

T.C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

ANONİM ŞİRKETLERDE ORTAKLIKTAN ÇIKARILMA

DOKTORA TEZİ

DANIŞMAN

Doç. Dr. İbrahim ARSLAN

HAZIRLAYAN

Aytekin ÇELİK

034133001002

KONYA 2009

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	II
KISALTMALAR.....	IX
GİRİŞ	1
§ 1. KONUNUN TAKDİMİ VE İNCELENİŞ ŞEKLİ.....	1
I. Konunun Takdimi.....	1
II. Konunun İnceleniş Şekli	6

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE PAY SAHİPLERİ ARASINDAKİ MENFAAT İHTİLAFLARI VE ORTAKLIKTAN ÇIKARILMAYA İLİŞKİN DÜZENLEMELERİN DİĞER ŞİRKETLERLE KARŞILAŞTIRILMASI

§ 2. PAY VE PAY SAHİPLİĞİ KAVRAMLARI	9
I. Pay Kavramı	9
II. Pay Sahibi Kavramı.....	12
III. Pay Sahipliğinin Kazanılması ve Kaybedilmesi.....	16
A- Pay Sahipliğinin Kazanılması.....	16
B- Pay Sahipliğinin Kaybedilmesi.....	18
§ 3. ANONİM ŞİRKETLERDE MENFAAT İHTİLAFLARI VE ÇÖZÜM YOLLARI.....	24
I. Menfaat İhtilafları.....	24
II. Çözüm Yolları	31
A- Münferit Pay Sahiplerinin Korunmasına İlişkin Düzenlemeler	33
B- Azlığın Korunmasına İlişkin Düzenlemeler	39
1. Azlık Kavramı.....	39
2. Azlık Hakları.....	40
C- Çoğunluğun Korunmasına İlişkin Düzenlemeler	47
III. Değerlendirme	48
§ 4. ANONİM ŞİRKETLERDEKİ ORTAKLIKTAN ÇIKARILMAYA İLİŞKİN HÜKÜMLERİN DİĞER ŞİRKETLERLE KARŞILAŞTIRILMASI.....	53

I. Şirketler Hukukunda Ortaklıktan Çıkarılma	53
II. Adi, Kollektif ve Komandit Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma.....	55
A- Adi Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma	56
B- Kollektif ve Komandit Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma	58
III. Limited Şirketlerde ve Kooperatiflerde Ortaklıktan Çıkarılma.....	60
A- Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma.....	60
B- Kooperatiflerde Ortaklıktan Çıkarılma.....	63
IV. Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma	66
A- Türk Ticaret Kanunu'nda Ortaklıktan Çıkarılma Müessesesine Yer Verilmemesi.....	69
B- Tasarı ile Getirilen Ortaklıktan Çıkarılma Sebepleri.....	71

İKİNCİ BÖLÜM

ISKAT

§ 5. GENEL OLARAK.....	76
§ 6. ISKATIN TANIMI VE HUKUKİ NİTELİĞİ.....	80
I. Iskatın Tanımı.....	80
II. Iskatın Hukukî Niteliği.....	82
§ 7. ISKATIN UYGULANMA ŞARTLARI.....	88
I. Sermaye Koyma Borcunun Ödenmesinde Temerrüde Düşülmesi.....	89
A- Sermaye Koyma Borcu.....	94
1. Sermaye Koyma Borcunun Doğumu	97
2. Sermaye Koyma Borcunun Kapsamı.....	101
3. Pay Sahiplerinin Sermaye Koyma Borcundan İbra Edilememesi	104
B- Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmesi	106
1. İfa Zamanı.....	106
a- Aynî Sermaye Taahhüdünün Muaccel Hale Gelmesi.....	106
b- Nakdî Sermaye Taahhüdünün Muaccel Hale Gelmesi.....	107
c- Vadeden Önce İfa	111
2. İfa Yeri	112
3. Sermaye Koyma Borcunun Takasa Konu Olması	112

4. Sermaye Koyma Borcunun Zamanaşımına Uğraması.....	114
C- Sermaye Koyma Borcunu Yerine Getirecek Kişi.....	118
D- Sermaye Koyma Borcunun Yerine Getirilmesi Konusunda Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunulması	120
1. Ödemeye Çağrıda Bulunmaya Yetkili Organ.....	123
2. Ödemeye Çağrının Şekli ve İçeriği.....	124
3. Ödemeye Çağrıda Eşit İşlem İlkesine Uyulması	126
E- Pay Sahibinin Temerrüde Düşmesi Halinde Başvurulacak Yollar	128
1. İcra Takibi veya İfa Davası.....	131
2. Gecikme Faizi	132
3. Tazminat	135
4. Cezai Şart (Sözleşme Cezası)	137
5. Iskat.....	139
II. Yönetim Kurulu Tarafından Ödeme İçin Yeniden Çağrı ve İhtar Yapılması.....	140
A- Yeniden Çağrı ve İhtarın Kapsamı	141
B- Yeniden Çağrı ve İhtarın Şekli	144
III. Yönetim Kurulu Tarafından Ödeme İçin Bir Aylık Süre Verilmesi	146
IV. Pay Sahibinin Bir Aylık Süre İçerisinde Ödeme Yapmaması.....	148
§ 8. ISKAT KARARI	150
I. Yetkili Organ	151
II. Kararın Alınması	152
§ 9. ISKATIN HÜKÜMSÜZLÜĞÜ.....	153
I. Yokluk	154
II. Butlan	154
III. İptal Edilebilirlik.....	156
§ 10. ISKATIN SONUÇLARI.....	159
I. Uygulandığı Paylar Üzerindeki Pay Sahipliği Sıfatının Sona Ermesi.....	161
II. Payın Yönetim Kurulu Tarafından Bir Başkasına Satışı.....	163
III. Pay Sahibinin Yaptığı Kısmi Ödemelerden ve Bu Ödemelerden Kaynaklanan Haklardan Yoksun Bırakılması.....	166
IV. Hisse Senetlerinin Şirkete İadesi veya İptali	167

V. Yönetim Kurulu Üyelığının Sona Ermesi.....	168
VI. Iskata Maruz Kalan Pay Sahibinin Sorumluluğunun Devam Etmesi.....	169

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA (SATIN ALMA) HAKKI

§ 11. GENEL OLARAK.....	171
§ 12. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ TANIMI VE AMACI	177
I. Tanımı.....	177
II. Amacı	179
§ 13. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ HUKUKÎ NİTELİĞİ VE UYGULAMA ALANI	181
I. Hukukî Niteliği.....	181
II. Uygulama Alanı	184
§ 14. HÂKİM PAY SAHİPLERİNE AZINLIK PAY SAHİPLERİNİ ORTAKLIKTAN ÇIKARMA HAKKI TANINMASININ SEBEPLERİ.....	189
I. Menfaat İhtilaflarının Çözümlemesi ve Potansiyel Menfaat İhtilaflarının Ortaya Çıkmasının Engellenmesi	189
II. Azınlık Tehdidi Olmaksızın Şirketin Yönetilmesine İmkân Tanınması.....	191
III. Azınlık Pay Sahiplerinin Varlığından Kaynaklanan Masraf ve Zaman Kaybının Azaltılması.....	193
IV. Azınlık Pay Sahiplerinin Şirkette Korunmasız Bir Şekilde Kalmalarının Önlenmesi	194
V. Aleni Pay Alım Tekliflerinin Başarıya Ulaşmasını Kolaylaştırması.....	196
VI. Halka Açık Bir Anonim Şirketin Kapalı Hale Dönüşmesini Sağlaması	197
§ 15. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ DÜZENLENİŞ ŞEKLİ	198
I. AB Düzeyinde ve Bazı Üye Ülkelerde Konunun Düzenleniş Şekli.....	198
A- Direktif’te Konunun Düzenleniş Şekli	200
B- Bazı Üye Ülkelerde Konunun Düzenleniş Şekli.....	202
1. Almanya.....	203
a- Genel Anlamda Ortaklıktan Çıkarılma Usulü (Corporate Squeeze-out).....	204

b- Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Ortaklıktan Çıkarılma Usulü (Takeover Squeeze-out).....	206
2. Fransa.....	208
3. İngiltere.....	210
II. İsviçre’de Konunun Düzenleniş Şekli.....	213
III. ABD’de Konunun Düzenleniş Şekli.....	215
IV. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı’nda Konunun Düzenleniş Şekli	218
§ 16. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ KULLANILMASININ ŞARTLARI.....	220
I. Bir Şirketin Tamamına Yakınının Ele Geçirilmesi Halinde Çıkarma Hakkının Kullanılması.....	221
A- Hâkim Pay Sahibinin Kanunda Belirtilen Eşiğe Ulaşmış Olması.....	222
1. Eşiğin Belirlenmesi.....	222
2. Eşiğin Bir Başka Şirket veya Kişi Tarafından Aşılmış Olması	225
3. Eşiğe Sermaye ve/veya Oy hakkına Göre Ulaşılması	226
4. Eşiğe Aleni Pay Alım Teklifi veya Başka Bir Yolla Ulaşılmış Olması	230
5. Eşiğin Doğrudan veya Dolaylı Hâkimiyet Yoluyla Sağlanması	232
6. Eşiğin Pay Gruplarına Göre Ayrı Ayrı Tespit Edilmesi.....	233
B-Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Davranışlarla Şirketin İşleyişine Engel Olmaları.....	235
1. Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketin İşleyişini Engellemeleri	235
2. Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Hareket Etmeleri	237
3. Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Hareket Etmeleri Şartının Arap Aranmaması Konusundaki Yaklaşımlar	241
C- Azınlık Pay Sahiplerinin Paylarının Borsa veya Gerçek Bilânço Değeri ile Satın Alınması.....	244
1. Pay Bedellerinin Belirlenmesi	246
2. Pay Bedellerinin Belirlenmesi ve Ödenmesi Konusundaki Düzenlemeler	250
a- Alman Hukuku.....	251
b- Fransız Hukuku	254
c- İngiliz Hukuku	254

d- İsviçre Hukuku	255
e- ABD Hukuku	256
f- Tasarı'daki Düzenlemeler	257
D- Çıkarma Kararının Alınması ve Payların Hâkim Pay Sahibine Devri	258
1. Mukayeseli Hukukta Çıkarma Kararının Alınması	258
2. Tasarı'ya Göre Çıkarma Kararının Alınması.....	261
II- Birleşme Halinde Çıkarma Hakkının Kullanılması.....	263
A- Azınlığın Şirkette Devamlı Sorun Çıkartması.....	270
B- Birleşme Sözleşmesinde Hüküm Bulunması.....	272
C- Birleşme Sözleşmesinin Mevcut Oy Haklarının % 90'ının Oyuyla Kabul Edilmesi	273
D- Azınlığa Ayrılma Akçesinin Ödenmesi	276
III. ÇIKARMA HAKKININ KULLANILMASININ SONUÇLARI	280

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

HAKLI SEBEPLE FESİH VE DENKLEŞTİRME DAVALARI NETİCESİNDE AZINLIĞIN ORTAKLIKTAN ÇIKARILMASI

§ 17. GENEL OLARAK.....	284
§ 18. HAKLI SEBEPLE FESİH VE DENKLEŞTİRME DAVALARINDA ORTAKLIKTAN ÇIKARMA KARARI VERİLMESİNİN AMACI VE BU KARARIN NİTELENDİRİLMESİ	290
I. Ortaklıktan Çıkarma Kararının Amacı	290
II. Mahkeme Tarafından Verilen Kararın Hukuki Niteliği.....	295
§ 19. ORTAKLIKTAN ÇIKARMA KARARININ ŞARTLARI.....	296
I. Haklı Sebep Fesih Davasında Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesinin Şartları.....	297
A- Haklı Sebep Fesih Davası Açılmış Olması.....	297
1. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerin Haklı Sebep Feshi	297
2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirketlerin Haklı Sebep Feshi.....	300

3. Davacıların Fesih Dışında Başka Bir Taleple Mahkemeye Başvurup Başvurmayacakları Sorunu	304
B- Şirketin Feshi Açısından Haklı Bir Sebebin Varlığı.....	305
1. Haklı Sebep Kavramı.....	305
2. Haklı Sebebin Şirketin Feshini Gerekirmesi ve Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına İlişkin Olması	308
3. Azlık Tarafından İleri Sürülen Sebeplerin Mahkeme Tarafından Değerlendirilmesi.....	310
C- Haklı Sebep Teşkil Eden Hususun Başka Yollarla Çözömlenememesi	316
D- Mahkemenin Ortaklıktan Çıkarma Kararı Vermesi	319
E- Çıkartılan Pay Sahibine Ayrılma Akçesinin Ödenmesi	323
II- Denkleştirme Davasında Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesinin Şartları	326
A- Bağlı Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Denkleştirme Davası Açılması.....	327
1. Hâkim Şirketin Hakimiyetini Hukuka Aykırı Şekilde Kullanması	327
2. Bağlı Şirketin Kayba Uğraması ve Bu Kaybın Hâkim Şirket Tarafından Karşılanmaması	329
3. Bağlı Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Mahkemeye Başvurulması	332
B- Hâkim Şirket ve Bağlı Şirket Arasındaki İhtilafın Başka Yollarla Çözömlenememesi.....	333
C- Mahkeme Tarafından Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesi	335
D- Şirketten Çıkartılan Pay Sahiplerine Ayrılma Akçesinin Ödenmesi.....	337
§ 20. ÇIKARMA KARARININ SONUÇLARI	338
SONUÇ.....	340
YARARLANILAN KAYNAKLAR	350

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AnBD	Ankara Barosu Dergisi
AktG	Aktiengesetz
AMF	Autorité des marchés financiers
AÜEHFD	Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
Batider	Bankacılık ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGE	Entscheidungen des schweizerischen Bundesgerichtes
BK	Borçlar Kanunu
bkz	bakınız
C	Cilt
Direktif	Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin Pay Alım Tekliflerine İlişkin 2004/25 Sayılı Direktifi
DEÜHFD	Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
dn	dipnot
E	Esas
EC	European Community
ECFR	European Company and Financial Law Review
EEA	European Economic Area
EEC	European Economic Community
EMK	Eski Medeni Kanun

ETK	Eski Ticaret Kanunu
EU	European Union
FGG	Gesetz über die Angelegenheiten der Freiwilligen Gerichtsbarkeit
FusG	Fusionsgesetz
Genel Gerekçe	Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Genel Gerekçesi
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
HD	Yargıtay Hukuk Dairesi
HGB	Handelsgesetzbuch
IA	Insolvency Act 1986
İBD	İstanbul Barosu Dergisi
İBK	İsviçre Borçlar Kanunu
İİD	İcra-İflas Dairesi
İİK	İcra - İflas Kanunu
İTİAD	İktisadi ve Ticarî İlimler Akademisi Dergisi
İÜHFİM	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K	Karar
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
KoopK	Kooperatifler Kanunu
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
m	Madde
MBCA	The Model Business Corporation Act
MK	Medeni Kanun
N	Numara
RG	Réglement Général

s	Sayfa
Sa	Sayı
Sec	Section
SEC	Securities Exchange Commission
SerPK	Sermaye Piyasası Kanunu
SerPK(T)	Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı
STB	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
SÜHFD	Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
TASARI	Türk Ticaret Kanunu Tasarısı
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TD	Yargıtay Ticaret Dairesi
The City Code	The City Code On Takeovers and Mergers
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TST	Ticaret Sicili Tüzüğü
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
UK	United Kingdom
UmwBerG	Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts
USA	United States of America
vb	ve benzeri
vd	ve devamı
Vol	Volume
Winter Report	Report of the High Level Group of Company Law Experts (Winter, Jaap and others) on Issues Related to Takeover Bids.
WpUG	Wertpapiererwerbs-und Übernahmegesetz

Y	Yıl
YHGK	Yargıtay Hukuk Genel Kurulu
YKD	Yargıtay Kararları Dergisi
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht

GİRİŞ

§ 1. KONUNUN TAKDİMİ VE İNCELENİŞ ŞEKLİ

I. Konunun Takdimi

Anonim şirketler, tüzel kişiliklerinin bulunması ve ortaklarının sınırlı sorumlu olmalarından dolayı tasarrufların ekonomiye kazandırılmasında büyük rol oynamışlardır. Özellikle ortakların sınırlı sorumluluğu yani sadece katılma payının tehlikeye atılması beraberinde bu şirketlerin bünyesinde büyük miktarlarda paraların toplanmasına imkan tanımıştır. Bunun dışında kişisel unsurlara yer verilmemesi sebebiyle istikrarlı bir yapının oluşması da anonim şirketlere olan ilgiyi artırmıştır.

Anonim şirketler bu özellikleri sebebiyle sadece kendilerini oluşturan kişiler üzerinde değil ülkelerin ekonomik ve sosyal yaşantıları üzerinde de önemli etkiler meydana getirmiştir. Bu nedenle kanun koyucular, ortaya çıkmalarından bugüne kadar anonim şirketlere özel bir ilgi göstermişlerdir.

Anonim şirketlerin ekonomik ve sosyal hayat açısından önemli bir fonksiyonu yerine getirmeleri, bu şirketlerin diğer şirketlerden farklı bir takım düzenlemelere tâbi tutulmalarını zorunlu kılmıştır. Zira anonim şirketler hem yerine getirdikleri fonksiyon hem de yapıları itibarıyla diğer şirketlerden oldukça farklıdır. Bu farklılık ortaklık sıfatının kazanılması ve kaybedilmesi, sermayenin korunması, şirketin sona ermesi, ortakların sorumluluğu gibi pek çok konuda karşımıza çıkmaktadır. Anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran en temel özellik, kişisel unsurlara bu şirketlerde asgari düzeyde yer verilmiş olmasıdır. Buna karşılık özellikle şahıs şirketlerinde ortakların sınırsız sorumluluğundan dolayı kişisel unsurlar hemen hemen her konuda önemli bir rol oynamaktadır. Benzer bir durum limited şirketlerde de karşımıza çıkmaktadır. Bu şirketlerde de şahıs şirketlerindeki ağırlıkta olmasa da kişisel unsurlara anonim şirketlere nazaran oldukça fazla önem verilmektedir.

Anonim şirketlerde kişisel unsurlara asgari düzeyde yer verilmesi, sermayenin korunmasına ilişkin düzenlemelerin ön plana çıkmasına sebep olmuştur. Zira

ortakların sınırlı bir şekilde sorumlu olmalarından dolayı anonim şirketlerde şirket sermayesi hem şirket tüzel kişiliği hem de alacaklılar açısından oldukça büyük bir öneme sahiptir. Bu durum anonim şirketlerde sermayenin gerek temini gerekse korunması konusunda özel bir takım düzenlemelerin yapılması zorunluluğunu doğurmuştur. Bu konudaki en önemli düzenlemelerden birisi de sermaye koyma borcunu zamanında yerine getirmeyen pay sahiplerine ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesidir.

Iskat, çalışmanın ileriki bölümlerinde de açıklanacağı üzere sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek müeyyidelerden birisidir. Sonuçlarının son derece ağır olmasından dolayı ıskatın uygulanması sıkı şartlara bağlanmıştır. Ancak sonuçları ne kadar ağır olursa olsun ıskat, gerçek anlamda bir ortaklıktan çıkarılma hali değildir. Buna karşılık ıskatın uygulanmasından sonra bu müeyyideye maruz kalan kişinin şirkette başka payının kalmaması halinde ortaklıktan çıkarılma sonucunun da ortaya çıkması mümkündür. Türk hukuku açısından mevcut düzenlemeler göz önüne alındığında anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma sonucunun ortaya çıkabileceği tek durum budur. Bunun dışında esas sözleşmeye hüküm koyarak veya mahkemeye müracaat ederek bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir.

Anonim şirketlerde ıskatın dışında payın itfa edilmesi de ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğurabilir. Zira payların itfa edilmesi sonucunda itfa edilen pay sahibinin şirkette payı kalmıyorsa ıskatta olduğu gibi ortaklıktan çıkarılma sonucu ortaya çıkabilir. Ancak ıskattan farklı olarak itfada pay sahiplerine, herhangi bir yükümlülüklerini yerine getirmemiş olmalarından dolayı uygulanan bir müeyyide söz konusu değildir. Bunun dışında itfaya anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarına çözüm bulmak amacıyla da başvurulmamaktadır. Ayrıca payların itfa edilebilmesi için pay sahiplerinin kural olarak buna rıza göstermeleri de gerekmektedir. Bu farklılıklarından dolayı itfa müessesesi bu çalışmada ayrı bir başlık altında incelenmeyecektir.

Anonim şirketler hukukunun en önemli sorunlarından birisi pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulmasıdır. Bu amaçla şimdiye kadar pek çok düzenleme yapılmış, özellikle münferit pay sahiplerine ve azlığa çoğunluk karşısında pek çok hak tanınmıştır. Ancak bu düzenlemelerin menfaat ihtilaflarını

yeterli ölçüde çözüme kavuşturamaması, anonim şirketlerin ekonomik hayattaki gelişmelere paralel olarak hızlı bir şekilde gelişmesi ve ekonomik yoğunlaşmalar sebebiyle mevcut menfaat ihtilaflarına yenilerinin eklenmesi, anonim şirketler hukukunda menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda yeni bir takım düzenlemelerin yapılması zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır. Bu çerçevede menfaat ihtilaflarına çözüm bulmak amacıyla haklı sebeple fesih davası açma hakkıyla birlikte ortaklıktan çıkma ve çıkarılma müesseselerine de anonim şirketler hukukunda yer verilmektedir. Söz konusu müesseseler Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda da yer almaktadır.

Kişisel unsurlar, özellikle şahıs şirketlerinde ortakların sınırsız sorumluluğundan dolayı pek çok konuda olduğu gibi ortaklık sıfatının kazanılmasında ve kaybedilmesinde de önemli bir rol oynamaktadır. Aynı durum bir sermaye şirketi olan limited şirketler açısından da geçerlidir. Buna karşılık anonim şirketlerde kişisel unsurlara asgari düzeyde yer verilmesi sebebiyle, bu unsurlarla bağlantılı pek çok düzenlemeye yer verilmemiştir. Bu düzenlemelerden birisi de ortaklıktan çıkarılma konusunda karşımıza çıkmaktadır. Anonim şirketlerde diğer şirketlerin aksine pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına izin verilmemiştir. Bu nedenle anonim şirketlerde bir ortağın ne kişisel bir takım sebepler gerekçe gösterilerek ne de haklı sebeplerle ortaklıktan çıkarılması mümkündür. Zira tasarrufların ekonomiye kazandırılmasında önemli bir rol oynayan anonim şirketlerin, fonksiyonlarını gereği gibi yerine getirebilmeleri için ortaklara, ortaklık sıfatlarının kişisel sebeplerle sona erdirilemeyeceğine ilişkin bir teminatın verilmesi gerekmektedir. Ancak özellikle ekonomik yoğunlaşmaların yaygın bir uygulama alanına sahip olması, başta anonim şirketler olmak üzere bütün ticaret şirketlerinde yeni bir takım düzenlemelerin yapılması sonucunu doğurmuştur. Bu kapsamda özellikle Avrupa Birliği düzeyinde pek çok çalışma yapılmış başta ekonomik yoğunlaşmalar olmak üzere çeşitli sebeplerle ortaya çıkan yeni sorunların çözüme kavuşturulması için bazı düzenlemeler kabul edilmiştir. Bu düzenlemelerden çalışmamız açısından en önemlisi Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin Pay Alım Tekliflerine İlişkin 2004/25 Sayılı Direktifi'dir. Bunun dışında AB üyesi ülkelerde ve üye olmayan diğer ülkelerde de bu konuda önemli çalışmalar yapılmıştır.

Bütün bu gelişmeler Tasarı'nın hazırlanması aşamasında da dikkate alınmış gerek anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının gerekse başta ekonomik yoğunlaş-

malar olmak üzere çeşitli sebeplerle ortaya çıkan sorunların çözümü konusunda Tasarı'da pek çok düzenleme yapılmıştır.

Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda Tasarı'daki en önemli düzenleme azlığa şirketin haklı sebeple feshini talep etme hakkının tanınmış olmasıdır. Tasarı'da bir taraftan azlığa şirketin haklı sebeple feshini talep etme hakkı tanınırken diğer taraftan feshin ağır sonuçları da göz önünde bulundurularak, fesih yoluna son çare olarak başvurulmasına yönelik düzenlemelere de yer verilmiştir. Buna göre mahkemeler, haklı sebeple fesih davalarında şirketin feshi yerine aralarında davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasının da bulunduğu çeşitli çözüm yollarına karar verebilecektir. Haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına karar verilmesi, bu pay sahiplerinin ortaklık sıfatlarının iradeleri dışında kaybedilmesi anlamına gelir. Bu nedenle haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına karar verilmesi hali de bir ortaklıktan çıkarılma hali olarak bu çalışmada incelenecektir.

Hâkimiyet hukukuna ilişkin gelişmeler de başta anonim şirketler olmak üzere bütün şirketleri derinden etkilemiştir. İktisadi gelişmelere paralel olarak şirket topluluklarının uygulama alanının genişlemesi bir takım sorunları da beraberinde getirmiştir. Bu sorunlardan belki de en önemlisi şirket topluluklarının içerisindeki azınlık pay sahiplerinin ne şekilde korunacağı hususudur. Zira şirket topluluklarına ilişkin düzenlemeler öyle bir hal almıştır ki, şirket topluluklarının gelişimi ve özellikle şirketler üzerinde tam hâkimiyetin sağlanması adına zaman zaman azınlık pay sahiplerinin hakları dahi göz ardı edilebilmektedir. Özellikle AB hukukundaki düzenlemelerde bir şirketin pay ve/veya oy hakkının büyük bir kısmının ele geçirilmesi halinde hâkim pay sahiplerine azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanındığı görülmektedir. Tasarı'da da bazı temel noktalarda farklılıklar olmakla beraber bir şirketin pay ve oy haklarının büyük bir kısmının ele geçirilmesi halinde hâkim pay sahiplerinin azınlık paylarını satın almalarına imkân tanınmıştır. Bunun dışında pek çok ülkede şirket birleşmelerinde pay ve/veya oy haklarının büyük bir kısmının ele geçirilmesi veya birleşme kararının büyük bir çoğunlukla alınmış olması hallerinde azınlık paylarının hâkim pay sahipleri tarafından satın alınmasına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Tasarı'da da birleşme kararının büyük bir çoğunlukla alınmış olması halinde azınlık paylarının satın alınmasına bir başka ifadeyle bu pay sahiplerinin ortaklık-

tan çıkarılmalarına ilişkin bir düzenlemeye yer verilmiştir. Bu nedenle gerek bir şirketin pay ve/veya oy haklarının büyük bir kısmının ele geçirilmesi gerekse birleşme kararının büyük bir çoğunlukla alınmış olması halinde söz konusu olan hâkim pay sahiplerinin satın alma hakkı, bir ortaklıktan çıkarılma hali olarak bu çalışmada inceleme konusu yapılacaktır.

Tasarı'da ortaklıktan çıkarma başlığı altında incelenebilecek son düzenleme ise şirketler topluluğuna ilişkin hükümler içerisinde yer almaktadır. Buna göre hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı kullanarak bağlı şirketi kayba uğratması ve bunu Tasarı'da öngörülen şekilde denkleştirmemesi halinde bağlı şirketin pay sahiplerine mahkemeye başvurarak zararlarının karşılanmasını talep etme hakkı tanınmıştır. Ancak haklı sebeple fesih davasında olduğu gibi burada da mahkemelere denkleştirme dışında, aralarında davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasının da bulunduğu çeşitli çözüm yollarına karar verme yetkisi tanınmıştır. Söz konusu durum da bir ortaklıktan çıkarılma hali olarak bu çalışmada incelenecektir.

Bu kapsamda “*Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*” başlığını taşıyan bu çalışmada Türk Ticaret Kanunu'nda da mevcut olan ıskatın dışında Tasarı'yla getirilen ve ortaklıktan çıkarma başlığı altında incelenebilecek diğer düzenlemelere de yer verilecektir. “*Ortaklıktan çıkarılma*” kavramının Tasarı'ya kadar anonim şirketler açısından oldukça yabancı bir kavram olması, buna karşılık Tasarı'da anonim şirketler açısından bir kısmı ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler içerisinde yer alan ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelere yer verilmesi, bu çalışmada ortaklıktan çıkarılma başlığı altında incelenebilecek düzenlemelerin bir bütün halinde ele alınması zorunluluğunu doğurmuştur. Yine anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarma kavramının derinlemesine incelenmesi ancak bütün bu müesseselerin bir arada ele alınmasıyla mümkün olabilecektir. Bunun dışında Tasarı'da ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğuran düzenlemelerden hâkim pay sahibinin satın alma hakkı ile ortağı çıkararak birleşme prosedürünün ve haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklıktan çıkarmaya karar verilmesi ile denkleştirme davası sonucunda ortaklıktan çıkarmaya karar verilmesi prosedürlerinin kendi aralarında büyük benzerlikler göstermesi de bu müesseselerin bir arada incelenmesi konusunda etkili olmuştur.

Tasarı'daki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerden sadece haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı azlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin düzenleme anonim şirketlere özgüdür. Zira bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde ortaklıktan çıkarılma (Tasarı 208), ortağı çıkararak birleşme (Tasarı 141) ve hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması halinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarılma (Tasarı 202/1/b) prosedürleri Tasarı'nın ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümleri arasında düzenlenmiştir. Bu nedenle söz konusu düzenlemeler anonim şirketler için olduğu kadar diğer ticaret şirketleri açısından da uygulama alanı bulabilecek niteliktedir. Ancak gerek bu çalışmanın konusunun sadece anonim şirketlerle sınırlı olması gerekse şirket toplulukları ve birleşme yoluyla ekonomik gücün merkezileşmesine en uygun şirketlerin anonim şirketler olması sebebiyle söz konusu düzenlemeler sadece anonim şirketler açısından ele alınacaktır.

II. Konunun İnceleniş Şekli

“Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma” başlığını taşıyan bu çalışma giriş ve sonuç dışında dört bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın incelenme şekli belirlenirken anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma konusu çerçevesinde kalmaya gayret gösterilmiştir. Ancak ortaklıktan çıkarılma konusunun anonim şirketler açısından taşıdığı farklılıklar sebebiyle tali bir takım konuların da asıl konunun anlaşılmasını sağlayacak ölçüde incelenmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bu nedenle çalışmanın birinci bölümünde ortaklıktan çıkarılma konusuyla yakından ilgili olduğunu düşündüğümüz pay ve pay sahipliği kavramları, anonim şirketlerde meydana gelen menfaat ihtilafları ve çözüm yolları ile ortaklıktan çıkarılma konusunda anonim şirketlerle diğer şirketler arasındaki farklılıklar incelenecektir. Türk hukukuna Tasarı ile getirilen ortaklıktan çıkarılma sebeplerinin tamamının menfaat ihtilaflarıyla yakından ilgili olması, bu bölümde menfaat ihtilaflarıyla ilgili açıklamalara yer verilmesi sonucunu doğurmuştur. Bunun dışında Tasarı'daki konuya ilişkin düzenlemelerin diğer şirketlerdeki mevcut ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerden tamamen farklı bir nitelik taşıması sebebiyle, bu konuya da çalışmanın birinci bölümünde yer verilecektir. Şüphesiz bahsedilen bu konular çalışma içerisinde derinlemesine incelenmeyecek, çalışmanın asıl konusuyla bağlantının ortadan kalkmamasına azami ölçüde gayret gösterilecektir.

İkinci bölümle birlikte anonim şirketlerdeki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler incelenmeye başlanacaktır. Bu kapsamda öncelikle hem Türk Ticaret Kanunu'nda hem de Tasarı'da düzenlenen ancak aslında bir ortaklıktan çıkarılma sebebi olmayan buna rağmen bazı durumlarda ortaklıktan çıkarılma sonucu doğurabilen ıskat konusu incelenecektir. Bu bölümde ıskatın hukukî niteliği, şartları, ıskat kararı ve sonuçları ayrıntılı bir şekilde ele alınacaktır. Bu konu incelenirken ıskatın sermaye koyma borcunda temerrüt halinde uygulanan bir müeyyide olması sebebiyle sermaye koyma borcuna ilişkin genel bilgilere de yer verilecektir.

Üçüncü bölümden itibaren ise Tasarı'yla getirilen ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler incelenecektir. Bu bölümde Tasarı'nın ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümleri içerisinde düzenlenen bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarma hakkıyla, birleşme kararının büyük bir çoğunlukla alınması halinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarma hakkı birlikte ele alınacaktır.

Tasarı'da hâkim pay sahiplerine iki halde azınlık pay sahiplerinin paylarını satın alma hakkı tanınmıştır. Bu hallerden birincisi bir şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarılmadır. Bu konuda yapılan diğer düzenleme ise bir şirketin bir başka şirketle birleşme kararının büyük bir çoğunlukla kabul edilmesi halinde söz konusu olan ortağı çıkararak birleşme prosedürüdür. Her iki düzenleme de AB hukukundaki ve diğer ülkelerdeki düzenlemeler temel alınarak Tasarı'ya alınmıştır. Bu iki düzenlemenin AB hukukunda ve diğer ülkelerdeki düzenleniş şekliyle aynı amaca hizmet etmeleri, pek çok noktada benzerlik taşımaları ayrıca hâkim pay sahibinin azınlık paylarını satın alma hakkının gerek AB'nin konuya ilişkin Direktifinde düzenlenmiş olması gerekse özellikle AB üyesi ülkelerde yaygın bir uygulama alanına sahip olmasından dolayı bu bölümde esas olarak hâkim pay sahibinin azınlık paylarını satın alma hakkı üzerinde durulacak, ortağı çıkararak birleşme prosedürüne özgü hususlara ayrı bir başlık altında yer verilecektir. Bu kapsamda öncelikle hâkim pay sahiplerine tanınan bu çıkarma haklarıyla ilgili temel bir takım bilgiler verilecek daha sonra hâkim pay sahiplerine bu hakkın tanınmasının sebepleriyle, bu hakkın düzenleniş şekli konusunda açıklamalar yapılacaktır. Bu hakkın kullanılmasına ilişkin şartlar ise her iki çıkarma hakkı açısından

dan ayrı ayrı ele alınacaktır. Bu bölümde son olarak hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkını kullanmalarının sonuçları üzerinde durulacaktır.

Dördüncü ve son bölümde ise yine Tasarı'da düzenlen haklı sebeple fesih ve denkleştirme davaları sonucunda davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına karar verilmesi halleri incelenecektir. Burada da özellikle denkleştirme davası neticesinde davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına ilişkin düzenlemenin ayrı bir bölümde incelenecek kapsamda olmaması ve bu dava sonucundaki prosedürün haklı sebeple fesih davaları sonucundaki prosedürle büyük benzerlikler taşıması sebebiyle her iki düzenleme aynı bölüm içerisinde ele alınacaktır. Çalışmanın bu bölümünde öncelikle mahkemelere haklı sebeple fesih ve denkleştirme davalarında davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına karar verme yetkisinin tanınmasının amacı ve bu kararın hukukî niteliği üzerinde durulacak daha sonra davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına ilişkin şartlar her iki düzenleme açısından ayrı ayrı incelenecektir. Bu bölümde son olarak davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınması bir başka ifadeyle bu pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması kararının sonuçlarına ilişkin açıklamalara yer verilecektir.

Anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin bu açıklamalardan sonra çalışmamız, konuya ilişkin genel değerlendirmelerin ve görüşlerin yer aldığı sonuç bölümüyle tamamlanmış olacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE PAY SAHİPLERİ ARASINDAKİ MENFAAT İHTİLAFLARI VE ORTAKLIKTAN ÇIKARILMAYA İLİŞKİN DÜZENLEMELERİN DİĞER ŞİRKETLERLE KARŞILAŞTIRILMASI

§ 2. PAY VE PAY SAHİPLİĞİ KAVRAMLARI

I. Pay Kavramı

Anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran en temel özellik, bu şirketlerde kişiden çok pay kavramına önem verilmiş olmasıdır. Pay, anonim şirketlerin merkez kavramıdır¹. Anonim şirketler hukukunda pay sahipliği sıfatının kazanılması ve kaybedilmesi, hakların kullanılması, borçların yerine getirilmesi gibi pek çok konu, pay kavramıyla ilişkilendirilmiştir².

Anonim şirketlerde pay kavramının bu derece önemli bir rol oynamasının sebebi, şirket sermayesinin paylara bölünmüş olması ve her payın bir pay sahipliği mevkiini temsil etmesidir. Bu tür bir yapı ne şahıs şirketlerinde ne de bir sermaye şirketi olan limited şirketlerde söz konusudur. Bu nedenle anonim şirketlerdeki pay kavramı, hem şahıs şirketleri hem de limited şirketlerle kooperatiflerdekinden farklı bir anlam taşımaktadır³.

Pay, anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte ortaya çıkar⁴. Bu tarihten önce ne pay kavramından ne de payla ilişkilendirilen konulardan bahsedilebi-

¹ **Poroy**, Reha (**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin) Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 10. Tıpkı Basım, İstanbul 2007, N. 758.

² **Steiger**, Von, İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, Çev. Çağa, Tahir, İstanbul 1968, 9, 10; **Karahan**, Sami, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991, 2; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 758 vd.; **Arslan**, İbrahim, Şirketler Hukuku Bilgisi, Konya 2007, 293.

³ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 758.

⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 764, **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C.XXIII, Sa. 3-4, İstanbul 1958, 248; **Arslan** 291; **Tanör**, Reha, Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz, C. 2, İstanbul 2000, 84; **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, I, İstanbul 1959, 133; **Taşdelen**, Nihat,

lir. Payın pek çok konuyla ilişkilendirilmesi, paya birden fazla anlam yüklenmesi sonucunu doğurmuştur.

Pay kavramı birinci anlamıyla esas sermayenin belirli bir birim değere bölünmüş olan parçasını ifade eder⁵. Buna göre anonim şirketlerde mevcut olan haklar bütünü, belirli bir birim değere bölünmektedir⁶. Bu bölünme neticesinde ortaya çıkan her birim anonim şirketteki haklardan yararlanma hakkına sahip bir parçayı oluşturur. Anonim şirketlerde her pay, temsil ettiği hak ile birlikte doğar⁷.

İkinci anlamıyla pay, “*pay sahipliği mevkiini*” ifade eder⁸. Pay sahipliği mevki, pay sahibinin kişiliğinden bağımsız olarak bir takım hak ve borçları kapsar⁹. Anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının kazanılabilmesi için pay sahipliği mevkiinin paya veya payı temsil eden hisse senedine sahip olarak doldurulmuş olması gerekir. Bu mevki, pay sahipliğine bağlı hak ve borçlardan oluşur¹⁰. Pay kavramı da bu hak ve borçların oluşturduğu bütünü ifade eder¹¹. Anonim şirket tüzel kişiliği devam ettiği sürece hak ve borçlar bu bütün içerisinde yer almaya devam eder. Bir kimse anonim şirkette ne kadar payı varsa o kadar pay sahipliği mevkiine sahip olur¹².

Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul 2005, 12. Bu kuralın istisnası için bkz. SerPK 7/4. Ayrıca bkz. **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 493, 1389; **Tanör** 84; **Taşdelen** 13 vd.

⁵ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 759; **Arslan** 292, 293; **Tekil**, Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, 2. Bası, İstanbul 1998, 375; **İmregün**, Oğuz, Kara Ticaret Hukuku Dersleri, 4. Bası, İstanbul 1977, 387; **Steiger** (Çev. Çağa)10; **Hırş**, Ernst E., Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bası, İstanbul 1948, 275; **Yıldız**, Şükrü, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004, 68; **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim-C.I, 1971-1982, 1. Bası, İstanbul 2000, 73; **Pash**, Ali, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, 2. Bası, İstanbul 2005, 85; **Selvi**, A. Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004, 23; **Bahtiyar**, Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, 3.Bası, İstanbul 2007, 147; **Özdamar**, Mehmet, Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK. md. 329), Ankara 2005, 42.

⁶ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 759.

⁷ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760.

⁸ **Arslanlı** I 133; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N.431, 760; **İmregün**, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1968, 211; **Arslan** 292; **İmregün** Ticaret Hukuku 387; **Arslanlı** Pay Sahipliği 248, 250; **Steiger** (Çev. Çağa) 11; **Hırş** 275; **Pash** 86; **Bahtiyar** Ortaklıklar 147; **Taşdelen** 9; **Özdamar** 42.

⁹ **Arslanlı** Pay Sahipliği 248; **İmregün** Ticaret Hukuku 388; **Hırş** 278; **Steiger** (Çev. Çağa)12; **Morse**, Geoffrey, Charlesworth's Company Law, Seventeenth Edition, London 2005, 205.

¹⁰ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760; **Ansay**, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku, 6. Baskı, Ankara 1982, 226.

¹¹ **Morse** 205; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760; **Hırş** 275; **Ansay** AŞ 226; **Teoman** Türk Sistemi 73, 74.

¹² **İmregün** Ticaret Hukuku 392.

Payın üçüncü anlamı ise pay sahipliğinden doğan hak ve borçların kaynağını ifade etmesidir¹³. Buna göre her pay diğer paylardan bağımsız olarak esas sermayenin tamamına olan oranı ölçüsünde hak ve borçlara sahip olur¹⁴. Anonim şirketlerde hak ve borçlara sahip olan pay sahibi değil paydır. Daha açık bir ifadeyle hak ve borçlar pay sahibine değil paya bağlıdır. Bu nedenle diğer şirketlerin aksine anonim şirketlerde pay kavramı, kişi (ortak) kavramının önüne geçmiştir.

Pay, pay sahibine sadece haklardan yararlanma imkânı vermez aynı zamanda borç da yükler¹⁵. Pay üzerindeki hak ve borçlar şirkete karşı kural olarak bölünemez¹⁶ (TTK 400/1). Ancak pay üzerindeki mali hakların bir başkasına devredilmesi ve bu kişi tarafından şirkete karşı ileri sürülmesi mümkündür. Buna karşılık oy hakkı gibi bir takım hakların başkasına devredilmesi ise mümkün değildir¹⁷.

Pay kavramı dördüncü anlamıyla hisse senedini ifade etmek üzere kullanılmaktadır¹⁸. Esasında pay ile hisse senedi birbirinden farklı kavramlardır. Ancak anonim şirketler hukukunda bu iki kavram iç içe geçmiş durumdadır. Anonim şirketlerde kural olarak payın hisse senedine bağlanması zorunlu olmamakla birlikte, bu şirketlerin en belirgin özelliği payın hisse senetleriyle temsil edilmesidir¹⁹. Eğer pay, hisse senedine bağlanmıyorsa payın sağladığı hak ve borçların miktar ve kapsamında hiçbir

¹³ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 761; **Ansay AŞ** 225; **Selvi** 25.

¹⁴ **Tekil** 47; **Arslanlı I** 139; **Steiger** (Çev. Çağa) 10; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 759, 763a; **Tanör** 84.

¹⁵ **Morse** 205; **Dornseifer**, Frank, Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, Edited by Frank Dornseifer, Berne : Staempfli; München: Sellier European Law Publishers, 3 Editions, December 2005, 233; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760, 761; **Ansay AŞ** 225; **Tanör** 84; **Özdamar** 42.

¹⁶ **Dornseifer** 233; **Arslanlı I** 19, 135; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 771; **Tekil** 103; **Tanör** 85; **İmregün** Ticaret Hukuku 388, 392; **Arslanlı** Pay Sahipliği 249, 250, 253; **Ansay AŞ** 35, 226; **Hırş** 279; **Steiger** (Çev. Çağa) 10, 154; **Baştuğ**, İrfan, Limited Şirkette Ortağın Çıkma ve Çıkarılması, İzmir 1966, 4. Bu konuda ayrıca bkz. AktG § 8/5 (**Dornseifer** 233).

¹⁷ **Arslanlı** Pay Sahipliği 250, 251; **Baştuğ** 4; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.960; **Dağ**, Üner, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996, 24. Bu kuralın istisnası için bkz. TTK 373. Ayrıca bkz. **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, II-III, İstanbul 1960, 45, 46; **Arslanlı I** 135, 136. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. I. Bölüm dn 76.

¹⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 762; **Arslan** 293; **Tekil** 375; **Steiger** (Çev. Çağa) 10, 14; **Teoman** Türk Sistemi 73; **Pahlı** 86; **Selvi** 27; **Bahtiyar** Ortaklıklar 147; **Taşdelen** 11, 12; **Özdamar** 43

¹⁹ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 431; **Pennington**, Robert R., Company Law, Eighth Edition, Great Britain 2001, 385.

değişiklik meydana gelmez, sadece payın tedavülü kolaylaşır²⁰. Pay ister hisse senedine bağlansın, isterse bağlanmasın her türlü işlemin konusunu oluşturabilir²¹.

Anonim şirketlerde her pay diğer paylardan bağımsız bir yapıya sahiptir. Birden fazla payın bir kişinin elinde toplanması halinde bu payların sağladıkları hak ve borçlar birleşmez, bunların birbirinden bağımsız olarak karşı tarafa ileri sürülmesi gerekir²². Bundan dolayı anonim şirketlerde pay sayısı ile pay sahipliği sayısı birbirine eşit olmak zorunda değildir. Zira pay sayısı esas sözleşme ile değiştirilmediği sürece sabittir. Oysa pay sahiplerinin sayısı pay üzerinde birden fazla kişinin mülkiyet hakkı kurmasıyla veya pay üzerindeki birden fazla kişiye ait mülkiyet hakkının bir kişinin elinde toplanmasıyla yahut payın devredilmesiyle değişiklik gösterebilir. Ancak bu değişiklik şahıs şirketlerinden ve limited şirketten farklı olarak şirketi etkilemez. Aynı durum ıskat prosedürünün uygulanmasında da geçerlidir. İskat prosedürü uygulanmasına rağmen pay (pay sahipliği mevki) varlığını korumaya devam eder²³. Buna karşılık kollektif, komandit ve limited²⁴ şirketlerde bir kişinin birden fazla paya sahip olması halinde bunlar birleşik ve tek olarak kabul edilir²⁵.

II. Pay Sahibi Kavramı

Anonim şirketlerde pay sahipliği, pay vasıtasıyla anonim şirketle kurulan hukukî ilişkiyi ifade eder²⁶. Pay sahibi, payın veya çıkarılmışsa hisse senedinin malikine denir. Pay sahipliği sıfatı ve bu sıfatın getirdiği hak ve borçlar kişilere değil paya bağlıdır. Bu nedenle bağlam gibi engelleyici bir hüküm yoksa paya sahip olan kişi,

²⁰ **Hirş** 534; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 766, 1097; **Narbay**, Şafak, Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003, 23; **Arslan** 292; **Bahtiyar** Ortaklıklar 148.

²¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 767; **Tanör** 84; **Steiger** (Çev. Çağa) 158; **Narbay** 60.

²² **Arslanlı** Pay Sahipliği 253; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 763a; **İmregün** AO 22, 218; **Ansay** AŞ 226; **Hirş** 280; **Steiger** (Çev. Çağa) 157; **Arslanlı** I 138.

²³ Bu paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatı bir başka kişide devam eder (**Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760; **Arslanlı** Pay Sahipliği 264 ; **Hirş** 275; **Teoman**, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukukî Mütalaalar Kitap 1:1989-1991, İstanbul 1992, 89).

²⁴ TTK 507/2'ye göre limited şirketlerde her ortağın sadece bir sermaye payı olabilir. Ancak Tasarı'da söz konusu esastan farklı olarak bir ortağın birden fazla sermaye payına sahip olmasına izin verilmiştir (Tasarı 583/3).

²⁵ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 763a; **Karayalçın**, Yaşar, Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi, Tandoğan'a Armağan, Ankara 1990, 356. **Steiger**, esas sözleşmeye konulacak hükümlerle nama yazılı paylar açısından anonim şirketlerde de pay sahiplerinin elde edebilecekleri pay sayısının sınırlandırılabilceğini ileri sürmektedir (**Steiger** (Çev. Çağa) 157).

²⁶ **Tekil** 375.

anonim şirketteki pay sahipliği sıfatına da sahip olur. Görüldüğü gibi anonim şirketlerde pek çok hususta olduğu gibi pay sahipliği sıfatının tespitinde de pay belirleyici bir rol oynamaktadır.

Pay sahipliği dışında intifa senetleri veya tahvillere sahip olarak da anonim şirketle bir hukukî ilişki tesis edilebilir. Ancak bu şekilde tesis edilen ilişkilerin hiçbiri, anonim şirkette pay sahibi olma hakkı vermez²⁷. Zira anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatı ancak paya sahip olmakla kazanılabilir. Bir ilişkinin anonim şirkette pay sahibi olma sonucunu doğurabilmesi için kural olarak anonim şirket esas sermayesine belirli bir oranda katılması ve genel kurulda oy hakkına sahip olması gerekir²⁸. Bu şartları taşımayan ilişkiler, pay sahibi olma sonucunu doğurmaz. Dolayısıyla anonim şirkette pay sahiplerine tanınan hak ve borçlara sahip olmak için mutlaka pay veya onu temsil eden hisse senetlerine sahip olmak gerekir. Bir başka yolla bu hak ve borçlara bir bütün halinde sahip olmak mümkün değildir.

Pay sahipliğinin kazanılmasında pay kavramından hareket edilmesi, pay sahibinin kişiliğini ikinci planda bırakır²⁹. Bu nedenle pay sahibinin gerçek veya tüzel kişi olması hatta tüzel kişiliğe sahip olmayan bir topluluk³⁰ olması önemli değildir³¹. Yine pay sahipliği konusunda Türk vatandaşı veya yabancı ülke vatandaşı olma açısından da herhangi bir farklılık söz konusu değildir³². Zira pay sahibinin kişiliği, pay sahipliği sıfatının kazanılması açısından kural olarak önem taşımamaktadır³³. Ancak kanun veya esas sözleşmeyle pay sahibinin kişiliğine yönelik bir takım sınırlamalar

²⁷ “Esas sermaye ile ilgisi olmayan hak ve yetkiler, hisse değildir” (**Hırş** 283). Aynı yönde bkz. **İmregün** AO 281; **Arslanlı** Pay Sahipliği 264, 268; **Arslanlı** I 137; **Arslan** 291.

²⁸ **Arslanlı** Pay Sahipliği 250, 270; **Arslanlı** I 137. Ancak SerPK’ya göre (m. 14/A) genel kurulda oy hakkına sahip olmayan pay sahipliği de (oydan yoksun paylar) söz konusu olabilir. Oydan yoksun paylara sahip olan kişi oy hakkına sahip olmamakla beraber diğer pay sahipliği haklarını kullanabilir.

²⁹ **Baştuğ** 7; **Arslanlı** Pay Sahipliği 248; **Steiger** (Çev. Çağa) 155, 158; **Arslanlı** I 133.

³⁰ Payın sahibine sağladığı hak ve borçlar anonim şirkete karşı bölünemediğinden tüzel kişiliğe sahip olmayan şahıs topluluklarının pay üzerindeki haklarının ortak bir temsilci vasıtasıyla kullanılması gerekir (**Arslanlı** I 134).

³¹ **Hırş** 278; **Arslanlı** Pay Sahipliği 249; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 810; **İmregün** AO 22, 212; **Tanör** 88; **Ansay** AŞ 262; **İmregün** Ticaret Hukuku 388; **Arslanlı** I 133; **Atabek**, Reşat, Şirket Paylarının Bir Kişinin Elinde Toplanması, Batider, Haziran 1980, C.X, Sa.3, 648; **Steiger** (Çev. Çağa) 6, 17, 155.

³² **Ansay** AŞ 262; **Arslanlı** I 133. Aynı şekilde pay sahibinin hangi meslekle uğraştığı, meslekî bilgisi, ticarî itibarı vb. hususlar da pay sahibi olma açısından kural olarak önem taşımamaktadır.

³³ **İmregün** Ticaret Hukuku 388; **Arslanlı** Pay Sahipliği 248; **Steiger** (Çev. Çağa) 14, 155, 158; **Baştuğ** 7; **Nomer**, Füsün, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü, İstanbul 1999, 147, 148.

getirilebilir³⁴. Mesela esas sözleşmede pay sahibi olacak kişiler için bir takım şartlar aranabilir. Bunun dışında kanunla da pay sahiplerinin kişiliğine ilişkin bazı sınırlamalar getirilmesi mümkündür. Mesela TTK 329'a göre anonim şirketlerin bazı istisnai haller dışında kendi paylarını iktisap etmeleri yasaklanmıştır³⁵.

Anonim şirketlerde bir pay üzerindeki pay sahipliği (mülkiyet hakkı), tek bir kişiye ait olabileceği gibi birden fazla kişiye de ait olabilir. Birden fazla kişinin pay üzerindeki mülkiyeti iştirak halinde (adi şirket, miras şirketi gibi) veya müşterek mülkiyet şeklinde gerçekleşebilir³⁶. Ancak mülkiyet ilişkisi nasıl gerçekleşirse gerçekleşsin pay üzerindeki mülkiyet hakkı anonim şirkete karşı bölünemez³⁷. Bu nedenle pay üzerindeki mülkiyet hakkının birden fazla kişiye ait olduğu durumlarda paydan doğan hakların şirkete karşı bir temsilci vasıtasıyla kullanılması gerekir (TTK 400/1). Zira böyle bir durumda bu kişilerin tamamının anonim şirkete karşı pay sahibi sıfatını kazanabilmeleri mümkün değildir³⁸. Aynı durum anonim şirket açısından da söz konusu olur. Şirket de paydan kaynaklanan bir borcunu, pay defterinde kayıtlı birden fazla pay sahibinden birine karşı ifa edemez. Şirkete karşı olan borçlar da bölünemeyeceğinden birden fazla pay sahibinden her biri borcun tamamından müteselsil olarak sorumludur³⁹ (TTK 7, BK 69, 149, MK 681). Mülkiyet hakkının dışında pay üzerinde birden fazla kişinin rehin, intifa vb. haklara sahip olmaları da söz konusu olabilir⁴⁰. Böyle bir durumda bu kişiler arasındaki ilişki sözleşmeye veya Medeni Kanun hükümlerine göre tayin edilir⁴¹.

³⁴ **İmregün** AO 217; **Ansay** AŞ 262; **İmregün** Ticaret Hukuku 388, 391; **Arslanlı** Pay Sahipliği 248; **Steiger** (Çev. Çağa) 155; **Arslanlı** I 133. Esas sözleşmeye konulacak hükümlerle hem aslen iktisap halinde hem de devren iktisap halinde pay sahibi olabilecek kişilerde bir takım şartlar aranabilir (**İmregün** Ticaret Hukuku 390).

³⁵ Bu durum, sermayenin korunması ilkesinin bir sonucudur (**Morse** 190; **Yılmaz**, Asuman, Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve "KontraG" ile Getirilen Değişiklikler, İÜHFM, C. LXIII, Sa.1-2, Y. 2005, 246). Bu konuda ayrıca bkz. AktG § 71; İBK 659.

³⁶ **Arslanlı** Pay Sahipliği 249; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 763a; **İmregün** AO 218; **Steiger** (Çev. Çağa) 156; **Arslanlı** I 138.

³⁷ **Dornseifer** 233; **Arslanlı** I 138; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 771; **Tekil** 103; **Tanör** 85; **İmregün** Ticaret Hukuku 392; **Hırş** 279; **Steiger** (Çev. Çağa) 156; **Ansay** AŞ 226.

³⁸ **İmregün** Ticaret Hukuku 392; **Steiger** (Çev. Çağa) 156.

³⁹ **Arslanlı** I 139; **Hırş** 279. Bu konuda Alman hukukunda açık hüküm vardır (**Arslanlı** Pay Sahipliği 254; **Arslanlı** I 139).

⁴⁰ **Arslanlı** Pay Sahipliği 249, 253.

⁴¹ **Arslanlı** I 138. Ayrıca bkz. **Arslanlı** I 138 dn 17'de anılan yazarlar.

Anonim şirketlerde pay sahipliği, pay sahiplerinin şirket içerisindeki konumları, amaçları, kararların alınmasındaki etkileri vb. hususlara göre değişik şekillerde karşımıza çıkabilir. Bu açıdan anonim şirketlerde pay sahipleri, büyük-küçük pay sahibi, devamlı-değişken pay sahibi, azlık oluşturan-azlık oluşturmayan-çoğunluk oluşturan pay sahibi, yöneten-yönetilen pay sahibi ve işletmeci-yatırımcı pay sahibi şeklinde çeşitli açılardan tasnife tâbi tutulabilir⁴².

Pay sahipleri anonim şirkette kararların alınmasında sahip oldukları etkiye göre büyük pay sahibi-küçük pay sahibi şeklinde ikiye ayrılır⁴³. Büyük pay sahipleri bireysel olarak veya başka pay sahipleriyle birleşerek anonim şirket üzerinde etkili olabilen veya şirketi yönetebilen pay sahiplerini ifade eder⁴⁴. Büyük pay sahipliği açısından ulaşılması gereken kesin bir oran yoktur. Zira özellikle halka açık anonim şirketlerde pay sahipleri oldukça dağınık bir yapı arz ettiğinden anonim şirketi etkilemek veya yönetmek için gerekli olan çoğunluk zaman zaman değişiklik gösterebilmektedir.

Küçük pay sahipleri ise büyük pay sahiplerinin aksine şirketi etkileme veya yönetme amaçları bulunmayan tek gayeleri yatırımlarına kazanç sağlamak olan kişilerdir⁴⁵. Bu pay sahiplerinin de birleşerek şirketin yönetiminde söz sahibi olmaları mümkündür. Ancak küçük pay sahipleri, şirketi yönetme, kontrol altında tutma gibi amaçları bulunmadığından bireysel olarak veya başka pay sahipleri ile birleşerek şirket yönetimini ele geçirmeye yönelik faaliyetlerde bulunmazlar. Bundan dolayı küçük pay sahiplerine, bu pay sahiplerinin şirket yönetimine karşı ilgisizliklerinin kötüye kullanılmasını engellemek amacıyla bazı haklar tanınmıştır. Küçük pay sahiplerine tanınan bu hakların bir kısmı her bir pay sahibi tarafından kullanılabilen bireysel haklar diğer bir kısmı ise ancak küçük pay sahiplerinin belirli bir orana⁴⁶ ulaşmaları halinde kullanılabilen azlık haklarıdır.

⁴² Çalışmamızın bütünlüğünü bozmamak ve asıl konumuzdan sapmamak düşüncesiyle bu tasniflerden sadece konumuz açısından önem taşıyanlar üzerinde durulacaktır.

⁴³ *Karayalçın*, söz konusu ayrımı “*sadece yatırım amacıyla pay sahibi olan ortaklar-yönetime talip olan ortaklar*” şeklinde ifade etmektedir (**Karayalçın** Kontrol Satışı 357-358).

⁴⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 815; **Tanör** 88.

⁴⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 816; **Tanör** 89; **Şehirli Çelik**, Feyzan Hayal, Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara 2008, 7.

⁴⁶ Bu oran Türk Ticaret Kanunu’na göre esas sermayenin % 10’unu, Sermaye Piyasası Kanunu’na göre ise “*ödenmiş*” sermayenin % 5’idir (SerPK 11/8). Bu konuda ayrıca bkz. § 3.II.B.2.

Pay sahipleri azlık veya çoğunluk oluşturup oluşturamamalarına göre de tasnife tâbi tutulabilir. Azlık, kural olarak esas sermayenin onda birini oluşturan pay sahiplerini ifade eder. Pay sahiplerinin tek başlarına veya diğer pay sahipleriyle birleşerek bu oranı sağlayabilmeleri mümkündür. Bu orana ulaşamayan pay sahipleri, kanun veya esas sözleşmeyle azlığa tanınan haklardan yararlanamazlar. Bu pay sahipleri sadece bireysel haklarla korunabilirler.

Çoğunluk pay sahipleri ise adi veya nitelikli çoğunluğu sağlayan pay sahiplerini ifade eder. Çoğunluk pay sahipleri anonim şirketlerde çok büyük bir öneme sahiptir. Zira anonim şirketler çoğunluk ilkesine göre yönetilmektedir. Bundan dolayı anonim şirketlerde çoğunluğu ele geçiren pay sahipleri şirketin yönetim ve denetiminde de söz sahibi olurlar. Anonim şirketlerin çoğunluk ilkesine göre yönetilmesi ve bu ilkenin çoğunluğu oluşturan pay sahiplerine bir takım imkânlar sağlaması, çoğunluğun dışında kalan pay sahiplerinin korunmasının gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle anonim şirketlerle ilgili düzenlemelere, çoğunluk oluşturmeyen pay sahiplerini koruyucu hükümler konulmuştur. Ancak bir taraftan anonim şirketlerin çoğunluk ilkesine göre yönetilmesi diğer taraftan bu ilkenin uygulanmasını sınırlandıran hükümlere yer verilmesi ve bunlar arasındaki dengenin yeterince sağlanamaması, anonim şirketler hukukunda yeni bir takım menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasına sebep olmuştur⁴⁷.

III. Pay Sahipliğinin Kazanılması ve Kaybedilmesi

A- Pay Sahipliğinin Kazanılması

Anonim şirket sermayesinin paylara bölünmüş olması kişilerden çok pay kavramını ön plana çıkarmıştır. Bu nedenle anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının kazanılabilmesi için paya veya onu temsil eden hisse senetlerine sahip olmak gerekir. Pay dışındaki herhangi bir araca sahip olmak, sahibine anonim şirkette pay sahipliği sıfatı kazandıramaz. Bu açıdan pay veya hisse senedi, pay sahipliği sıfatının kazanılması açısından yegâne araçtır.

Anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatı, paya sıkı bir şekilde bağlıdır. Bu bağlantı dolayısıyla payın mevcudiyetini etkileyen bütün hususlar pay sahipliğini de

⁴⁷ Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesi, azlık hakları ve menfaat ihtilafları konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. § 3.

etkiler. Yani pay sahipliği sıfatının varlığı veya yokluğu tamamen paya bağlıdır. Bu nedenle henüz pay oluşmadan veya payın ortadan kalkmasından sonra, pay sahipliğinden bahsedilemez. Ancak aynı etkiyi pay sahipliği sıfatı, pay üzerinde gösterebilir. Pay sahipliği sıfatının kazanılıp kaybedilmesi ile payın ortaya çıkması ve ortadan kalkması konuları birbirinden tamamen farklıdır⁴⁸. Anonim şirketlerdeki pay sahibi sayısı pek çok şekilde değişikliğe uğrayabilir⁴⁹. Ancak pay sayısının değişmesi için mutlaka sermaye artırımı⁵⁰ veya azaltımı yoluna başvurulması gerekir⁵¹. Bu durum, payın esas sermayenin bir parçası olmasının doğal bir sonucudur.

Anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının kazanılması için kural olarak şirketin hisse senedi çıkartmış olması zorunlu değildir. Şirket hisse senedi çıkartmamış olsa bile tescille birlikte pay sahipliği sıfatı kazanılır. Pay sahipliği mevki, hisse senedi çıkarılmasından önce de mevcuttur⁵². Zira hisse senetleri kurucu değil bildirici kıymetli evrak niteliğindedir⁵³. Ancak hisse senedi çıkartılmışsa artık pay sahipliği sıfatı ile hisse senedi arasında kıymetli evraka özgü sıkı bir bağ oluşur. Bu nedenle diğer kıymetli evraklarda olduğu gibi bu aşamadan sonra pay sahipliği senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği gibi başkalarına da devredilemez⁵⁴. Hisse senetleri, diğer kıymetli evraklarda olduğu gibi anonim şirketlerde de hak sahibini teşhise yarar⁵⁵.

⁴⁸ **Arslanlı** Pay Sahipliği 263. Mesela bir kimsenin pay sahipliği sıfatı sona ermiş olmasına rağmen pay halen mevcudiyetini koruyabilir.

⁴⁹ Mesela birden fazla pay, bir kişinin elinde toplanabilir, pay sahipliği ıskat müeyyidesine tâbi tutulabilir veya birden fazla kişi miras vb. sebeplerle bir pay üzerinde mülkiyet hakkına sahip olabilir. Belirtilen bu hususların tamamında pay sayısı değişmemekte buna karşılık pay sahipliği sayısı azalmakta veya çoğalmaktadır.

⁵⁰ Esas sermaye artırımı her zaman beraberinde pay sayısının artırılması sonucunu doğurmaz. Mesela mevcut payların itibari değerinin artırılması suretiyle yapılan esas sermaye artırımında payın itibari değeri artmasına rağmen pay sayısında herhangi bir değişiklik meydana gelmez.

⁵¹ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760; **Arslanlı** Pay Sahipliği 250.

⁵² **Hırş** 534; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 431, 1097; **Arslanlı** Pay Sahipliği 272; **İmregün** Ticaret Hukuku 431; **Steiger** (Çev. Çağa) 14; **Narbay** 64; **Taşdelen** 12; **İmregün**, Oğuz, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1995, 11; **Özdamar** 46.

⁵³ **Arslanlı** Pay Sahipliği 272, 273, 279; **Hırş** 534; **İmregün** Ticaret Hukuku 431; **Öztan**, Fırat, Kıymetli Evrak Hukuku, 10. Bası, Ankara 2005, 35; **Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 16. Baskı, İstanbul 2005, N. 35; **Bozer**, Ali/**Göle**, Celal, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 2007, 14; **Tekil**, Müge, Anonim Ortaklık Pay Senetleri, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, 182; **Tekil**, Fahiman, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1994, 46; **Pulaşlı**, Hasan, Kıymetli Evrak Hukuku, 8. Baskı, Ankara 2007, 34; **Ülgen**, Hüseyin / **Helvacı**, Mehmet/ **Kendigelen**, Abuzer/**Kaya**, Arslan, Kıymetli Evrak Hukuku, 4. Tıpkı Bası, İstanbul 2007, 19; **Taşdelen** 12.

⁵⁴ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 762; **Arslanlı** Pay Sahipliği 272, 273. Kaydi değer sistemi bu kuralın istisnasını teşkil etmektedir.

⁵⁵ **Arslanlı** Pay Sahipliği 280.

Bu açıdan anonim şirket, hisse senedini elinde bulunduran kişiyi hak sahibi olarak kabul edebilir (TTK 558/2). Ancak hisse senedi nama yazılı ise pay defterinde yazılı olan kişi, şirkete karşı pay sahibi sıfatına sahip olur (TTK 417/4).

Pay sahipliği anonim şirketin kuruluşunda kazanılabileceği gibi sermaye artırımında, mirasla veya devir yoluyla da kazanılabilir⁵⁶. Pay sahipliği, kuruluşta veya sermaye artırımında kurucu veya iştirak müteahhidi sıfatıyla kazanılmışsa aslen kazanma söz konusu olur⁵⁷. Bunun dışında kayıtlı sermayeli anonim şirketlerde yönetim kurulu tarafından ihraç edilen hisse senetlerinin kazanılması da aslen kazanmadır. Bir başka ticaret şirketinden anonim şirkete tip değiştirilmesinde ve birleşmede de aslen kazanma söz konusu olur⁵⁸. Buna karşılık pay üzerindeki mülkiyet hakkının aslen kazanmış kişilerden veya daha sonraki kişilerden kazanılması halinde pay sahipliği devren kazanılır⁵⁹. Payın veya hisse senedinin miras ya da cebri icra yoluyla kazanılması hali de devren kazanmadır⁶⁰.

Payın aslen veya devren kazanılmış olmasının önemi, bakiye sermaye borcunun devreden kişiden talep edilip edilememesi açısından önem taşır. Zira pay sahipliği aslen kazanılmışsa, bakiye sermaye borcunun payı devreden asli müktesipten belirli şartlar altında talep edilebilmesi mümkündür⁶¹ (TTK 419).

B- Pay Sahipliğinin Kaybedilmesi

Anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının kazanılması ve kaybedilmesi paya bağlıdır. Dolayısıyla pay üzerinde meydana gelen değişiklikler pay sahipliği sıfatını da etkiler. Bu nedenle payı sona erdiren sebepler aynı zamanda pay sahipliğini de

⁵⁶ **Tanör** 84; **Tekil** 379. Pay sahipliği sıfatının kazanılması konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Taşdelen** Nihat, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul 2005.

⁵⁷ **Arslanlı** Pay Sahipliği 249; **İmregün** AO 212; **Tanör** 87, 88, 90; **Ansay** AŞ 262; **Hırş** 278; **İmregün** Ticaret Hukuku 388; **Dağ**, Üner, Anonim Şirketlerde Katılma Hakkının Devri Sorunu ve Bu Hakkı Devralan Şahsın Şirket Karşısındaki Hukukî Durumu, Domaniç'e Armağan, İstanbul 1995, 53; **Steiger** (Çev. Çağa) 157; **Arslanlı** 134; **Selvi** 28; **Bahtiyar** Ortaklıklar 151, 152; **Taşdelen** 57; **Düşünür**, Ahmet, Anonim Şirketlerde Pay Sahipliğinin Kazanılması, Kaybedilmesi ve Hukukî Sonuçları, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 1996, 32 vd.; **Özdamar** 53.

⁵⁸ **Tekinalp** (Poroy /Çamoğlu) N. 827; **Tanör** 90; **Hırş** 278; **Bahtiyar** Ortaklıklar 152; **Taşdelen** 57; **Düşünür** 57.

⁵⁹ **Arslanlı** Pay Sahipliği 249; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 828, **İmregün** AO 212; **Tanör** 88, 90; **Ansay** AŞ 262; **Hırş** 278; **İmregün** Ticaret Hukuku 388; **Arslanlı** I 134; **Selvi** 30; **Bahtiyar** Ortaklıklar 152; **Taşdelen** 57, 58; **Düşünür** 61; **Özdamar** 54.

⁶⁰ **Tanör** 90; **Bahtiyar** Ortaklıklar 152; **Taşdelen** 58; **Düşünür** 83, 84; **Özdamar** 54, 55.

⁶¹ **Morse** 635; **Arslanlı** Pay Sahipliği 249, 250; **Steiger** (Çev. Çağa) 159; **Arslanlı** I 135.

sona erdirir. Ancak pay sahipliğinin kaybına yola açan haller, payın ortadan kalkmasıyla sınırlı değildir. Bunun dışında payın devri, ıskat müeyyidesinin uygulanması vb. sebeplerle de pay sahipliği sıfatının kaybedilmesi mümkündür⁶². Buna karşılık sadece pay sahipliği sıfatında meydana gelen bir takım değişiklikler pay üzerinde herhangi bir olumsuz etki meydana getirmez.

Anonim şirketlerde payı ortadan kaldıran hallerin başında anonim şirket tüzel kişiliğinin sona ermesi gelir. Anonim şirket tüzel kişiliği şirketin feshi, infisahı veya tasfiyeye girmesiyle sona erer⁶³. Bu hallerin gerçekleşmesiyle şirket tüzel kişiliğiyle birlikte anonim şirkette mevcut olan paylar da ortadan kalkar.

Payların birleştirilmesi veya itfa edilmesi de payın ortadan kalkması sonucunu doğurur⁶⁴. Birden fazla payın aynı itibari değerde tek bir payda toplanmasına payın birleştirilmesi denir⁶⁵. Payın birleştirilmesi yoluna ancak anonim şirketin malî durumunun düzeltilmesi amacı ile başvurulabilir. Payların birleştirilmesi işleminin uygulanmasından sonra bazı pay sahipleri, pay sahipliği sıfatını yitirebilir. Bu nedenle payların birleştirilebilmesi için pay sahiplerinin muvafakati gerekir⁶⁶ (TTK 400/2).

Payın itfası ise payın bedeli ödenerek veya ödenmeyerek tamamen yok edilmesi, ortadan kaldırılması anlamına gelir⁶⁷. Payın itfası yenilik doğurucu bir işlemdir⁶⁸. Payın itfası anonim şirketin kendi paylarından bir kısmını satın alması şeklinde gerçekleşebileceği gibi itfa edilecek payların kur'a yoluyla belirlenmesi şeklinde de gerçekleşebilir⁶⁹. İtfa işlemi esas sözleşmede hüküm varsa bu hükümler çerçevesinde

⁶² Payın sona ermesi ile pay sahipliği sıfatının sona ermesi birbirinden farklıdır (**Arslanlı Pay Sahipliği** 263).

⁶³ **Steiger** (Çev. Çağa) 10, 190; **İmregün** AO 266; **Arslanlı I** 149; **Tanör** 91, 92; **İmregün** Ticaret Hukuku 428; **Bahtiyar** Ortaklıklar 157; **Erdoğan**, Murat, Anonim Şirkette Pay Sahipliği Sıfatının Sona Ermesi, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2003, 64 vd.

⁶⁴ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 431, 765; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 850, 1423; **Arslanlı Pay Sahipliği** 263, 264, 270; **Tanör** 91, 92; **Ansay AŞ** 226, 227; **İmregün** AO 266, 280; **Steiger** (Çev. Çağa) 190; **Türk**, Ahmet, Bilanço Açığının Gidermek Amacıyla Yapılan Esas Sermaye İndirimi, Batider, Aralık 1998, C. XIX, Sa. 4, 162; **Dornseifer** 228; **Arslanlı I** 149.

⁶⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1422; **Arslan** 288; **Steiger** (Çev. Çağa)10; **Çevik**, O. Nuri, Anonim Şirketler, 4. Baskı, Ankara 2002, 943.

⁶⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772; **Arslanlı Pay Sahipliği** 264; **Tekil** 103; **Steiger** (Çev. Çağa) 10; **Arslan** Şirketler 288; **A.Türk** 162; **Çevik** Anonim Şirketler 943; **Arslanlı I** 137.

⁶⁷ **Tanör** 93; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 765; **Arslan** Şirketler 288; **A.Türk** 163.

⁶⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 765.

⁶⁹ **İmregün** AO 280.

yerine getirilir⁷⁰. Bunun dışında payın itfa edilebilmesi için mutlaka sahibinin rıza göstermesi gerekir. Genel kurul kararıyla payın itfa edilebilmesi mümkün değildir⁷¹. Payın birleştirilmesi veya itfası söz konusuysa bu işlemler sonucunda pay ortadan kalkacağı için birleştirilen veya itfa edilen paylar üzerindeki pay sahipliği de sona erer⁷².

Anonim şirketlerde pay sahipliği, şirketin kurulmasından sona ermesine kadar devam edebilir. Ancak anonim şirketle pay vasıtasıyla kurulan hukukî ilişki, payın bir başkasına devredilmesiyle ortadan kalkar. Anonim şirketlerde paylar, kural olarak serbestçe devredilebilir⁷³. Bu kural, hamiline yazılı hisse senetlerinde mutlak bir uygulama alanı bulur. Buna karşılık nama yazılı hisse senetlerinin devri çeşitli şekillerde sınırlandırılabilir. Payın devri, devralan açısından pay sahipliği sıfatının kazanılması, devreden açısından ise bu paylar üzerindeki pay sahipliğinin kaybedilmesi sonucunu doğurur⁷⁴.

⁷⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 837; **Tanör** 93; **Arslan** Şirketler 289.

⁷¹ **Tanör** 93; **Steiger** (Çev. Çağa) 190 dn 110; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 850; **A.Türk** 165.

⁷² Alman hukukunda da itfa pay sahipliğini sona erdiren sebeplerden birisi olarak düzenlenmiştir (AktG § 327) Ancak payların itfa edilebilmesi için mutlaka esas sözleşmede bu konuda bir düzenleme yapılmış olması gerekir (**Dornseifer** 228).

⁷³ Türk Ticaret Kanunu'nda payın devrinin kolaylaştırılmasına yönelik pek çok hüküm mevcuttur. Anonim şirket payının tedavülünü kolaylaştıran hisse senetlerine ilişkin hükümler, özellikle hamiline yazılı hisse senetleri çıkartılmasına izin verilmesi bu konudaki önemli düzenlemelerdir. Ancak bu durum payın devrinin hiçbir kayıt ve şarta tâbi tutulamayacağı anlamına gelmez. Bu konuda çeşitli kanunî sınırlamalar mevcut olduğu gibi esas sözleşmeye de payın devrini güçleştiren veya yasaklayan bazı şartlar konulabilir (**Pennington** 402; **Morse** 223; **Dessemontet**, François/**Ansay**, Tuğrul Introduction to Swiss Law, Second Revised Edition, Nederland 1997, 146; **Hannigan**, Brenda, Company Law, Great Britain, 2003, 359; **Dornseifer** 235; **Velasco** 415; **Viecz-Bütler**, Sylvia/**Bucher**, Benno, European Company Structures: A Guide to Establishing a Business Entity in a European Country by Michael J. Oltmanns, Ernst and Young Legal Series, March 1998, 246; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a; **Arslanlı** I 134, 139; **Steiger** (Çev. Çağa) 13, 158; **Ansay** AŞ 252; **Ansay**, Tuğrul, Anonim Şirketler ve Tatbikat, AÜHFD, C. XVII, Y. 1960, Sa. 1-4, 347; **Ansay**, Tuğrul, Çağdaş Anonim Şirketlerin Sorunları ve Türk Anonim Şirketleri, Ankara 1971, 34; **Narbay** 286; **Okutan**, Gül Nilsson, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2003, 209, **Moroğlu**, Erdoğan, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri ve Yargıtay Kararları, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, 254; **M.Tekil** 185; **Selvi** 49; **Bahtiyar** Ortaklıklar 153) (TTK 416/1,418). Ancak payın devri sınırlandırılmak isteniyorsa, bunun ilk esas sözleşmeyle yapılması ve pay hisse senedine bağlanmışsa hisse senetlerinin hamiline yazılı olmaması gerekir (**Steiger** (Çev. Çağa)13). Anonim şirket esas sözleşmesine daha sonradan payın devrini güçleştiren hükümlerin konulabilmesi için mutlaka haklı gerekçelerin mevcut olması ayrıca eşit işlem ilkesine de uygun davranılması zorunludur (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a; **Narbay** 286). Alman ve İsviçre hukuklarında da payın devrinin sınırlandırılması ancak bağlı nama yazılı hisse senetleri vasıtasıyla gerçekleştirilebilir (AktG § 68/2)(**Dornseifer** 235; **Okutan** 235, 236; **Viecz/Bucher** 246).

⁷⁴ Bu devir neticesinde devreden pay sahibinin şirkette başka payı kalmıyorsa, payın devri aynı zamanda ortaklıktan çıkma sonucunu da doğurur. Aynı yönde bkz. **Velasco**, Julian, The Fundamental Rights of the Shareholder, University of California, Davis, Vol. 40, 2006, 458.

Payın kural olarak serbestçe devredilebilmesi⁷⁵, anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran temel noktalardan birisidir⁷⁶. Kollektif, komandit ve limited şirketlerde

⁷⁵ Doktrinde hâkim olan görüşe göre payın serbestçe devredilebilmesi pay sahibi açısından nispi müktesep haktır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a). ABD’de de pek çok eyalet hukukunda payın serbestçe devredilebileceği kuralı kabul edilmiştir (**Velasco** 415 dn 26).

⁷⁶ Anonim şirketlerde payın devri, genel hükümlere tâbidir (**Arslanlı Pay Sahipliği** 254). Ancak payın devrinin şirkete karşı ileri sürülebilmesi için kanun ve esas sözleşmedeki hükümlere uygun hareket edilmesi gerekir (Bu kuralın istisnası için bkz. TTK 418/3). Bu açıdan payı devralan üçüncü kişinin iyi niyetli olup olmaması da herhangi bir önem taşımaz (**Arslanlı Pay Sahipliği** 254). Devralan şirkete karşı pay sahibi sıfatını, pay defterine kayıtlı kazanır (**Arslanlı Pay Sahipliği** 255; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a; **İmregün AO** 265; **İmregün Ticaret Hukuku** 428; **Narbay** 147; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1104). Anonim şirket pay defterine kayıt yapılmazsa payın sağladığı haklarda bölünme söz konusu olur, payı devralan sadece malvarlığı hakkında doğan alacak hakkından faydalanabilir. Ancak bu durum sadece payın nama yazılı olması halinde söz konusu olur (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a. Aksi yönde bkz. **Moroğlu Pay Senetleri** 256). Tasarı’da ise bölünme teorisi tamamen terk edilmiştir. Tasarı 494’e göre şirket tarafından devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır ve devreden tarafından kullanılır. Bu konuda ayrıca bkz. Tasarı 494 Gereğesi.

Pay sahibi payını anonim şirketin tescilinden önce devredebileceği gibi tescilden sonra da devredebilir. Ancak tescilden önce yapılan devir sadece taraflar arasında geçerli olup şirkete karşı ileri sürülemez (TTK 302 (Tasarı 352/1)). Tescilden önce teknik anlamda bir pay söz konusu olmadığından esasında burada devredilen şey pay değil katılma taahhüdü bir başka ifadeyle şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla ortaya çıkacak pay sahipliği haklarıdır (**Ülgen**, Hüseyin, Anonim, Ortaklıkta Katılma (İştirak) Taahhüdünün Devri Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXIII, Sa. 5, Ağustos 1976, 199). Bunun dışında tescilden önce ortada bir şirket tüzel kişiliği bulunmadığı için pay defterine kaydın da yapılabilmesi mümkün değildir. Ancak tescilden sonra bu devrin pay defterine kaydedilerek şirket açısından da hüküm ifade etmesi sağlanabilir (**İmregün AO** 265; **İmregün Ticaret Hukuku** 428; **Ülgen** 203, 204). Hatta **Ülgen**’e göre tescilden önce yapılan devrin kurucular tarafından kabul edilmiş olması halinde, bu durum tescilden sonra şirkete karşı da ileri sürülebilir (**Ülgen** 204).

Payın devredilebilmesi için hisse senedine bağlanması zorunlu olmadığı gibi bakiye sermaye borcunun da ödenmiş olması gerekmez. Ancak bu durumda devir sadece taraflar arasından hüküm ifade eder. Devrin anonim şirkete karşı ileri sürülebilmesi için bu devre anonim şirket tarafından rıza gösterilmesi gerekir (**Arslanlı Pay Sahipliği** 254). Pay eğer hisse senedine bağlanmışsa devir hisse senetlerinin devrine ilişkin kurallara uygun olarak yapılır. Hamiline yazılı hisse senetlerin devri için, senetlerin karşı tarafa teslimi yeterlidir. Teslimle pay sahipliği sıfatı hem üçüncü kişiler açısından hem de şirket açısından hüküm ifade eder (TTK 415). Bu açıdan şirket, hamiline yazılı senetlerin devrini sınırlandıramaz ve yasaklayamaz (**Arslanlı Pay Sahipliği** 282; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 631; **Bahtiyar**, Mehmet, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001,197). Ancak **Tekinalp**, borçlar hukuku sözleşmeleriyle hamiline yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin bir takım sınırlamalar getirilebileceği görüşündedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1113). Nama yazılı hisse senetlerinin devri ise ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olur. Bu işlemin gerçekleşmesiyle birlikte devir işlemi sadece taraflar arasında gerçekleşir. Devir işlemi şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder (TTK 416/2). Anonim şirket kanundan veya sözleşmeden kaynaklanan bir sebep olmadığı sürece hisse senetlerinin devrini pay defterine geçirmeye mecburdur. Kanunda yer almayan sebeplerle kayıttan imtina edilebilmesi için bu hususların mutlaka esas sözleşmede yer alması gerekir (TTK 418/1). Ancak şirket sermaye borcu tamamen yerine getirilmemişse esas sözleşmede hüküm bulunmasa bile teminat talep edebileceği gibi teminatın yerine getirilmemesi halinde pay defterine kayıttan da imtina edebilir (TTK 418/3). Esas sözleşmedeki devri güçleştiren sınırlamalar (bağlam) kural olarak devrin taraflar arasında gerçekleşmesine engel teşkil etmez. Ancak esas sözleşmeyle getirilen sınırlamalar şekli mahiyette ise (şekli bağlam) mesela devir işlemine anonim şirketinde katılması gerekiyorsa, hisse senetlerinin devri taraflar arasında dahi hüküm ifade etmez. Buna karşılık getirilen sınırlamalar maddi mahiyette ise (maddi bağlam) bu sınırlamalar sadece şirket açısından geçerli olup, taraflar arasında payın devrine engel teşkil etmez (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1168; **Narbay** 291).

ortaklığın devredilebilmesi için diğer ortakların rızası, kooperatiflerde ise devrin kooperatif tarafından kabul edilmesi gerekir⁷⁷. Anonim şirketlerde payın devrinin diğer şirketlere göre kolaylaştırılmış olmasının temel sebebi, diğer şirketlerin aksine bu şirketlerde pay sahipliğinden çıkma ve çıkarılma müesseselerine yer verilmemiş olmasıdır. Payın devrinin kolaylaştırılması, anonim şirketler hukukundaki bu eksikliği gidermeye yöneliktir⁷⁸.

Tasarı'da Türk Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak anonim şirketlerde de ortaklıktan çıkma ve çıkarılma müesseselerine yer verilmiştir. Ancak Tasarı'daki bu düzenlemeler incelendiğinde çıkma ve çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerin şahıs şirketlerinde mevcut olan çıkma ve çıkarma müesseseleriyle bir ilgisinin bulunmadığı görülmektedir. Bunun dışında söz konusu düzenlemeler tamamen istisnai nitelikte olup uygulanmaları bir takım ciddi şartların yerine getirilmesine bağlıdır. Bir başka ifadeyle çıkma ve çıkarmaya ilişkin düzenlemeler Tasarı'daki düzenleniş şekliyle anonim şirketler hukukunda yaygın bir uygulama alanına sahip olamayacaktır. Bu nedenle anonim şirketler hukukundaki payın devrini kolaylaştıran hükümler, Tasarı ile getirilen çıkma ve çıkarmaya ilişkin düzenlemelere rağmen eski önemini muhafaza edecektir.

Pay sahipliğinin kaybedilmesi sonucunu doğuran haller payın ortadan kalkması ve devredilmesiyle sınırlı değildir. Bunların dışında payın miras yolu ile geçişi, şirketin bir başka şirketle birleşmesi, çıkma ve çıkarılma haklarının kullanılması⁷⁹ ve sermaye borcunun yerine getirilmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanması-

Şirket pay sahibi olarak, pay defterine kayıtlı olan kişiyi tanır. Bu durumun çeşitli hukukî sonuçları vardır. Eğer sermaye borcu tamamen ifa edilmemişse bakiye sermaye borcundan devralan pay defterine kaydedilmediği sürece devreden sorumlu kalmaya devam eder (**Arslanlı** Pay Sahipliği 284). Pay defterine devir işleminin işlenmesiyle birlikte bakiye sermaye borcundan kaynaklanan sorumluluk devralana geçer. Ancak devreden hisse senedini şirketin kurulması veya esas sermayenin artırılması sırasında iştirak taahhüdü suretiyle elde etmiş ve şirketin kuruluş veya sermaye artırımından itibaren iki yıl içerisinde şirket iflas etmiş veya hisse senedini devralan kişi paydan doğan haklarından mahrum edilmişse devreden kişiden de bakiye sermaye borcunun istenebilmesi mümkündür (TTK 419/2). Aynı ilke İsviçre hukukunda da kabul edilmiştir (**Dessemontet/Ansay** 156).

⁷⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 772a; **Dornseifer** 270; **Arslanlı**, Halil, Kollektif ve Komandit Şirketler, 2. Bası, İstanbul 1960, 401; **Karayalçın**, Yaşar, Ticaret Hukuku: II. Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Ankara 1973, 152, 153, 285, 346; **Arslan** Şirketler 115; **Çevik**, O. Nuri, Kooperatifler Kanunu, 6. Baskı, Ankara 2003, 145; **Bahtiyar** Ortaklıklar 148, 152; **Yıldız**, Şükrü, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Şirketler Hukuku, İstanbul 2007, 132, 138; **Arslanlı**, Halil/**Domaniç**, Hayri, Ticaret Kanunu Şerhi, C.III, İstanbul 1989, 245.

⁷⁸ **Steiger** (Çev. Çağa) 158; **Arslanlı** Pay Sahipliği 254; **Arslanlı** I 139.

⁷⁹ Bu haklar Tasarı'da düzenlenmektedir.

la⁸⁰ da pay sahipliği kaybedilebilir⁸¹. Ayrıca bir anonim şirketin malvarlığının TTK 454'e göre tasfiye yapılmaksızın devlet, vilayet, belediye gibi bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması durumunda (devletleştirme) da pay sahipliğinin kaybedilmesi mümkündür. Zira bu durumda devralınan şirketin ortaklarına devrolunan malvarlığının karşılığında para veya diğer değerler verilmekte buna karşılık ortakların pay sahipliği sıfatları sona ermektedir⁸².

Buna karşılık hisse senetlerinin kaybedilmiş ve mahkeme tarafından iptal edilmiş olması pay sahipliği sıfatının kaybına yol açmaz⁸³. Pay sahibi iptal kararından sonra kendisine yeni bir senet verilmesini isteyebilir (TTK 564/1). Anonim şirketlerde pay ve pay sahipliğinin belirli bir süre kullanılmamakla zamanaşımına uğraması da mümkün değildir⁸⁴. Ancak böyle bir durumda uzun süre kullanılmayan pay sahipliği için kayyım tayini istenilebilir⁸⁵.

Pay sahipliği sıfatının kaybedilmiş olması pay üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmez. Mesela payın devrinde pay sabit kalmakta ancak pay sahipliği sıfatı bir kişiden bir başka kişiye geçmektedir. İskat müeyyidesinin uygulanması halinde de bundan pay zarar görmez. Pay, iskata rağmen varlığını sürdürür. İskatın pay üzerindeki etkisi sadece pay sahipliği sıfatının bir kişiden bir başkasına geçmesiyle sınırlıdır. Yani iskate sadece bu müeyyideye maruz kalan paylara ait pay sahipliğini bir kimsenin şahsında ortadan kaldırmaktadır⁸⁶.

⁸⁰ Bu konu çalışmamamızın iskata ilişkin bölümünde kapsamlı bir şekilde inceleneceğinden burada ayrıntıya girilmeyecektir. İskatla ilgili olarak bkz. II. Bölüm § 5 vd.

⁸¹ **Arslanlı** Pay Sahipliği 264; **Tekil** 382; **Tanör** 91 vd.; **Düşünür** 118, 119; **Erdoğan** 55, 70. Ayrıca BDDK, Bankacılık Kanunu 71/1'de belirtilen şartlardan en az birisinin gerçekleşmesi halinde kredi kuruluşlarının ortaklık haklarını TMSF'ye devretilir. Böyle bir durumda TMSF'ye devredilen kredi kuruluşlarının hisse senetleri üzerindeki pay sahipliği TMSF tarafından kullanılır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848e).

⁸² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 144b.

⁸³ **Arslanlı** Pay Sahipliği 264; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 431; **Tekil** 382; **Arslanlı** I 150. Aynı şekilde hisse senedinin bir şekil eksikliği nedeniyle batıl olması da pay sahipliği üzerinde olumsuz bir etki yaratmaz (**Arslanlı** Pay Sahipliği 279).

⁸⁴ **İmregün** AO 265; **Arslanlı** Pay Sahipliği 264; **İmregün** Ticaret Hukuku 428; **Düşünür** 115. Ancak kâr payı, hazırlık devresi faizi gibi mali hakların zamanaşımına uğraması mümkündür (**İmregün** AO 265; **İmregün** Ticaret Hukuku 428).

⁸⁵ **Arslanlı** I 150; **Arslanlı** Pay Sahipliği 264 dn 52a.

⁸⁶ **Hırş** 275; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 760; **Arslanlı** Pay Sahipliği 264.

§ 3. ANONİM ŞİRKETLERDE MENFAAT İHTİLAFLARI VE ÇÖZÜM YOLLARI

I. Menfaat İhtilafları

Anonim şirketlerin hem küçük pay sahipleri hem de büyük pay sahipleri açısından bir takım imkânlar tanınması, bu şirketleri iktisadi hayatın önemli yapı taşlarından birisi haline getirmiştir. Anonim şirketler, ortaklar açısından sınırlı⁸⁷ ve dolaylı bir sorumluluk getirmeleri, payın devrinin kolay buna karşılık pay sahipliği sıfatının kaybının son derece sıkı şartlara bağlanmış olması gibi özelliklerinden dolayı yatırımcılar açısından en çok rağbet gören şirket olmuştur⁸⁸. Anonim şirketler yatırımcılar açısından oldukça dikkat çekici olan bu yapıları dolayısıyla küçük tasarrufların ekonomiye kazandırılmasında da önemli bir rol üstlenmişlerdir.

Anonim şirketler, zamanla iktisadi hayatta önemli bir güç haline gelmiştir. Anonim şirketlerin iktisadi hayatta oynadığı rol ve kazandığı önem, bir taraftan bu şirketlerdeki menfaat sahiplerinin sayısını artırmış diğer taraftan menfaat ihtilaflarının kapsamını diğer şirketlerle kıyaslanamayacak ölçüde derinleştirmiştir⁸⁹.

Anonim şirketlerin diğer şirketlerle rekabet etmeleri, bu şirketlerle aralarında çeşitli sorunlar yaşamaları ekonomik hayat içerisinde olağan bir durumdur. Ancak anonim şirketlerin kendi içerisinde de bir takım menfaat ihtilaflarının yaşanması kaçınılmazdır. Anonim şirketlerde menfaat ihtilafları pay sahiplerinin kendi aralarında gerçekleşebileceği gibi pay sahipleriyle şirket dışındaki bir takım kişiler (mesela alacaklılar) arasında da gerçekleşebilir.

⁸⁷ Limited şirketlerde de sınırlı sorumluluk vardır. Ancak ortaklık haklarının devrindeki güçlük bu şirketlere olan rağbeti azaltmıştır (**Ansay AŞ Sorunları** 11 dn 8).

⁸⁸ Aynı yönde bkz. **Lloyd, William P./Hand, John H.** Advance Planning to Avoid Shareholder Conflicts in the Close Corporation, Journal of the Institute of Certified Financial Planners, Volume 4, Number 2, s. 73-78, 1983, 76; **Doğanay, İsmail**, Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre, Anonim Şirketlerde, Azınlıkta Kalan Pay Sahiplerinin, Genel Kurul Kararlarını İptal Ettirebilmeleri Hali, İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, 361. Anonim şirketlere rağbet gösterilmesinin tahvil çıkarabilme, bu şirketlere bir takım vergi avantajlarının sağlanması gibi başka sebepleri de vardır (**Lloyd/Hand** 76; **Atabek** 650).

⁸⁹ Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının derinleşmesinde şirketler topluluğuna ilişkin gelişmelerin de büyük etkisi olmuştur.

Anonim şirketlerde menfaat sahibi olanların başında şüphesiz pay sahipleri gelir. Bu şirketlerde pay sahiplerinin kişiliğinin önem taşımaması⁹⁰, amaçları ve menfaatleri birbirinden çok farklı bir takım kişilerin anonim şirketlerin bünyesinde bir araya gelmeleri sonucunu doğurmuştur. Pay sahipleri dışında bir tüzel kişilik olarak şirketin⁹¹, yöneticilerin, şirket çalışanlarının, toplumun⁹² ve şirket dışındaki bir takım üçüncü kişilerin de anonim şirket üzerinde menfaatlerinin bulunması kaçınılmazdır⁹³. Anonim şirketlerdeki menfaat sahibi olan kişilerin sayısının artması ve menfaatlerin kapsamının genişlemesi, kanun koyucuları menfaat ihtilaflarının çözülme kavuşturulması amacıyla çeşitli kurallar koymaya zorlamıştır⁹⁴. Zira anonim şirketlerin kendilerinden beklenen sosyal ve iktisadi fonksiyonları yerine getirebilmesi

⁹⁰ **Arslanlı** Pay Sahipliği 248; **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıklarda Azınlık Pay Sahiplerinin Korunması ve Haklı Nedenlerle Fesih, Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul 1978, 468; **Bah-tiyar** Ortaklıklar 151; **Nomer** Sadakat 147, 148.

⁹¹ Aslında çoğu zaman şirketin menfaatleriyle pay sahiplerinin menfaatleri birbiriyle uyum içerisindedir. Zira şirketin genel olarak amacı kâr sağlamak, pay sahiplerinin amacı ise bu kârı paylaşmaktır. Zaten şirketin menfaati, şirketi oluşturan kişilerin ortak amacının gerçekleştirilmesi yönündedir. Ancak bazı hususlar şirketin menfaatlerine uygun olmamasına rağmen bir takım pay sahiplerinin menfaatine olabilir. İşte böyle durumlarda şirketin menfaatleriyle pay sahiplerinin menfaatleri farklılaşır. Bu durum genellikle anonim şirket içerisinde amacı sadece kâr paylaşmak olmayan pay sahipleri söz konusu olduğu zaman ortaya çıkar. Mesela şirket paylarının belirli bir kısmını elinde bulunduran pay sahipleri, şirket kontrolünü ele geçirme, diğer pay sahibi grubunu etkisiz bırakma, küçük yatırımcıların şirketten uzaklaştırılması gibi bir takım amaçlar güdebilir. Yine kâr paylaşımı söz konusu olduğunda şirketin menfaati mümkün olduğunca fazla yedek akçe ayırmak yönünde olmasına rağmen pay sahipleri mümkün olduğunca fazla kâr payı almak isterler. Bu durum sadece anonim şirketlere has bir durum değildir. Bütün kişi birliklerinde buna benzer menfaat ihtilafları gerçekleşebilir (**Nomer** Sadakat 19, 20; **Karayalçın**, Yaşar, Muhasebe Hukuku, Ankara 1988, 127; **Kısa**, Seda Ulaş, Anonim Ortaklıkta Yaşanan Çıkar Çatışmasının Azınlıkta Kalanlara Zarar Vermemesi İçin Öngörülen Önleyici Hukukî Araçlar, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, C.I, İstanbul 2003, 509, 510; **Birsel**, Mahmut T., Yargıtay Kararlarının Işığında Şirket Karı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, Ankara 1971, 3, 4).

⁹² Anonim şirketler, toplum yararını sağlamak amacıyla kurulmazlar. Anonim şirketlerin amacı iktisadidir. Bu özellikleri anonim şirketleri, dernek ve vakıflardan ayırır. Anonim şirketlerde amaç toplum yararı olmamakla birlikte, iktisadi amaçlara ulaşılırken toplum yararının ihmal edilmesi de arzu edilen bir durum değildir. Zira anonim şirketlerin iktisadi hayattaki yeri ve önemi, anonim şirketlere toplum yararını sağlama görevini de vermektedir. *Tekinalp* de anonim şirketlerin toplumsal sorumluluklarını kabul etmekte ancak bu sorumluluklar yerine getirilirken pay sahiplerinin menfaatlerinin ihmal edilmemesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Tekinalp**, Ünal, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul 1972, 6).

⁹³ Aynı yönde bkz. **İmregün**, Oğuz, Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul 1962, 79; **Nomer**, Füsün, Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, 469 dn 1; **Nomer** Sadakat 19; **Ansay** AŞ 17 vd.; **Kısa** 507; **Ünsal**, Gürsel, Anonim Şirketlerde Menfaat Grupları, Pay Sahiplerine Tanınan Haklar ve Özellikle Azınlık Hakları, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1990, 1, 4 vd.; **Şehirali Çelik** 20 vd. Ancak bu çalışmada anonim şirketlerin bünyesinde söz konusu olabilecek bütün menfaat ihtilafları değil sadece pay sahipliğinden çıkma ve çıkarılma sonucunu doğuran menfaat ihtilafları incelenecektir.

⁹⁴ **Birsel**, Mahmut T., Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, 625.

için her şeyden önce şirket içerisindeki menfaat ihtilaflarının çözülmesi gerekir⁹⁵. Bu konu anonim şirketler hukukunun en temel sorunlarından birisidir⁹⁶.

Menfaat ihtilafları en yoğun olarak pay sahipleri arasında gerçekleşir⁹⁷. Pay sahipleri korunan menfaatleri (hakları) açısından münferit pay sahibi, azlık ve çoğunluk olmak üzere üçe ayrılır⁹⁸. Her bir pay sahibi grubuna menfaatlerini korumak amacıyla çeşitli haklar tanınmıştır. Bu çerçevede münferit pay sahiplerine bireysel haklar, azlık pay sahiplerine azlık hakları, çoğunluk pay sahiplerine ise çoğunluk ilkesinin getirmiş olduğu haklar verilmiştir. Bu sayede pay sahiplerinin menfaatlerini hem birbirlerine hem de diğer menfaat sahiplerine karşı korumaları amaçlanmıştır.

Anonim şirketler hukukunda payın sahibine sağladığı haklar, pay sahibinin sermayeye katılım oranına göre değişiklik gösterir. Zira anonim şirketlerde haklardan yararlanmada kural olarak oransallık ilkesi geçerlidir⁹⁹. Ancak bazı haklara sahip olmada oransallık ilkesi etkili olmaz, pay tek bir pay olsa da bu haklardan bütün kapsamıyla yararlanabilir. Buna karşılık azlık hakları olarak ifade edilen hakların kullanılabilmesi için payların belirli bir oranda (% 5 veya % 10 gibi)¹⁰⁰ bir araya gelmesi

⁹⁵ Anonim şirketlerde pay sahiplerinin menfaatlerini etkileyen pek çok husus vardır. Pay sahiplerinin menfaatleri anonim şirketin kapalı veya halka açık olmasına göre değişebileceği gibi (**Dammann**, Jens/ **Schündeln**, Matthias, The Incorporation Choices of Privately Held Corporations, The University of Texas School of Law, Law and Economics Research Paper No. 114, December 2007, 16; **Nomer** Sadakat 20) pay sahibinin tek bir paya sahip olması, azlık veya çoğunluk olmasına göre de değişebilir. Bu nedenle **Tekinalp**, kapalı ve halka açık anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının çözümünde değişik yöntemlerin uygulanması gerektiğini ileri sürmektedir (**Tekinalp** Yönetime Katılma 42).

⁹⁶ **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıklarda Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlık ve İmtiyazlı Pay Sahiplerine Karşı Korunması, Batider, 1994, C. XVII, Sa. 3, 47.

⁹⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 880.

⁹⁸ **Birsel** Azınlık Hakları 625; **Ansay** AŞ 18; **Arslanlı** I 219. **İmregün**, benzer bir ayırımı pay sahibine tanınan hakların kullanım tarzı açısından yapmaktadır. Yazar'a göre pay sahibine tanınan haklar kullanım tarzları açısından çoğunluk, azlık, ferdi ve mütesep haklar olmak üzere bir ayırımı tâbi tutulabilir (**İmregün** Ticaret Hukuku 408). Ancak bu mutlak bir ayırım değildir. Zira pay sahiplerinin menfaatlerinin zaman zaman aynı yönde olması da mümkündür. Bu durumda bir menfaat ihtilafından değil menfaat uyuşmasından veya menfaatlerin birleşmesinden söz edilir.

⁹⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 878; **Tekil** 47; **Steiger** (Çev. Çağa) 10; **Tanör** 84; **Dağ** Oy Hakkı 18; **Teoman**, Ömer, Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler, Otuz Yıl Ticaret Hukuku –Tüm Makalelerim-, C.I, 1971-1982, 1. Bası, İstanbul 2000, 307 vd.

¹⁰⁰ Bazı hakların kullanılmasının belirli bir orana ulaşılması şartına bağlanmasının sebebi bir takım hakların kullanılmasının tek bir pay sahibine tanınmasının anonim şirketlerin işleyişini engelleyeceği düşüncesidir (**Tekinalp** Yönetime Katılma 42; **Ansay** AŞ 255, **Kendigelen**, Abuzer, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul 1999, 295).

gerekir¹⁰¹. Bazı hakların kullanılması ise ancak adi veya nitelikli bir çoğunluk oluşturulması veya oybirliğinin sağlanması şartına bağlanmıştır¹⁰².

Anonim şirketlerin iktisadi hayattaki hızlı gelişimi pay sahiplerinde meşru menfaatlerden sapma eğilimini de ortaya çıkarmıştır. Bundan dolayı pay sahiplerinin zaman zaman bireysel hakları, azlık haklarını ve çoğunluk haklarını ihlal ettikleri görülmektedir. Şüphesiz münferit pay sahipleri, azlık ve çoğunluk, anonim şirketlerin vazgeçilmez unsurlarıdır. Ancak çoğunluğun menfaatleri ile diğer pay sahiplerinin menfaatleri çoğu zaman birbiriyle uyuşmaz. Çoğunluk ile diğer pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilafları, anonim şirketin varlığını ve geleceğini tehlikeye düşürebileceğinden, bunların dışındaki menfaat sahiplerini de yakından ilgilendirir.

Anonim şirketler kural olarak çoğunluk ilkesine göre idare edilir¹⁰³. Burada kastedilen çoğunluk, pay sahipleri (kişi) çoğunluğu değil pay (sermaye) çoğunluğudur¹⁰⁴. Anonim şirketlerin çoğunluk pay sahipleri tarafından yönetilmesi, bu şirketlerin bünye ve mahiyetlerinden kaynaklanan bir zorunluluktur¹⁰⁵. Zira söz konusu ilke

¹⁰¹ Bazen de kanun veya esas sözleşmede böyle bir şart aranmamasına rağmen pay sahiplerinin çeşitli menfaatleri gerçekleştirmek amacıyla bir araya geldikleri görülmektedir. Pay sahipleri özellikle şirketin yönetiminde söz sahibi olmak veya şirket yönetimini ele geçirmek amacıyla bir araya gelebilirler. Şüphesiz bir veya birden fazla pay sahibinin böyle bir birliktelik söz konusu olmaksızın yönetimde söz sahibi olması veya yönetimi tamamen ele geçirmesi de mümkündür.

¹⁰² Bu konuda bkz. TTK 388, 423, 434/1(9).

¹⁰³ **Morse** 337; **Goo**, S. H., *Minority Shareholders' Protection-A Study of Section 459 of The Companies Act 1985*, London 1994, 2; **Dornseifer** 229; **Stohlmeier**, Thomas, *German Public Takeover Law: Bilingual Edition with an Introduction to the Law*, The Hague ; New York : Kluwer Law International, 2002, 25; **Hossfeld**, Richard T., *Short-Form Mergers After Glassman V. Unocal Exploration Corp.: Time to Reform Appraisal*, Duke Law Journal Vol. 53, 2004, 1340; **Kaya**, Arslan, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara 2001, 6; **İmregün** Ticaret Hukuku 408; **Arslanlı** Pay Sahipliği 263; **İmregün** Menfaat İhtilafları 1; **Ansay** AŞ 254; **İmregün** AO 83, 240; **Karayalçın** Kontrol Satışı 364, 388; **Arseven**, Haydar, *Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Kararlarına Karşı Kötüniyetli Açılan İptal Davasının Müeyyideleri*, Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul 1978, 279; **Doğanay** İptal 361; **Yıldız** Eşit İşlem 58; **Kısa** 508; **İmregün**, Oğuz, *Anonim Şirketlerde Azınlığın Himayesi, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler-Tartışmalar*, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964, 171; **Bahtiyar** Ortaklıklar 171; **Arslanlı** I 148; **Karahan**, Sami, *Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Nisapları*, Doç. Dr. Mehmet Somer'in Anısına Armağan, İstanbul 2006, 179, 185. Kanun veya esas sözleşmeyle bazı kararların alınması için çoğunluk dışında nisaplar kabul edilmesi anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin hâkim olduğu gerçeğini değiştirmez (**Helvacı**, Mehmet, *Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı*, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, 297).

¹⁰⁴ Oyda imtiyazlı paylar ve borçlar hukukuna tâbi oy sözleşmelerinin varlığı halinde sermaye çoğunluğu kuralı geçerliliğini kaybeder (**Moroğlu** Azınlık 463).

¹⁰⁵ **İmregün** Menfaat İhtilafları 1; **Arslanlı** I 247; **İmregün** Ticaret Hukuku 408, 409; **İmregün**, Oğuz, *Anonim Şirketlerde Azınlığın Himayesi, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler-Tartışmalar*, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964, 171. Kararların oybirliği ile alınması anonim şirketlerin bünyelerine uygun düşmez. Zira böyle bir şart anonim şirketleri hantal bir yapıya kavuşturacağından genel kurulda

kullanılarak pek çok konuda karar almak için kanun ve esas sözleşmede belirtilen nisaplar sağlanabilir. Bu sayede çoğunluğu oluşturan pay sahipleri şirketle ilgili pek çok kararı tek başına alabilirler¹⁰⁶. Ancak çoğunluk ilkesi, çoğunluk gücünü elinde bulunduranların istedikleri her kararı alıp uygulayabilecekleri anlamına gelmez¹⁰⁷.

Çoğunluk kavramı uygulamada halka açık anonim şirketlerle kapalı anonim şirketlerde farklı anlamlara gelir. Kapalı anonim şirketlerde çoğunluk, sermayenin yarısından fazlasını teşkil eden pay sahipleri anlamına gelirken, halka açık anonim şirketlerde ortak sayısının çok olması ve ortakların genel kurul toplantılarına genel-

karar alınmasını ve uygulanmasını oldukça zorlaştırır. Özellikle çok ortaklı anonim şirketlerde oybirliği şartının sağlanması neredeyse imkansızdır. Bugün bazı anonim şirketlerdeki ortak sayısı on binlerle ifade edilmektedir. Bu kişilerin tamamının bir araya getirilmesi ve iradelerinin aynı noktada birleştirilmesi oldukça zordur. Bu nedenle hukuk sistemlerinin neredeyse tamamında oybirliği yerine çoğunluk esası kabul edilmiştir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 1). Buna karşılık bazı önemli konularda karar alınması için oybirliği şartı aranmıştır. Ancak oybirliği şartının arandığı durumlar istisnai niteliktedir. Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin kabul edilmesinin bir diğer sebebi de bu şirketlerin sermaye şirketi niteliğinde olmalarıdır. Zira oybirliği esası şahıs şirketlerine has bir özelliktir.

¹⁰⁶ Çoğunluğu oluşturan pay sahiplerinin alabilecekleri kararlar konusunda bkz. **Levy**, Ely R., Freeze-Out Transactions The Pure Way: Reconciling Judicial Asymmetry Between Tender Offers And Negotiated Mergers, West Virginia Law Review, Vol. 106, 2004, 321; **Birsel** Azınlık Hakları 626; **Bebchuk**, Lucian A./**Kahan**, Marcel, Adverse Selection and Gains to Controllers in Corporate Freezouts, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 248, 01/1999, 1. Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin uygulanması, şirket faaliyetlerinin kilitlenmesi tehdidi olmaksızın şirketin yönetilebilmesine imkan tanımakla beraber azınlığın baskı görmesine ve haksızlığa uğramasına da sebep olabilir (**Farrar**, John H. /**Boullé**, Laurence, Minority Shareholder Remedies – Shifting Dispute Resolution Paradigms, Bond Law Review, Volume 13, Issue 2, 2001, Article 3, 3).

¹⁰⁷ Anonim şirkette çoğunluğu oluşturan pay sahipleri kendilerine tanınan hakları kullanırken şirkete ve diğer pay sahiplerine karşı söz konusu olan dikkat ve özen yükümlülüklerine uygun olarak hareket etmek zorundadır (**Morse** 339, 340; **E. Levy** 321; **Enriques**, Luca, Enforcing Self-Dealing Constraints on Dominant Shareholders in Europe, Law and Economics Workshop (University of California, Berkeley), Year 2007, Paper 7, 15, 16; **Dammann**, Jens, Majority Freezouts, The University of Texas School of Law, Law and Economics Research Paper No. 114, September 2007, 7; **American Bar Association**, Managing Closely Held Corporations: A Legal Guidebook (Paperback), May 25, 2003, 45). Bu esas anonim şirketler için olduğu kadar çoğunluk ilkesinin egemen olduğu diğer topluluklarda da geçerlidir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 1, 2). Anonim şirketler hukukunun ilk dönemlerinde çoğunluk ilkesinin mutlak bir manada uygulanması gerektiği ileri sürülmüştür. Bu yaklaşıma göre anonim şirketlerin yönetiminde söz hakkı tamamen, sermaye çoğunluğu elinde bulunduran pay sahiplerinde bulunmalıdır. Ancak zamanla bu yaklaşımın yanlışlığı anlaşılmalı, çeşitli gelişmeler sonucunda çoğunluk ilkesi ciddi bir takım sınırlamalara tâbi tutulmuştur (**Tekinalp** Yönetime Katılma 38, 39; **Moll**, Douglas K., Minority Oppression & The Limited Liability Company: Learning (Or Not) From Close Corporation History, Wake Forest Law Review, Vol. 40, 2005, 883). Fransız ve İtalyan hukuklarında da çoğunluk ilkesinin keyfi olarak kullanılmasını engellemek amacıyla çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Fransa’da mahkemeler, çoğunluk pay sahiplerinin şirketin menfaatlerine aykırı olarak kendi menfaatlerini gerçekleştirebilmek amacıyla azınlığa zarar vermeleri durumunda çoğunluk ilkesinin kötüye kullandığı yönünde kararlar vermişlerdir (**Enriques** 16).

likle ilgi göstermemelerinden dolayı sermayenin % 25-30'unu oluşturan pay sahipleri de çoğunluk oluşturabilir¹⁰⁸.

Anonim şirketlerin karar organı genel kurul, yönetim ve temsil organı ise yönetim kuruldur. Yönetim kurulu genel kurulda çoğunluğu elinde bulunduran pay sahipleri tarafından seçilir. Dolayısıyla genel kurulda çoğunluğu elinde bulunduran pay sahipleri hem kararların alınmasında hem de uygulanmasında söz sahibi olur¹⁰⁹. Genel kurulda çoğunluk pay sahipleri tarafından alınan kararlar toplantıya katılmayan veya olumsuz oy kullanan pay sahipleri açısından da bağlayıcıdır¹¹⁰ (TTK 379). Zira genel kurulda belirli bir konuda karar alınmasıyla birlikte artık çoğunluğun değil şirket tüzel kişiliğinin bir kararı söz konusu olur.

Anonim şirketlerde menfaat ihtilafları genellikle çoğunluk pay sahipleri ile diğer pay sahipleri arasında gerçekleşir¹¹¹. Pay sahipleri arasındaki en derin menfaat ihtilafları azınlık ile çoğunluk pay sahipleri arasında söz konusu olur. Çoğunluk ve azlık pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilafları çoğu zaman çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasından kaynaklanır¹¹². Aslında çoğunluk ilkesinin de diğer pay sahip-

¹⁰⁸ **Birsel** Azınlık Hakları 626, 627; **Kaya, Arslan** 6 dn 12; **Moroğlu** Azınlık 463 dn 1; **Şener**, O. Hami, Anonim Ortaklıkta Azınlık Hakları, Özellikle Özel Denetçi Atanmasını İsteme Hakkı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1990, 7 vd. Dolayısıyla anonim şirketlerde şirket yönetimi elinde bulunduran çoğunluğun tespiti her zaman sermaye veya oy çokluğuna göre belirlenemez. Çoğunluğun tespitinde genel kurula katılım oranı da önemlidir (**Birsel** Azınlık Hakları 627; **İmregün** Menfaat İhtilafları 80; **Kaya, Arslan** 7 dn 13; **Doğanay** İptal 364).

¹⁰⁹ TTK'ya göre anonim şirkette denetçiler de genel kurul tarafından seçilir (TTK 347/2). Bu durum şirketin yönetimi dışında denetiminin de çoğunluk pay sahiplerinin eline geçmesi sonucunu doğurmuştur. Tasarı'da anonim şirketlerin denetiminin bağımsız denetçiler tarafından yapılacağı düzenlenmiştir (Tasarı 397 vd.). Kanaatimizce bu düzenleme de çoğunluk ilkesi karşısında pay sahiplerinin konumunu güçlendiren düzenlemelerden birisidir. Zira bu düzenleme sayesinde belirli bir alanda da olsa çoğunluk gücünü elinde bulunduran pay sahiplerinin bu güçlerini diğer pay sahipleri aleyhine kullanıp kullanmadıkları denetlenebilecektir.

¹¹⁰ **Morse** 337.

¹¹¹ Diğer pay sahipleri bazı durumlarda münferit pay sahibi bazı durumlarda da azlık olarak karşımıza çıkar. Şüphesiz münferit pay sahiplerinin menfaatleri azlık pay sahiplerinin menfaatleri içerisinde de yer alır. Ancak bazı menfaatlerin korunması Kanun tarafından azlık oluşturma şartına bağlanmıştır. Mesela çoğunluk ilkesi kötüye kullanılarak pay sahiplerinin müktesep haklarından birinin ihlal edilmesi halinde pay sahiplerinin azlık oluşturup oluşturmadıklarına bakılmaksızın menfaatleri korunur. Buna karşılık azlık hakkı niteliğindeki bir hakkın ihlal edilmiş olması halinde bu hak üzerindeki menfaat ancak pay sahiplerinin belirli bir orana ulaşmış olmaları halinde korunabilir.

¹¹² Mesela çoğunluğu oluşturan pay sahipleri, anonim şirketin kâr dağıtım politikasını diğer pay sahiplerinin aleyhine değiştirebilir, şirket kaynaklarını uygunsuz bir şekilde kullanabilir, rüçhan hakkını sınırlandırabilir veya ortadan kaldırabilir, esas sermayeyi azaltarak payların itibari değerini düşürebilir veya imtiyazlı paylar çıkartmak suretiyle mevcut payların haklarını azaltarak anonim şirketteki eşitliği bozabilirler (**Lloyd/Hand** 74, 75; **Farrar/Boulle** 1, 2; **Dammann** 5; **Utset**, Manuel A., A Theory of Self-Control Problems and Incomplete Contracting: The Case of Shareholder Contracts, UTAH Law

lerinin menfaatlerinin gözetilerek kullanılması gerekir¹¹³. Ancak uygulamaya bakıldığında çoğunluğu elinde bulunduran pay sahiplerinin kendi menfaatlerini gerçekleştirebilmek için çoğu zaman şirketin ve diğer pay sahiplerinin menfaatlerini ihlal ettikleri görülmektedir¹¹⁴.

Çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması bazen münferit pay sahiplerinin bazen de azlığın haklarını ihlal edebilir¹¹⁵. Münferit pay sahipleri bazı durumlarda müktesep haklarla korunmaktadır. Ancak anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin geçerli olduğu düşünüldüğünde müktesep haklarla korunmayan alanda çoğunluğun hâkimiyetinin söz konusu olacağı gerçeği karşımıza çıkmaktadır. Bu açıdan söz konusu alanda çoğunluk gücünü sınırlamak ve çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasını engellemek amacıyla bir takım kurallar düzenlenmiştir. Bu kurallarla çoğunluğun elinde bulunan gücü kötüye kullanarak diğer pay sahiplerinin haklarının sınırlandırılması veya ortadan kaldırılmasının önüne geçilmek istenmiştir.

Review, No.4, 2003, 1339; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 880). Amerika’da pek çok eyalet kanununda çoğunluğun azınlık üzerinde baskı oluşturması, anonim şirket açısından fesih sebebi olarak kabul edilmiştir. Bu eyaletlerde azınlığın makul beklentilerini boşa çıkartan çoğunluk davranışları, azınlık üzerinde baskı oluşturan hususlar olarak değerlendirilmiştir. (**Moll** Minority 892; **Utset** 1345, 1346; **Moll**, Douglas K., “Shareholder Oppression and “Fair Value”: of Discounts, Dates, and Dastardly Deeds in the Close Corporation,” 54, Duke Law Journal, 2004, 306). Çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması, anonim şirketler hukukunun en önemli sorunudur (**Tekinalp**, Ünal, Türk Ticaret Kanunu’ndaki Boşluk: Anonim Ortaklığın Önemli Sebeplerle Feshi, Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına Karşı Etkili Bir Araç, İktisat ve Maliye Dergisi, Kasım 1974, 321; **Tekinalp**, Ünal, Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (I), İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXVI Sa.2, Mayıs 1979, 78). Özellikle kapalı anonim şirketlerdeki pay sahipleri bir taraftan çoğunluk ilkesinin uygulanması diğer taraftan da paylarını sermaye piyasasında satarak şirketten ayrılma hakkının yokluğundan dolayı çoğunluk ilkesinin kötüye kullanıldığı bazı durumlar karşısında korumasız kalmışlardır (**Moll** Minority 883, 884, 892; **Goo** 1; **Utset** 1339, 1341; **Moll** Fair Value 295 dn 1). Buna karşılık çoğunluk pay sahiplerinin şirketteki hakimiyetlerini kullanarak diğer pay sahiplerinin haklarını korumak kaydıyla, bir takım özel menfaatler elde etmelerinin önünde bir engel bulunmamaktadır (**Dammann/Schündeln** 17; **Dornseifer** 229).

¹¹³ **Morse** 339, 340; **E.Levy** 321; **Dammann** 7; **American Bar Association** 45.

¹¹⁴ **Moll** Minority 907; **Dammann** 5; **Moroğlu** Azınlık 463; **Nomer** Sadakat 20; **Özdoğan**, Ayşegül, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan, C.2, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No: 147, Mayıs 2004, 693; **Doğanay** İptal 362, 363; **Kısa** 508; **İmregün** Azınlık 171, 172; **Birsel** Şirket Karı 4.

¹¹⁵ Münferit pay sahipleri ile azlığın haklarını kötüye kullanarak çoğunluğa zarar vermeleri de söz konusu olabilir. Bu konuda ayrıca bkz. I.Bölüm § 3.II.C.

II. Çözüm Yolları

Anonim şirketteki menfaat ihtilaflarının genellikle çoğunluk ilkesinden kaynaklanması bu ilkenin çeşitli şekillerde sınırlandırılması sonucunu doğurmuştur¹¹⁶. Çoğunluk ilkesi her şeyden önce genel bir takım kurallarla sınırlandırılmıştır. Bunlar; kanuna, ahlaka ve adaba uygun kullanılma (BK 19, 20), dürüstlük kuralı (MK 2), eşit işlem ilkesi (Tasarı 357) ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesidir¹¹⁷. Bunların dışında çoğunluk ilkesini sınırlandıran en temel müesseseler sayıları sürekli artan bireysel haklar ve azlık haklarıdır¹¹⁸. Bu nedenle çoğunluk ilkesinin hukuk düzeni tarafından korunabilmesi için her şeyden önce kanun ve esas sözleşmede belirtilen şekilde ve dürüstlük kuralına uygun olarak kullanılması gerekir. Bunun dışında anonim şirketler hukukuna hâkim olan eşit işlem ilkesi, hakların sakınılarak kullanılması ilkesi de bu ilkenin kullanılması sırasında göz önünde bulundurulmalıdır. Yine çoğunluk ilkesi uygulanırken bireysel haklar ve bireysel haklar içerisinde yer alan müktesep haklar¹¹⁹, azlık hakları ve imtiyazlı payların ihlal edilmemesine de dikkat edilmelidir¹²⁰.

Anonim şirketlerin tamamen çoğunluğun hâkimiyetine terk edilmesi diğer pay sahiplerinin ihmal edilmesi sonucunu doğurur. Oysa anonim şirketler küçük yatırımların ekonomiye kazandırılması açısından önemli bir araçtır. Bu nedenle anonim şirketler hukukunda çoğunluk ilkesi kabul edilmesine rağmen diğer pay sahiplerinin varlığını koruyan ve çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasını engelleyen bir takım

¹¹⁶ Çoğunluk ilkesini sınırlandırmak amacıyla yapılan düzenlemelerden bazıları şunlardır:

- gündeme bağlılık ilkesi
- oyda imtiyazların esas sözleşme değişikliklerinde geçerli olmaması
- ağırlaştırılmış nisaplar
- genel kurul kararlarının iptali
- azlık hakları
- ferdi haklar
- müktesep haklar

¹¹⁷ **Tekinalp**, Ünal, Türk Ticaret Kanunu'nun Azınlık Hakları Sisteminin ve Uygulamasının Değerlendirilmesi, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXIII, Sa.7, Ekim 1986, 228; **Nomer** Sadakat 21; **Sümer**, Ayşe, Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının Korunması ve Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi, İstanbul 1991, 5; **Okutan** 169; **Arslanlı** I 247.

¹¹⁸ Bu konudaki gelişme daha çok bireysel haklar noktasında gerçekleşmektedir (**Tekinalp** Yönetime Katılma 37).

¹¹⁹ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **İmregün** Ticaret Hukuku 419, **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 866 vd.; **Yasaman**, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987, 112-114.

¹²⁰ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 750; **Sümer** 5; **İmregün** Ticaret Hukuku 409.

düzenlemelere de yer verilmiştir. Aksi halde anonim şirketler sadece büyük pay sahiplerinin hüküm sürdüğü, diğer pay sahiplerine yaşama hakkı tanımayan, şirket içi uyuşmazlıkların ön planda olduğu bir yapı haline gelir. Bu durum ise küçük pay sahiplerinden daha çok ülke ekonomisine zarar verir. Ancak çoğunluk ilkesi üzerinde yapılacak sınırlandırmaların bu ilkeyi etkisiz kılacak veya tamamen ortadan kaldıracak nitelikte de olmaması gerekir. Zira sermayenin büyük bir kısmını karşılayarak riskin de büyük bir kısmını üzerine alan çoğunluk pay sahiplerinden karar alma ve uygulama inisiyatifinin ellerinden alınması anonim şirketlerin mahiyetiyle bağdaşmaz.

Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının düşünülenenden daha karmaşık bir hal alması ister istemez kanun koyucuları bunların çözümü konusunda bir takım arayışlar içine sokmuştur. Menfaat ihtilaflarının büyük bir kısmının anonim şirketlerin yönetiminde hâkim olan çoğunluk ilkesinden kaynaklanmasından yola çıkan kanun koyucular öncelikle bu ilkeyi sınırlandıran bir takım düzenlemeler yapma yolunu seçmişlerdir. Ancak yapılan bu düzenlemeler çoğu zaman anonim şirketlerin iktisadi hayattaki hızlı gelişimine ayak uyduramamış ve menfaat ihtilaflarının derinleşmesine engel olamamıştır¹²¹. Bunun dışında anonim şirketlerde çoğunluk ilkesi gibi bireysel hakların ve azlık haklarının da kötüye kullanılabilmesi anlaşılmıştır. Bütün bu gelişmeler kanun koyucuları menfaat ihtilafları konusunda yeni bir takım çözüm yollarına yöneltmiştir.

Çalışmamızın bu bölümünde ilk önce çoğunluk ilkesinden kaynaklanan menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik müesseseler incelenecek daha sonra münferit pay sahipleri ve azlığın haklarını kötüye kullanması karşısında çoğunluk pay sahiplerini koruyan müesseseler üzerinde durulacaktır.

¹²¹ Anonim şirketlerde payın devrinin kural olarak serbest olması bir menfaat ihtilaflarıyla karşılaşıldığında payın veya hisse senedinin bir başkasına devredilmesiyle şirketten çıkma imkânını da getirir. Ancak bu imkân bazı durumlarda menfaat ihtilaflarının çözümünde yetersiz kalmaktadır. Zira bu çözüm sadece payını devreden pay sahibi ile diğerleri arasındaki sorunu ortadan kaldırmakta, payı devralan kişinin karşılaşılabileceği sorunlara bir çözüm getirmemektedir. Bir diğer açıdan payın devri, pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu da doğurur. Oysa öncelikli olarak menfaat ihtilaflarının şirketin ve pay sahiplerinin varlığı esas alınarak çözümlenmesi, son çare olarak şirketin feshi veya çıkma ve çıkarılma sonucunu doğuran yollara başvurulması gerekir.

A- Münferit Pay Sahiplerinin Korunmasına İlişkin Düzenlemeler

Anonim şirketler hukukunun şüphesiz en önemli özelliği, pek çok müessese- nin pay kavramı üzerine inşa edilmiş olmasıdır¹²². Buna göre pay sahiplerinin anonim şirket içerisindeki hak ve yükümlülükleri sahip oldukları pay miktarına göre tespit edilir. Anonim şirkette her payın diğer paylardan, her pay sahibin de diğer pay sahiplerinden bağımsız bir özelliği vardır. Bu nedenle payın sahibine sağladığı haklardan her pay sahibi kural olarak payı oranında yararlanır¹²³. Bu açıdan anonim şirketlerde her pay sahibinin tek bir paya sahip olsa bile korunmaya değer bir menfaati vardır.

Çoğunluk gücü karşısında münferit pay sahiplerinin korunması amacıyla pay sahiplerine sırf bu sıfatlarından kaynaklanan bir takım haklar tanınmıştır¹²⁴. Bireysel haklar olarak ifade edilen bu hakların kullanılabilmesi için hiçbir organın veya kişinin kararı yahut onayı gerekmediği gibi pay sahiplerinin azlık veya çoğunluk oluşturmaları da gerekli değildir¹²⁵. Pay sahibi, anonim şirkette tek bir payı olsa dahi bireysel haklarını kullanabilir. Ancak pay sahiplerinin çoğunluk gücü karşısında bireysel haklarla korunabilmesi için, bu hakların kolay kullanılacak ve sonuç alınabilecek bir şekilde düzenlenmiş olması gerekir¹²⁶.

Münferit pay sahiplerine tanınan hakların bir kısmı ise müktesep hak niteliğindedir¹²⁷. Bu hakların kullanılabilmesi için de genel kurul veya yönetim kurulu kararına ihtiyaç yoktur. Müktesep hakların söz konusu olduğu durumlarda çoğunluk iradesi etkisizleşir¹²⁸. Zira müktesep hak niteliğindeki bireysel hakların en önemli özelliği pay sahibinin rızası dışında değiştirilebilmesinin mümkün olmamasıdır. Ancak pay sahipleri müktesep hakların değiştirilmesine açık veya örtülü çeşitli şekiller-

¹²² **Steiger** (Çev. Çağa) 9, 10; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 2; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 758.

¹²³ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 759; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 878; **Tekil** 47; **Steiger** (Çev. Çağa) 10; **Tanör** 84.

¹²⁴ Çoğunluk ilkesini sınırlandırmak amacıyla başvuru en önemli araç, pay sahiplerine tanınan bireysel haklardır (**Tekinalp** Yönetime Katılma 39).

¹²⁵ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 751; **Tekil** 393; **Ansay** AŞ 256; **Sümer** 13; **Arslanlı** I 235.

¹²⁶ **Tekinalp** Yönetime Katılma 40.

¹²⁷ **Ansay** AŞ 256; **Arslanlı** I 237. *Tekinalp*, müktesep hakların, pay sahiplerinin haklarını korumakta yetersiz kaldığını azlık haklarının bu konuda daha elverişli olduğu fikrindedir (**Tekinalp** Değerlendirme 232). Ancak azlık haklarının kullanılabilmesi için bu konuda belirlenen oranlara ulaşılmış olması gerekir.

¹²⁸ **Tekinalp** Değerlendirme 228.

de rıza gösterebilir. Mesela müktesep hakkın değiştirilmesine olumlu oy verebileceği gibi bu hakkı sınırlandıran bir karara karşı hukuk yoluna başvurmayarak da rıza gösterebilir. Yine kural olarak pay sahibinin müktesep hakkından vazgeçmesi de mümkündür¹²⁹. Kanunda sayılan müktesep haklar tahdidi değildir. Esas sözleşmeyle pay sahiplerine başka bir takım müktesep hakların tanınması da mümkündür¹³⁰.

Bireysel hakların başlıca örnekleri¹³¹:

- genel kurula katılma hakkı
- genel kurulda oy kullanma hakkı
- genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı¹³²
- yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler aleyhine sorumluluk davası açma hakkı
- bilgi alma hakkı
- kâr payı talep etme hakkı
- tasfiye payına katılma hakkı'dır.

Ancak münferit pay sahiplerine tanınan hakların listesi günden güne genişlemektedir¹³³. Bu çerçevede pay sahiplerine hem yeni bir takım haklar tanınmakta hem de mevcut hakların kullanılması daha etkili ve kolay hale getirilmektedir¹³⁴. Tasa-

¹²⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 866; **Steiger** (Çev. Çağa) 13, 202. Ancak pay sahibinin bazı haklarından vazgeçebilmesi mümkün değildir. Doktrinde vazgeçilmez haklar olarak ifade edilen haklar pay sahibinin rızasıyla dahi sınırlandırılmaz ve ortadan kaldırılamaz. Bu haklara örnek olarak genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı, bilgi alma hakkı, oy hakkı, azlık hakları, genel kurula katılma, sorumluluk davası açma hakkı gibi haklar verilebilir (**Tekinalp** (Poroy /Çamoğlu) N. 870c, 870d, 870e; **Ansay AŞ 257**).

¹³⁰ **Ansay AŞ 257**.

¹³¹ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 751; **Tekil** 393; **Moroğlu Azınlık** 464; **Ansay AŞ 256**; **Steiger** (Çev. Çağa) 203; **Arslanlı I 235**.

¹³² Genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı, anonim şirketlerin tarihi gelişimi içerisinde çoğunluk gücünün sınırlandırılması konusunda atılan ilk ciddi adımdır. Bu hak bireysel haklar içerisinde yer almasından dolayı belirli bir orana ulaşmış olup olmadıklarına bakılmaksızın bütün pay sahipleri tarafından kullanılabilir. Pay sahipleri bu haklarını kullanarak çoğunluğun belirli bir konudaki iradesini tamamen ortadan kaldırabilirler (**Tekinalp Değerlendirme 227,228**).

¹³³ **Tekinalp Haklar 78**.

¹³⁴ Tasarı ile Türk Ticaret Kanunu'nda da düzenlenen bir takım hakların daha etkili ve kolay kullanımına ilişkin önemli düzenlemeler yapılmıştır. Mesela; kurumsal temsilci sistemine ilişkin Tasarı 428, 429, temsilcinin genel kuruldan önce talimat alma zorunluluğuna ilişkin Tasarı 428, 42, bilgi alma hakkına ilişkin Tasarı 200, 437, inceleme hakkına ilişkin Tasarı 437 bunlara örnek olarak gösterilebilir. Bunun dışında Tasarı'da anonim şirketlerin şeffaflaşması çerçevesinde web sitesi kullanılması, oyda imtiyazların sınırlandırılması, bağlam sisteminin keyfilikten kurtarılması, bazı işlemler sonrasında pay sahip-

rı'da da pay sahiplerine Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenmeyen bir takım haklar tanınmıştır. Bu haklar¹³⁵;

- pay sahipliğinden çıkma hakkı¹³⁶ (Tasarı 141; 155/2/a, 200/2).
- özel denetim isteme hakkı (Tasarı 438).
- şarta bağlı sermaye artırımında önerilme hakkı (Tasarı 466/1).
- eşit işlemi isteme hakkı¹³⁷ (Tasarı 357).

lerine bildirimde bulunulması yükümlülüğü, yönetim kurulunun önemli bazı konularda beyanda bulunması ve rapor vermesi gibi bir takım yeni düzenlemelere de yer verilmiştir (Genel Gerekçe).

¹³⁵ Genel Gerekçe.

¹³⁶ Pay sahiplerine şirketten çıkma hakkının tanınması, şirket yöneticileri üzerinde bir baskı oluşturacağından, pay sahiplerinin menfaatlerinin ihlal edilmesine yönelik davranışların engellenmesi konusunda oldukça önemli bir işleve sahiptir. Buna karşılık çıkma hakkının söz konusu olmadığı durumlarda pay sahiplerinin yatırımları genellikle hâkim pay sahiplerinin uygun gördüğü şekilde kullanılır. Yine çıkma hakkının söz konusu olmadığı durumlarda küçük pay sahipleri üzerinde baskı oluşturan davranışlar, bu pay sahiplerine ait payların zorla satın alınması sonucunu doğurabilir (**Moll** Minority 896).

¹³⁷ Eşit işlem ilkesi, Medeni Kanun'daki dürüstlük kuralının şirketler hukukundaki görünümünden birisidir (**Yıldız** Eşit İşlem 53; **Nomer** Sadakat 24; **Tekinalp** (Poroy /Çamoğlu) N. 887; **Nomer** Eşit İşlem 475; **Omağ**, M.Kemal, Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları, C.1, Sa.1, Ocak-Nisan 1986, 3; **Pash** 185; **Okutan** 166). Bu ilke İsviçre, merkezi ve doğu Avrupa ülkelerinde 1990'lı yıllarda tanınmış olmasına rağmen hemen hemen bütün batı Avrupa ülkelerinde 1990'lı yıllardan önce de uygulanmaktadır. Ancak İsviçre hukukunda bu tarihten önce de yazılı olmayan bir kural olarak eşit işlem ilkesine yer verilmiştir (**Goergen**, Marc/**Martynova**, Marina/**Renneboog**, Luc, Corporate Governance Convergence: Evidence From Takeover Regulation Reforms in Europe, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 21, No. 2, 2005, 250, 251; **Okutan** 166; **Yıldız** Eşit İşlem 44). Eşit işlem ilkesi Alman hukukunda AktG § 53a'da düzenlenmiştir (**Dornseifer** 228; **Yıldız** Eşit İşlem 43). Eşit işlem ilkesine ilişkin diğer ülkelerdeki düzenlemeler konusunda bkz. **Goergen/ Martynova/Renneboog** 251 dn 13; **Yıldız** Eşit İşlem 40 vd.

Özel hukuktaki bazı hukukî ilişkilerde geçerli olan bu ilke, hukukî ilişkinin taraflarına aynı şekilde davranılmasını, ayrımcılık yapılmamasını emreder (**Yıldız** Eşit İşlem 21; **Nomer** Eşit İşlem 471). Anonim şirketler hukukunda ise eşit işlem ilkesi, bir pay sahibinin aynı şartlar altındaki diğer pay sahipleri ile aynı işleme tâbi tutulması anlamına gelir (**Dornseifer** 228; **Tekinalp** (Poroy /Çamoğlu) N. 887; **Nomer** Sadakat 24; **Yıldız** Eşit İşlem 70 vd; **Nomer** Eşit İşlem 471; **Omağ** 2; **Hırş** 282; **Karahan**, Sami, Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya 1998, 305; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 42; **Pash** 184; **Okutan** 166). Eşit işlem ilkesi çoğunluk gücünü sınırlandıran en önemli araçlardan birisidir (**Postacioğlu**, İlhan/**Tekinalp**, Ünal, Pay Sahibinin Konkordatosunun Onun Esas Sermayeye Katılma Taahhüdünden Doğan Borcuna ve Iskat Prosedürüne Etkileri, Hıfzı Timur'un Anısına Armağan, 1979, 643; **Omağ** 2; **Yıldız** Eşit İşlem 40, 59; **Okutan** 166). Bu ilkeye genellikle küçük pay sahiplerinin çoğunluk tarafından keyfi ve haksız işlemlere tâbi tutulmalarını engellemek amacıyla başvurulsa da (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 888; **Omağ** 1, 2; **Nomer** Eşit İşlem 487; **Nomer** Sadakat 24, 25; **Okutan** 166), ilke genel olarak bütün pay sahiplerinin korunmasına yöneliktir (**Yıldız** Eşit İşlem 61; **Omağ** 2; **Nomer** Eşit İşlem 471 ve 471 dn 7'de anılan yazarlar). Eşit işlem ilkesi eşit durumda olmayan pay sahiplerine aynı şekilde davranılması anlamına gelmez. Yani burada kastedilen eşitlik mutlak değil, nispidir. (Ancak eşit işlem ilkesinin mutlak olarak uygulandığı istisnai durumlar da vardır. Mesela oransallık ilkesinin de geçerli olmadığı genel kurul toplantısına katılma, denetçilere şikâyetle bulunma gibi. (**Tekinalp** (Poroy /Çamoğlu) N. 890; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 43; **Teoman** Pay Bedeli 309; **Dağ** Oy Hakkı 19; **Yıldız** Eşit İşlem 75, 76)). Zira anonim şirketlerde hak ve yükümlüklerde kural olarak oransallık ilkesi geçerlidir. Ancak anonim şirketlerde imtiyazlı paylar, oydan yoksun paylar ve çeşitli pay grupları yoluyla paylar arasında farklılık yaratılması mümkündür (**Morse** 205,

- Birleşme, bölünme ve tür değiştirmede ortaklık payının ve haklarının veya ayrılma karşılığının uygun olmaması halinde denkleştirme talebi davası (Tasarı 192).
- Birleşme, bölünme ve tür değiştirmenin iptali davası (Tasarı 193).
- Birleşme, bölünme ve tür değiştirmede sorumluluk davası (Tasarı 194).
- Hakimiyetin kötüye kullanılması halinde yönetim kuruluna sorumluluk davası (Tasarı 202/2) ve alacaklıların davasına müdahale (Tasarı 202/3).

206; **Hannigan** 389; **Pennington** 239, 240; **Dornseifer** 228, 234; **Steiger** (Çev. Çağa) 13, 206; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 44; **Nomer** Eşit İşlem 471,472; **Ansay** AŞ 225; **Hırş** 282; **Okutan** 165; **Arslanlı** I 19, 140). Dolayısıyla bu ilke bütün pay sahiplerine değil, eşit durumda bulunan pay sahiplerine aynı şekilde davranılmasını emretmektedir (**Dornseifer** 228; **Birsel** Azınlık Hakları 628; **Hırş** 282; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 889; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 41, 42; **Nomer** Eşit İşlem 485; **Nomer** Sadakat 26; **Omağ** 2, 4; **İmregün** AO 259; **Yıldız** Eşit İşlem 75; **Paslı** 184). Ancak eşit durumdaki pay sahipleriyle anlatılmak istenen şey, pay sahiplerinin aynı neviden sermaye taahhüt etmeleri veya hisse senetlerinin hamiline, nama gibi aynı neviden olmaları değildir. Burada kastedilen husus, pay sahiplerine farklı hak ve borçlar yükleyen pay veya hisse senetlerinin kendi aralarında eşit bir işleme tâbi tutulmasıdır (**Hırş** 282; **Arslanlı** I 140; **Karahan** Tasfiye 305; **Yıldız** Eşit İşlem 70, 75).

Eşit işlem ilkesine anonim şirketler hukukunda çeşitli durumlarda ihtiyaç duyulabilir. Mesela kâr dağıtımında, bakiye sermaye borcunun talep edilmesinde, payın devri halinde pay defterine tescilde, rüçhan hakkının sınırlandırılmasında, oy hakkının kullanılmasında vb. hallerde eşit işlem ilkesi uygulama alanı bulabilir (**Yıldız** Eşit İşlem 99 vd; **Omağ** 5).

Doktrinde eşit işleme tâbi tutulma ilkesinin pay sahibine tanınmış bir talep veya hak olmadığı sadece şirket organlarının bir yükümlülüğü olduğu ileri sürülmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 888; **Nomer** Eşit İşlem 472, 481; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 42; **Karahan** Tasfiye 306). Ancak Tasarı'da eşit işleme tâbi tutulma, pay sahibine tanınmış talep haklarından birisi olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla Tasarı'daki düzenleniş şekliyle eşit işleme tâbi tutulma sadece anonim şirket organlarına verilmiş bir yükümlülük değil aynı zamanda pay sahiplerinin gerektiğinde şirketten talep edebilecekleri bir haktır.

Eşit işlem ilkesine aykırı davranılmasının müeyyidesinin iptal olduğu doktrinde hâkim görüştür (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 892; **Nomer** Eşit İşlem 486; **Nomer** Sadakat 26; **Omağ** 5, 6). *Omağ*, iptal dışında eşit işlem ilkesinin ihlal edilmesinin aynı zamanda haklı sebep teşkil edebileceğini ve şirketin haklı sebeple feshi sonucunu da doğurabileceğini ileri sürmektedir (**Omağ** 6). Bunun dışında eşit işlem ilkesine aykırılığın müeyyidesini hükümsüzlük olarak kabul eden yazarlar da vardır. Bu görüşte olan yazarlar için bkz. **Karahan** İmtiyazlı Paylar 45 dn 81.

Tekinalp ve *Omağ*, anonim şirketlerde oransallık ilkesinin geçerli olmasının eşit işlem ilkesinin kabulüne engel olacağı fikrindedir. Buna rağmen özellikle Alman ve İsviçre doktrindeki hâkim görüş, bu ilkenin anonim şirketler hukukunda kabulü yönündedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 887; **Omağ** 1). Türk Hukukunda da TTK'da bu konuda genel bir hüküm mevcut olmamasına rağmen doktrinde eşit işlem ilkesinin yazılı olmayan bir genel kural şeklinde uygulanması gerektiği ileri sürülmektedir (**Ansay** AŞ 225; **Birsel** Azınlık Hakları 628; **Omağ** 1, 2, 4; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 42; **Nomer** Eşit İşlem 489; **Postacıoğlu/Tekinalp** 643; **Paslı** 184; **Okutan** 167). Yargıtay da bazı kararlarında eşitlik ilkesine dayanmıştır (11 HD 28.12.1984 tarih ve E. 6507, K. 6608 sayılı kararı (**Eriş**, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu Ticarî İşletme ve Şirketler, Ticaret Şirketleri-Madde 223-556, C.2, 4.Baskı, Ankara 2007, 2379)). Buna karşılık Kooperatifler Kanunu (m. 23) ve SerPK'da (m. 12) eşit işlem ilkesine ilişkin hükümler mevcuttur (**Omağ** 1; **Nomer** Eşit İşlem 470; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 887; **Nomer** Sadakat 25). Eşit işlem ilkesi Alman Paylı Şirketler Kanunu (§ 53a) ve İsviçre Borçlar Kanunu'nda (m. 706/3, 717/2) da düzenlenmiştir (**Nomer** Eşit İşlem 470; **Goergen/Martynova/Renneboog** 251; **Yıldız** Eşit İşlem 43, 46).

- Tam hakimiyette uyulmaması gereken talimatlara uyan pay sahibine sorumluluk davası (Tasarı 204).
- Denetçi atanması davası (Tasarı 399/6).
- Genel kurul kararlarının hükümsüzlüğünün tespiti davası (Tasarı 447).
- Kanuni şartlara uygun tasfiye memuru seçimi talebini içeren dava (Tasarı 537) şeklinde sıralanabilir.

Tasarı ile pay sahibine tanınan önemli haklardan birisi de şirketten çıkma hakkıdır¹³⁸. Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının gün geçtikçe daha da derinleşmesi, kanun koyucuları çıkma, çıkarılma, haklı sebeple fesih gibi şirketle pay sahipleri arasındaki ilişkiyi veya şirket ilişkisini tamamen sona erdirebilecek çözüm yollarını da düzenlemek zorunda bırakmıştır.

Anonim şirketler pek çok konuda diğer ticaret şirketlerinden ayrılır. Bunlardan birisi de ortaklıktan çıkma ve çıkarılma konularıdır. Anonim şirketlerde şahıs şirketleri anlamında çıkma ve çıkarılmaya yer verilmemiştir. Şahıs şirketlerinde düzenlendiği şekilde çıkma, ortağın kendi rızası ile şirketten ayrılmasını ifade eder¹³⁹. Bu anlamda çıkma, şirketteki payın bir başka kişiye devredilmesi değildir. Zira ortaklıktan çıkma halinde ortağın çıkma iradesinin muhatabı, bir başka kişi değil şirket tüzel kişiliğidir. Bu nedenle çıkma halinde ortak, ortaklık payını şirketten geri almaktadır.

Tasarı'da ortaklıktan çıkma müessesesi, şahıs şirketlerindeki anlamında olmasa bile anonim şirketler hukukunda da uygulanabilecek şekilde düzenlenmiştir. Esasında Tasarı'daki düzenlemeler ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler içerisinde yer aldığı için bütün ticaret şirketleri açısından uygulama alanı bulabilecektir. Ancak şahıs şirketleri anlamında çıkma müessesesine yer vermeyen anonim şirketler açısından söz konusu düzenlemeler diğer şirketlere nazaran daha fazla önem taşımaktadır.

Tasarı'ya göre anonim şirket ortağına üç durumda şirketten çıkma hakkı tanınmıştır. Buna göre anonim şirket ortağı, şirketin bir başka şirketle birleşmesi halin-

¹³⁹ **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 301; **Arslanlı** Kollektif Şirket 377.

de (Tasarı 141), şirketler topluluğu içerisinde hâkimiyetin kötüye kullanılması halinde (Tasarı 202) ve sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış şekilde birleşmesi halinde (Tasarı 155/2/a) diğer hususların da gerçekleşmesi şartıyla çıkma hakkını kullanabilir. Tasarı'daki ortaklıktan çıkma halleri sınırlı sayıda düzenlenmiştir. Bu nedenle anonim şirketlerde esas sözleşmeyle başka çıkma sebeplerinin düzenlenmesi mümkün değildir. Zira bu tür bir düzenlemenin kabulü, anonim şirketler hukukuna hâkim olan sermayenin belirliliği ilkesine ve anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesini bazı istisnalar dışında yasaklayan TTK 329 (Tasarı 379)'a aykırılık teşkil eder¹⁴⁰.

Çıkma hakkı da çoğunluk karşısında münferit pay sahiplerini korumaya yönelik düzenlemelerden birisidir¹⁴¹. Anonim şirketlerin bir sermaye şirketi olması ve bundan dolayı sermayenin korunmasına¹⁴² büyük önem verilmesi, bu şirketlerde şahıs şirketleri anlamında çıkma müessesesinin düzenlenmesine imkân vermemektedir. Bu nedenle anonim şirketlerde pay sahipleri sadece paylarını bir başka kişiye devreterek şirketten çıkabilirler. Bu durum ise şahıs şirketleri anlamında çıkma anlamına gelmemektedir.

Anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının derinleşmesi, anonim şirketler hukukuna hâkim olan bir takım ilkelerin yeniden gözden geçirilmesi sonucunu doğurmuştur. Bu çerçevede başta AB üyesi ülkeler olmak üzere pek çok ülkede şahıs şirketleri anlamında olmasa bile çıkma hakkına uzunca bir süredir yer verildiği görül-

¹⁴⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848; **Özdamar** 236. Bu yasağın gerekçesi konusunda ayrıca bkz. **Tekil** 379. Buna karşılık pay sahipleri sözleşmelerinde alım (çıkarma) ve satım (çıkma) haklarının düzenlenebilmesi mümkündür. Pay sahipleri sözleşmelerinde yer alan alım ve satım haklarının amacı, çıkma ve çıkarmaya imkân tanımaktır. Burada taraflar serbest iradeleriyle bazı şartların gerçekleşmesi halinde karşı tarafta yer alan payları satın alma veya paylarını karşı tarafa satma yükümlülüğü altına girmektedirler. Ancak bu tür düzenlemelere esas sözleşmelerde yer verilebilmesi mümkün değildir (**Okutan** 244, 249; International Stock Purchase Acquisitions : Summaries of International Law, American Bar Association Section of Business Law, 2 Editions, Chicago 2006, 396).

¹⁴¹ **Goergen/Martynova/Renneboog** 252; **Papadopoulos**, Thomas, The Mandatory Provisions of The EU Takeover Bid Directive and Their Deficiencies, Law and Financial Markets Review, November 2007, 530.

¹⁴² *Poroy*, bu ilkenin terminolojide sermayenin korunması şeklinde ifade edilmesini eleştirmekte, bunun yerine sermayenin karşılığının korunması veya malvarlığının korunması şeklinde ifade edilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 467). Aynı yönde bkz. **Değirmenci**, Cenker, Anonim Ortaklıkta Iskat, İstanbul 2006, 3.

mektedir. Türk hukukunda da bazı yazarlarca pay sahiplerine bir takım şartların gerçekleşmesi durumunda çıkma hakkının tanınması gerektiği ifade edilmektedir¹⁴³.

B- Azlığın Korunmasına İlişkin Düzenlemeler

Münferit pay sahiplerine tanınan haklar tek başına çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasını engelleyecek nitelikte değildir. Zaten münferit olarak pay sahiplerine çoğunluk ilkesini engelleyici bir takım hakların tanınması, bu hakların amacı dışında kullanılması sonucunu doğurabilir. Bu nedenle bazı hakların kullanılması münferit pay sahiplerine bırakılmamış bunun yerine belirli bir orana ulaşan pay sahiplerinin bu hakları kullanabilecekleri esası kabul edilmiştir.

1. Azlık Kavramı

Azlık kavramı ve özellikle azlığın korunması Türk hukukunda bugüne kadar pek çok çalışmanın konusunu oluşturmuştur. Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin egemen olması, çoğunluk dışında kalan pay sahiplerinin haklarının korunmasına ilişkin bir takım düzenlemeler yapma zorunluluğunu da beraberinde getirmiştir. Bu çerçevede pay sahiplerine çeşitli haklar tanınmıştır. Bu hakların bir kısmı (bireysel haklar) anonim şirkette sahip olduğu pay sayısına bakılmaksızın bütün pay sahiplerine tanınmışken, bazı haklar (azlık hakları) esas sermayenin belirli bir oranına sahip olan pay sahiplerine tanınmıştır.

¹⁴³ **Tekinalp**, Ünal, Azlık Hakları ve Bireysel Haklar, 40 Yılında TTK, İstanbul 1997, 154; **Karayalçın** Kontrol Satışı 365; **Poroy** 197; **İmregün** Menfaat İhtilafları 166; **Sönmez**, Yusuf Z., Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesinden Doğan Sorunlar, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2000, 17; **Boyacıoğlu**, Cumhur, Konzern Kavramı, Ankara 2006, 101; **Manavgat**, Çağlar, Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid), Ankara 1997, 126. Konzern hukuku ve bu konuyla bağlantılı çeşitli konularda teklif ve önerilerde bulunan Forum European’da da küçük pay sahiplerine çıkma hakkının tanınabileceği ifade edilmiştir (**Windbichler**, Christine, “Corporate Group Law for Europe”: Comments on the Forum Europaeum’s Principles and Proposals for a European Corporate Group Law, European Business Organization Law Review 1, EBOR 1(2000), 275; **Boyacıoğlu** 113 dn 440). Buna karşılık SerPK 22/i’de SPK, halka açık anonim ortaklıklarda “*yönetim kontrolünün el değiştirmesine yol açacak oranda vekalet toplayan ya da pay iktisap edenlerin, ... azınlıktaki ortakların da kontrolü ele geçiren kişi veya gruba paylarını satma hakkına ilişkin düzenlemeleri yapmak*” konusunda yetkilendirilmiştir. SPK bu çerçevede çıkarttığı Seri:IV No: 8 sayılı tebliğ ile azınlıkta kalan pay sahiplerine belirli şartların gerçekleşmesi halinde şirketten çıkma hakkını tanımıştır (m.17). Ancak bu düzenlemenin uygulama alanının şirketteki kontrol değişiklikleriyle sınırlı olması ve satın alma yükümlülüğünün ortaklığa değil, hâkim ortağa verilmiş olmasından dolayı gerçek anlamda bir ayrılma (çıkma) hakkı niteliği taşımadığı da ileri sürülmektedir (**Özdoğan** 705). Buna karşılık **Çeker** söz konusu Tebliğle azınlığa tanınan yetkinin çıkma hakkı niteliğinde olduğu görüşündedir (**Çeker**, Mustafa, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı (Yargıtay 11.Hukuk Dairesi’nin Bir Kararı Münasebetiyle), Batider, C.XXIII, Sa.1, Y. 2005, 64).

Anonim şirketlerde azlığı koruma ihtiyacı, bu şirketlerde çoğunluk ilkesinin uygulanmasının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır¹⁴⁴. Son zamanlarda özellikle yönetim kurulunun giderek genel kurul karşısında daha etkin bir konuma gelmesi ve bağlı işletmeler alanında meydana gelen gelişmeler, anonim şirketlerde azlığın korunması ihtiyacını daha da artmıştır¹⁴⁵.

Azlık kavramına doktrinde üç farklı anlam yüklenmiştir¹⁴⁶. Azlık kavramına yüklenen anlamlardan birincisi; esas sermayenin yarısının altında kalan pay sahipleridir. Azlık kavramı ikinci olarak genel kurul toplantısında azınlıkta kalanlarla birlikte toplantıya veya oylamaya katılmayan pay sahiplerini ifade eder¹⁴⁷. Azlığın diğer bir anlamı ise esas sermayenin onda birini¹⁴⁸ temsil eden pay sahipleri olarak karşımıza çıkmaktadır¹⁴⁹.

2. Azlık Hakları

Anonim şirketler esasen çoğunluk ilkesine göre yönetilmekle beraber bazı konularda sermayenin belirli bir oranını temsil eden pay sahiplerinin iradelerinin aynı yönde birleşmesi çoğunluk ilkesine engel olabilir. Bir başka ifadeyle çoğunluk aksi yöndeki iradesine rağmen bazı konularda esas sermayeyi temsil eden belirli bir orandaki pay sahiplerinin iradesine üstünlük tanınmıştır¹⁵⁰. Azlık haklarının söz

¹⁴⁴ Anonim şirketlerde karar alma ve uygulama gücünün çoğunluğun elinde olması demokratik bir düzenlemedir. Ancak ortaksal demokrasi olarak ifade edilen bu durumun bir takım sakıncaları da beraberinde getirmesi mümkündür. Azlık hakları da ortaksal demokrasinin ortaya çıkarabileceği bir takım sakıncaları ortadan kaldırmak amacıyla düzenlenmiştir (**Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 750). Gerçekten de bir takım kontrol mekanizmalarının olmadığı bir ortaksal demokrasi, keyfi bir nitelik arz edip, çoğunluk dışında kalan pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilir.

¹⁴⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1992; **Kaya, Arslan** 10, 11.

¹⁴⁶ **Birsel** Azınlık Hakları 627.

¹⁴⁷ Bu nedenle azlık diye ifade edilen kesim bazen şirket paylarının çoğunluğuna da sahip olabilir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 80; **İmregün** Azınlık 172).

¹⁴⁸ Halka açık anonim şirketlerde bu oran ödenmiş sermayenin en az yirmide biridir (SerPK 11/8). Ancak bu düzenleme bütün azlık hakları açısından geçerli değildir. SerPK 11/8'de bu kuralın hangi durumlarda uygulanacağı teker teker sayılmıştır. Bu sayım içerisinde yer almayan konularda azlık hakkının kullanılabilmesi için yirmide birlik bir oranı sağlamak yetmez, bu durumda azlık hakkının kullanılabilmesi için onda birlik oranın sağlanması gerekir.

¹⁴⁹ Ancak azlık kavramı teknik olarak anonim şirket sermayesinin belirli bir oranına sahip olan pay sahibi veya pay sahiplerini ifade eder (**Tekinalp** Yönetime Katılma 42). Bu çalışmada da esas sermayenin belirli bir oranını temsil eden (% 5, % 10 gibi) pay sahiplerini ifade etmek üzere azlık, çoğunluk pay sahiplerinin dışında kalan pay sahiplerini ifade etmek üzere de azınlık pay sahibi kavramları tercih edilmiştir.

¹⁵⁰ Mesela azınlığın iradesiyle yönetim kurulu üyelerine sorumluluk davası açılması, bilanço müzakerelerinin ertelenmesi, kuruluşun doğan sorumluluğun ortadan kaldırılmasının engellenmesi, genel kuru-

konusu olduğu durumlarda çoğunluğun bazı kararları alabilmesi için ya azlığın desteğini alması ya da azlığın alınacak karara karşı çıkmaması gerekir.

Azlık hakları, münferit pay sahiplerinin haklarının korunmasında tamamlayıcı bir rol oynamaktadır¹⁵¹. Azlık hakları konusunda tek bir paya değil de belirli bir oranı temsil eden pay sahiplerinin iradesine üstünlük tanınmasının sebebi bazı hakların kullanılmasının tek bir payın sahibinin iradesine bırakılmasının uygun görülmemesidir¹⁵². İşte esas sermayenin belirli bir oranını temsil eden pay sahiplerinin bazı konularda sahip oldukları bu haklar, azlık hakları olarak ifade edilmektedir¹⁵³. Azlık haklarına ilişkin düzenleme yapılmasının en önemli amacı çoğunluk ilkesinin büyük pay sahipleri tarafından sınırsız bir şekilde kullanılarak pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmesini engellemektir¹⁵⁴. Azlık hakları, anonim şirketlerde pay sahiplerine tanınan haklar içerisinde koruyucu haklar olarak ifade edilen haklar arasında yer alır. Azlık hakları bazen bir karar şeklinde genel kurulda bazen de şirkete veya mahkemeye başvurularak kullanılır.

Azlığın korunması ilkesi, esas sermayenin belirli bir miktarını oluşturan pay sahiplerinin değil belirli bir miktara ulaşsın veya ulaşsın bütün küçük pay sahiplerini, büyük pay sahipleri karşısında korumayı amaçlamaktadır¹⁵⁵. Azlık haklarıyla küçük pay sahiplerine belirli bir miktara ulaşmaları halinde kanun ve/veya esas sözleşme hükümleri gereğince bireysel haklardan başka bir takım haklar tanınmaktadır.

lun toplantıya çağırılması ve gündeme madde eklenmesi gibi konular azlığın çoğunluğun aksi yönde bir iradesi olsa bile yapabileceği işlemlerdir (**Tekinalp** Değerlendirme 228).

¹⁵¹ **Birsel** Azınlık Hakları 654.

¹⁵² **Tekinalp** Yönetime Katılma 42; **Ansay** AŞ 255; **Kendigelen** 295. Mesela anonim şirketin haklı sebeple feshini isteme hakkı gibi bir hakkın tek bir pay sahibine tanınması ciddi sıkıntılar doğurabilir.

¹⁵³ Azlık haklarının kullanılabilmesi açısından bu hakka sahip olan kişilerin sayısı önem taşımaz. Azlık hakları kanunda belirtilen oranı sağlayan tek bir pay sahibi tarafından kullanılabilirdiği gibi yine bu oranı sağlayan birden fazla pay sahibi tarafından da kullanılabilir. Ancak tek bir pay sahibinin kanunda belirtilen oranı sağlaması halinde kullanılan hak bireysel hak haline gelmez yine azlık hakkı olarak kalmakta devam eder (**İmregün** Menfaat İhtilafları 47; **Sümer** 13; **İzmirli**, Yadigar, Türk Anonim Şirketler Hukukunda Azınlık Hakları ve Azınlığın Korunması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara 1985, 60; **Kendigelen** İmtiyaz 295; **İmregün** Azınlık 173, 174; **Çamoğlu**, Ersin, Azınlığın Bilanço Ertelemesi Gündemdeki Diğer Maddeleri Nasıl Etkiler, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan C.I, İstanbul 2003, 287; **Arslanlı** I 223).

¹⁵⁴ **Hırş** 284; **İmregün** Ticaret Hukuku 40. Azlık haklarını kullanan pay sahiplerinin gerekçe göstermeleri zorunlu değildir (**Tekil** 394).

¹⁵⁵ **Nomer** Sadakat 20 dn 66; **Helvacı** Azınlık Hakları 308 dn 26; **Pahlı** 198; **Aytaç**, Zühtü, Bağlı İşletmeler Hukuku ve Türk Hukukundaki Görünüm, Batider, Aralık 1976, C.VIII, Sa.4, 113.

Anonim şirketlerde azlık oluşturan pay sahiplerine pek çok hak tanınmıştır. Pay sahiplerinin bu hakları kullanabilmeleri için esas sermayenin onda birini temsil eden paylara sahip olmaları gerekir¹⁵⁶. Ancak pay sahiplerinin örgütlenecek çoğunluk karşısında bir azlık oluşturabilmeleri kolay değildir. Özellikle çok ortaklı halka açık anonim şirketlerde azlığı oluşturacak pay sahiplerini bir araya getirmek oldukça zordur. Bunda anonim şirketlerde pay sahiplerinin kişisel özelliklerinin ikinci planda olmasının da büyük etkisi vardır. Bu durumu dikkate alan kanun koyucu, halka açık anonim şirketlerde azlık oluşturabilmek için onda birlik oran yerine yirmide birlik bir oranı kabul etmiştir (SerPK 11/8).

Anonim şirketler hukukunda yakın bir zamana kadar koruyucu haklar içerisinde en fazla gelişme azlık hakları konusunda olmuştur. Azlık hakları sayesinde azlığı oluşturan pay sahipleri, bazen çoğunluğa rağmen bir kararın alınmasını engellemekte bazen de çoğunluk oluşturmamalarına rağmen bir kararın alınmasını veya bir takım işlemlerin yapılmasını sağlayabilmektedir¹⁵⁷. Doktrinde birinci gruba giren haklar olumsuz azlık hakları, ikinci gruba giren haklar ise olumlu azlık hakları olarak adlandırılmaktadır¹⁵⁸.

Olumlu azlık hakları, azlığın kanunun veya esas sözleşmenin kendisine tanıdığı haklar konusunda somut bir talepte bulunduğu hakları ifade eder. Burada olumsuz azlık haklarının aksine azlığın sadece olumsuz oy vermesi yeterli değildir¹⁵⁹,

¹⁵⁶ Söz konusu oran şirket esas sermayesinin itibari değeri ile payların itibari değerine göre tespit edilir. Bu açıdan sermayenin tamamının ödenmiş olup olmaması önem taşımaz. Ayrıca söz konusu oranlar hakkın kullanılması sırasında dikkate alınır. Sonradan pay oranlarında meydana gelen değişikliklerin kural olarak herhangi bir önemi yoktur. Ancak Kanun bazı durumlarda söz konusu orana hakkın kullanılmasından belirli bir süre önceden beri sahip olunmasını (TTK 348) bazı durumlarda da hakkın kullanılmasından sonuç alınıncaya kadar bu oranın devam etmesi şartını aramıştır (TTK 356/3) (**İzmirli** Azınlık 61, 63).

¹⁵⁷ **İmregün** Menfaat İhtilafları 47; **Bahtiyar** Anasözleşme 185; **İmregün** Ticaret Hukuku 409, 410; **Ansay** AŞ 255; **Arslanlı** I 220. Ancak azlık söz konusu hakları her konuda değil sadece kanun ve esas sözleşmede belirtilen konularda kullanılabilir.

¹⁵⁸ **Birsel** Azınlık Hakları 631; **İmregün** Ticaret Hukuku 410; **Helvacı** Azınlık Hakları 306, 307; **İmregün** Menfaat İhtilafları 47, 48; **Sümer** 11, 12; **Narbay** 232; **İmregün** Azınlık 174; **Dural**, H. Ali, Anonim Şirkette Olumsuz Azınlık Hakları Düzenlemesi, Erdoğan Moroğlu'na 65. yaş Günü Armağanı, İstanbul 1999, 180. Doktrinde bazı yazarlar Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen azlık haklarının azlığın korunması amacını gerçekleştirmede yetersiz kaldığı fikrindedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 882; **Moroğlu** Azınlık 464; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 123).

¹⁵⁹ **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 756; **İmregün** Ticaret Hukuku 412.

ayrıca kanun veya esas sözleşmedeki haklar çerçevesinde somut bir talepte bulunması da gerekir¹⁶⁰.

Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen olumlu azlık haklarından bazıları şunlardır¹⁶¹:

- kurucular ve yönetim kurulu aleyhine dava açılmasına karar verme hakkı
- bilanço görüşmelerinin ertelenmesi talebi¹⁶² (TTK 377; Tasarı 420)
- özel denetçi tayini¹⁶³
- denetçilere şikayet hakkı¹⁶⁴
- genel kurulu toplantıya davet hakkı¹⁶⁵ veya gündeme madde eklenmesini

¹⁶⁰ **İmregün** Ticaret Hukuku 412; **Sümer** 24; **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 756; **İzmirli** Azınlık 74; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 122; **Ünsal** 80; **Özdamar** 71.

¹⁶¹ **İmregün** Menfaat İhtilafları 60 vd., **Birsel** Azınlık Hakları 639, 645; **Ansay** AŞ 255; **İmregün** Ticaret Hukuku 412; **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 756 vd.; **Sümer** 24 vd; **İzmirli** Azınlık 74 vd.; **Kendigelen** İmtiyaz 295, 296; **Narbay** 232. *İmregün*, TTK 316'daki yönetim kurulu üyelerini azil hakkını da geniş manada olumlu azlık hakları içerisinde mütalaa etmektedir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 81).

¹⁶² *Tekinalp*, azlığın bu hakkını kullanarak sadece bilanço görüşmelerini erteletmeyi sağlayabileceğini, buna karşılık bilançonun itiraza uğrayan noktaları konusunda azlığa bir yarar sağlamaktan uzak olduğunu bu nedenle de söz konusu hakkın etkisiz bir hak olduğunu ileri sürmektedir (**Tekinalp** Değerlendirme 228, 229; **Tekinalp** Yönetime Katılma 43; **Tekinalp**, Ünal, Azınlığın Bilançonun Onaylanmasına İlişkin Müzakerelerin Ertelenmesini İstemi, İÜHF 1976, Sa. 1-4, Hirsch'e Armağan, Özel Sayı, İstanbul 1977, 243). Aynı yönde bkz. **Sümer** 35; **Ünsal** 175; **Şener** Azınlık 88.

¹⁶³ Doktrinde bazı yazarlar, azlığın böyle bir talebi olsa bile denetçinin çoğunluk tarafından seçileceğini, dolayısıyla söz konusu hakkın azlığı koruyucu bir vasfının bulunmadığı fikrindedir (**Tekinalp** Değerlendirme 230; **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Özel Denetçi, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, 71, 72).

¹⁶⁴ Her pay sahibinin yönetim kurulu üyeleri hakkında denetçilere şikâyetle bulunması mümkündür. Denetçiler pay sahipleri tarafından yapılan bu şikâyetleri inceler, şikâyet konusunun gerçek olduğu sonucuna varırsa durumu yıllık raporunda açıklar (TTK 356/1). Ancak söz konusu şikâyet, esas sermayenin en az % 10'unu temsil eden pay sahipleri tarafından yapılmışsa denetçiler durumu yıllık raporlarında açıklamak dışında gerekli gördükleri hallerde derhal genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırma mecburdurlar (TTK 356/2). Genel kurulu toplantıya çağırma hakkı azlığa zaten TTK 366 ile tanınmıştır. Bu nedenle TTK 356 ile azlığa (durumun yıllık raporlarda açıklanmasının dışında) farklı bir hak tanınmamaktadır (**İmregün** Menfaat İhtilafları 75).

¹⁶⁵ Genel kurulu toplantıya davet hakkı Alman hukukunda da bir azınlık hakkı olarak düzenlenmiştir. AktG § 122'ye göre esas sermayenin % 5'ine sahip olan pay sahiplerinin bazı şekli işlemleri yerine getirmeleri kaydıyla genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırabilmeleri mümkündür. Kanunda belirlenen bu oranın esas sözleşmeyle azaltılması mümkünken, artırılması mümkün değildir. Buna karşılık ABD hukukunda azınlığın genel kurulu toplantıya davet hakkı eyaletlere göre farklı şekillerde düzenlenmiştir. Mesela Delaware eyaletinde yönetim kuruluna ve esas sözleşmeyle veya kanunla yetkilendirilen kişilere genel kurulu toplantıya çağırma yetkisi verilmiştir (Delaware Şirketler Kanunu § 211(d)). Diğer eyaletlerde ise esas sermayenin % 10'una sahip olmak genel kurulu toplantıya çağırma için yeterlidir. Ancak bu oranın esas sözleşmeyle artırılabilmesi mümkündür (**Braendle**, Udo C., Shareholder Protection in the USA and Germany - "Law and Finance" Revisited, German Law Journal, Vol. 07, No. 03, 2006, 274).

talep hakkı

- tasfiye memurlarının tayini ve azli (TTK 442)

Türk Ticaret Kanunu'nda ki olumlu azlık haklarına Tasarı ile çok önemli bir azlık hakkı daha eklenmiştir. Azlığa tanınan bu hak haklı sebeple şirketin feshini talep etme hakkıdır¹⁶⁶. Azlık ile çoğunluk arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda kanunda düzenlenen diğer imkânlardan bir sonuç alınamaması halinde son çare olarak anonim şirket tüzel kişiliğinin feshi gündeme gelmektedir¹⁶⁷. Zira iç huzurun sağlanamadığı, menfaat ihtilaflarının çözümlenmesine imkân kalmayan durumlarda artık anonim şirketin ne pay sahipleri ne de diğer ilgililer özellikle de toplum açısından bir fayda sağlaması mümkündür. Haklı sebeple feshin gerekli olduğu hallerde, artık şirketin varlığını sürdürmesinde azlığın hiçbir menfaati yoktur. Bu nedenle azlık son çare olarak şirketin feshini talep etme yoluna gitmektedir. Azlığın başka çareler varken haklı sebeple fesih yoluna başvurmaması gerekir. Buna rağmen azlığın kötü niyetli olarak da bu yola başvurabilmesi mümkündür. Ancak nihayetinde haklı sebeple fesih kararını verecek olan mahkemedir. Mahkeme haklı sebeple fesih yerine başka bir takım yollarla menfaat ihtilaflarının çözümlenebileceği kanaatinde ise şirketin feshi yerine azlığın ortaklıktan çıkarılması veya duruma uygun düşen diğer bir çözüm yolunun uygulanmasına da karar verebilir (Tasarı 531).

Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen olumlu azlık haklarının kullanılabilmesi için gerekli olan oranların esas sözleşmeyle azaltılıp azaltılmayacağı hususu tartışmalıdır. Doktrinde bazı yazarlar TTK 366'daki azlığın genel kurulu toplantıya çağırma ve gündeme madde koydurma hakkını onda birden daha düşük bir orana tanınabileceği şeklindeki düzenlemeden yola çıkarak¹⁶⁸, diğer azlık hakları için de böyle bir

¹⁶⁶ Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. § 17 vd.

¹⁶⁷ Menfaat ihtilaflarının çözümünde haklı sebeple fesih yoluna başvurmak, menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması açısından çoğu zaman olumlu sonuç verebilir. Ancak şirketin varlığını sürdürmesinde pay sahipleri kadar üçüncü kişilerin de menfaati vardır. Bu nedenle eğer menfaat ihtilafları azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkma veya çıkarılmasıyla ortadan kalkacaksa öncelikli olarak bu yollara başvurulmalı, haklı sebeple fesih yoluna son çare olarak başvurulmalıdır (**Hannigan** 440; **İmregün** Menfaat İhtilafları 80; **Baştuğ** 24; **Steiger** (Çev. Çağa) 397; **Çamoğlu**, Ersin, Kollektif Ortaklıklarda Haklı Sebep Kavramı ve Ortağın Haklı Sebeple Çıkarılması, İstanbul 1976, 74, 101; **Tekinalp** Fesih 326; **Karayalçın** Kontrol Satışı 391; **Akın**, M.Yusuf, Şirketler Hukukunda ve Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu, İstanbul 2002, 229, 240; **Moroğlu** Azınlık 476, 477; **Sümer** 73, 74; **Baştuğ** 24).

¹⁶⁸ Benzer bir düzenleme anonim şirketlerin haklı sebeplerle feshini düzenleyen Tasarı 531 Gerekçesinde de yer almaktadır. Bu maddeye göre mahkemeden anonim şirketin feshinin talep edilebilmesi için

düzenlemenin yapılabileceğini savunmaktadır¹⁶⁹. Buna karşılık bazı yazarlar, TTK 366'daki düzenlemenin istisnai bir nitelik taşıdığını dolayısıyla diğer azlık hakları açısından uygulanamayacağı ifade ederek söz konusu oranların değiştirilemeyeceğini ileri sürmektedirler¹⁷⁰. Kanun koyucu hangi hallerde bu oranın azaltılabileceğini özel olarak düzenlemiştir. Buradan yola çıkarak kanun koyucunun öngörmediği hallerde de oranın azaltılabileceğini kabul etmek kanun koyucunun amacına ters düşer. Bu nedenle biz de oranın azaltılabileceği halleri sadece Kanunda belirtilen hallerle sınırlandıran ikinci görüşe katılmaktayız.

Olumsuz azlık hakları, azlığın bir kararın alınmasına olumsuz oy vererek o kararın alınmasına engel olduğu hakları ifade eder¹⁷¹. Burada olumlu azlık haklarının aksine azlığın somut bir talepte bulunması söz konusu değildir. Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen olumsuz azlık haklarından bazıları şunlardır¹⁷²:

- bazı kararların alınabilmesi için nitelikli çoğunluk aranması
- kuruluştan dolayı sorumlu olanların sulh ve ibralarına engel olma¹⁷³

esas sermayenin en az onda birine sahip olmak gerekir. Ancak madde gerekçesinde esas sözleşme ile daha düşük bir oranın öngörülebileceği ifade edilmiştir.

¹⁶⁹ **Arslanlı** I 223, 236; **Sümer** 8; **Tekil** 394 dn 32; **Helvacı** Azınlık Hakları 302; **Sümer** 9; **Domanıç** Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1988, 814; **Erem**, Turgut S., Ticaret Hukuku Prensipleri, C.II, 3. Baskı, İstanbul 1969, 292 dn 29; **Ansay**, Tuğrul, Dokuzuncu Bildiriyle İlgili Tartışmalar, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Bildiriler-Tartışmalar, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964, 202; **Dural** 181; **Kayar**, İsmail, Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1989, 19, 124; **Ünsal** 177; **Bahtiyar** Anasözleşme 187; **Şener** Azınlık 24; **Bahtiyar** Ortaklıklar 174.

¹⁷⁰ **İmregün** Ticaret Hukuku 417; **Birsel** Azınlık Hakları 645; **İmregün** AO 252; **Karayalçın** Kontrol Satışı 361; **İmregün** Azınlık 197. *Poroy* da TTK 366'dan yola çıkarak azlık hakları için aranan oranların hafifletilebileceğini savunan görüşün tartışılabilirliği kanaatindedir (**Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 753).

¹⁷¹ **İmregün** AO 241; **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 754; **Sümer** 18; **Narbay** 232; **İmregün** Azınlık 174; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 123; **Ünsal** 56. *Helvacı*, doktrinde olumsuz azlık hakları olarak ifade edilen hakların kullanılmakla sonuç doğurdıkları ve bir talep hakkı niteliğinde olmadıkları için gerçek anlamda azlık hakkı olmadığı fikrindedir (**Helvacı** Azınlık Hakları 307, 308). Aynı yönde bkz. **Dural** 191.

¹⁷² **İmregün** Menfaat İhtilafları 48 vd., **Birsel** Azınlık Hakları 632; **Ansay** AŞ 255; **İmregün** Ticaret Hukuku 410; **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 754, 755; **İzmirli** Azınlık 63; **Kendigelen** İmtiyaz 296; **Dural** 180.

¹⁷³ Ancak bazı durumlarda azlığa nitelikli bir çoğunluk oluşturmaları da kararların alınmasına engel olma hakkı tanınmıştır. TTK 310'a göre kurucuların ve yönetim kurulu üyelerinin kuruluştan doğan sorumluluğu, sermayenin 1/10'unu temsil eden pay sahiplerinin (azlığın) olumsuz oy vermesi halinde sulh ve ibra edilemez. Burada Kanun sulh ve ibraya engel olma açısından nitelikli bir çoğunluk aramamış, pay sahiplerinin azlık oluşturmalarını yeterli görmüştür. *Helvacı*, burada azlık haklarının ortak özelliği olan talep hakkı söz konusu olmadığından teknik anlamda bir azlık hakkının olmadığı kanaatindedir (**Helvacı** Azınlık Hakları 299 dn 7).

Olumsuz azlık haklarının amacı, azlığın çoğunluk karşısında istismar edilmesine engel olmaktır. Ancak olumsuz azlık hakları tek başına azlık ile çoğunluk arasındaki menfaat ihtilaflarını çözme gücünden yoksundur¹⁷⁴. Zira bir olumsuz azlık hakkı olan nitelikli çoğunluğun arandığı durumlarda nitelikli çoğunluk sağlansa bile küçük bir oranda da olsa azlık hakları ihlal edilmiş olabilir¹⁷⁵. Burada esas olan % 5 veya % 10 gibi belirli bir miktar sermaye oranının korunması değil, çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasının önüne geçilmesidir. Bu nedenle nitelikli çoğunluk sağlanmakla birlikte çoğunluk ilkesi kötüye kullanılıyorsa ihlal edilen azlık haklarının sermayeye oranı hiçbir önem taşımamalıdır.

Azlığa tanınan haklar burada sayılanlardan ibaret değildir. Bunların dışında esas sözleşme ile bir takım azlık haklarının tanınabilmesi de mümkündür¹⁷⁶. Ancak esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla azlığa kanunla tanınan hakların sınırlandırılması, kullanımının zorlaştırılması veya ortadan kaldırılması mümkün değildir¹⁷⁷.

¹⁷⁴ Anonim şirketlerde genel kurulda bir konuda karar alınabilmesi için kural olarak mutlak çoğunluğun sağlanmış olması yeterlidir (TTK 378/1). Ancak bazı kararların alınabilmesi için mutlak çoğunluk yeterli görülmemiş, bu tür kararların alınması kanun veya esas sözleşmeyle nitelikli bir çoğunluğun katılımına (toplantı nisabı) veya olumlu oyuna (karar nisabı) bağlanmıştır. Bu gibi durumlarda mutlak çoğunluğun dışında azlığın da oyuna ihtiyaç duyulur (**İmregün** Menfaat İhtilafları 48; **İmregün** Azınlık 174; **Dornseifer** 229). Azlık söz konusu kararlara olumlu oy vermeyerek olumsuz azlık hakkını kullanabilir. *İmregün*, söz konusu olumsuz azlık haklarının menfaat ihtilaflarının çözümünde tâli bir öneme sahip olduğu fikrindedir. Yazar azlığı koruyucu hükümlerin zaten mevcut olduğunu, olumsuz azlık haklarına gerek olmadığını hatta bu hakların azlığın haklarını korumaktan çok, çoğunluk haklarını ihlal edecek nitelikte olduğunu ileri sürmektedir. (**İmregün** Menfaat İhtilafları 59, 60; **İmregün** Azınlık 180, 181). *Birsel* de olumsuz azlık haklarının kötüye kullanılabilmeye elverişli olduğu fikrindedir (**Birsel** Azınlık Hakları 657). Yazar ayrıca olumsuz azlık haklarının sadece kapalı anonim şirketlerde etkin bir şekilde uygulanabileceğini buna karşılık halka açık anonim şirketlerde pay sahiplerinin bir araya getirilmesinin zorluğundan dolayı önemini kaybettiğini ileri sürmektedir (**Birsel** Azınlık Hakları 654, 657, 658). Gerçekten de, nitelikli çoğunluğun arandığı durumlarda bu çoğunluğun sağlanması geriye kalan pay sahiplerinin menfaatlerinin göz ardı edilmesini veya çoğunluk haklarının kötüye kullanılmasını haklı çıkarmaz. Bu nedenle azlığı korumak amacıyla bir takım kararların alınmasını nitelikli çoğunluk şartına bağlamak menfaat ihtilaflarını doğrudan çözümleyecek bir düzenleme değildir. Bunun dışında, bazı kararların alınmasının nitelikli çoğunluğun sağlanması şartına bağlanması azlık tarafından da kötüye kullanılacak bir düzenlemedir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 59; **İmregün** Azınlık 180). Azlık haklarının etkisizliği konusundaki eleştiriler için ayrıca bkz. **Tekinallp** Değerlendirme 227 vd.

¹⁷⁵ **İmregün** Menfaat İhtilafları 59.

¹⁷⁶ **Utset** 1342; **Moll** Minority 912; **Domanic** Anonim Şirket 814; **İmregün** Menfaat İhtilafları 81, 82; **Hırş** 284; **İmregün** AO 251; **Kendigelen** İmtiyaz 296, 312; **Arslanlı** I 222, 236; **Helvacı** Azınlık Hakları 300, 301; **İmregün** Azınlık 196; **Bahtiyar** Anasözleşme 188; **Kayar** 121; **Şener** Azınlık 91; **Bahtiyar** Ortaklıklar 174, 175. Ancak özellikle kapalı nitelikteki anonim şirketlerde pay sahiplerinin bu konudaki tecrübesizliği sebebiyle esas sözleşmelerde pay sahiplerini koruyucu nitelikteki bu düzenlemelere nadiren yer verilmektedir (**Moll** Minority 912; **Utset** 1345, 1349).

¹⁷⁷ **Hırş** 284; **İzmirli** Azınlık 62; **Kendigelen** İmtiyaz 298; **Kayar** 121; **Bahtiyar** Ortaklıklar 175; **Arslanlı** I 223.

Azlığın korunması, azlık pay sahiplerinin her kayıt ve şart altında korunması veya bu pay sahiplerinin iradesinin çoğunluk pay sahiplerininkinden her zaman üstün tutulması anlamına gelmez. Azlığın korunmasıyla kastedilen çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılabilmesi bir takım durumlarda azlık iradesine üstünlük tanınarak bu sonucun gerçekleşmesine engel olunmasıdır¹⁷⁸. Dolayısıyla azlık iradesine bazı konularda üstünlük tanınmış olması, anonim şirketlerin çoğunluk ilkesine göre idare edilmesi gerçeğini değiştirmez. Yine azlık hakları, azlık pay sahiplerini korumak uğruna çoğunluğun ve şirketin menfaatlerinin feda edilmesini de haklı göstermez¹⁷⁹. Bu nedenle azlığın korunması ilkesiyle, azlığın iradesinin çoğunluğa kabul ettirilerek anonim şirketlere hâkim olan çoğunluk ilkesinin büyük ölçüde bertaraf edilmesine imkân tanınmamalıdır.

C- Çoğunluğun Korunmasına İlişkin Düzenlemeler

Anonim şirketlerde menfaat ihtilafları genellikle çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle bugüne kadar menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik çalışmalar çoğunluk ilkesini sınırlandıran buna karşılık münferit pay sahiplerinin ve azlığın haklarını genişleten bir gelişme kaydetmiştir. Bir başka ifadeyle münferit pay sahiplerinin ve azlığın çoğunluk karşısındaki konumu günden güne güçlenmiştir. Bu çerçevede münferit pay sahipleri ve azlığın hem mevcut hakları daha etkin hale getirilmiş hem de bu pay sahiplerine yeni bir takım haklar tanınmıştır. Ancak anonim şirketlerdeki menfaat ihtilafları konusunda bugün gelinen nokta, bireysel hakların ve azlık haklarının da çoğunluk ilkesi gibi kötüye kullanılabilmesi gerçeğini ortaya çıkarmıştır¹⁸⁰. Sürecin bu şekilde gelişmesi şimdiye kadar çok fazla telaffuz edilmeyen bir konuyu; anonim şirketlerde sermayenin büyük bir çoğunluğunu karşılayan dolayısıyla riskin de büyük kısmını üstlenen çoğunluk pay

¹⁷⁸ Zaten azlık haklarının düzenlenmesinin en önemli amacı anonim şirketin temel unsurlardan birisi olan azlık pay sahiplerinin çoğunluk tarafından istismar edilmesinin önüne geçmektir (**Tanör** 106).

¹⁷⁹ **İmregün** Menfaat İhtilafları 84.

¹⁸⁰ **Utset** 1404; **İmregün** Menfaat İhtilafları 59; **Moroğlu** Çoğunluk 47, 48; **Karayalçın** Kontrol Satışı 361, 364, 365; **Aydın**, Alihan, Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlığa Karşı Korunması, Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 1999, 29, 49; **Helvacı** Azınlık Hakları 302, 303; **Arseven** 279; **Tekil** 46, 47; **Burkart**, Mike/**Panunzi**, Fausto, Mandatory Bids, Squeeze-out, Sell-out and the Dynamics of the Tender Offer Process, Law Working Paper N°. 10/2003, June 2003, 17.

sahiplerinin de azınlık karşısında korunması gerekliliğini gündeme getirmiştir¹⁸¹. Zira anonim şirketlerde azınlığın menfaatlerinin korunması ne kadar gerekli ise çoğunluğun menfaatlerinin korunması da en az o kadar gereklidir¹⁸².

Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin kabul edilmesinden sonra çoğunluğun azınlık üzerinde mutlak bir tahakküm kurmasını engellemek amacıyla diğer pay sahiplerine kendilerini korumaya yönelik pek çok hak tanınmıştır. Ancak bu düzenlemeler yapılırken anonim şirket içerisindeki menfaat ihtilaflarında zarar görebilecek olan kişilerin sadece çoğunluk karşısında yer alan pay sahipleri olabileceği düşünülmüş, münferit pay sahiplerine ve azlığa tanınan hakların kötüye kullanılabilmesi birkaç istisnai hüküm dışında (TTK 341/2, 348/4) göz önünde bulundurulmamıştır¹⁸³.

Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesi gibi azlık hakları ve bireysel hakların da kötüye kullanılabilmesi gerçeğinin ortaya çıkması, bu durum karşısında çoğunluk pay sahiplerini koruyucu düzenlemelere yer verilmesi sonucunu doğurmuştur. Bu konuda çoğunluğa tanınan haklardan en önemlisi (haklarını kötüye kullanan) küçük pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasını mahkemeden talep hakkıdır. Türk hukukuna Tasarı ile birlikte giren bu hak (m. 208), küçük pay sahiplerinin kendilerine tanınan hakları kötüye kullanmaları durumunda bunlara ait olan payların belirli bir çoğunluğa ulaşan büyük pay sahipleri tarafından zorla satın alınması anlamına gelmektedir.

III. Değerlendirme

Anonim şirketlerin çoğunluk ilkesine göre idare edilmesi zorunluluğu beraberinde diğer pay sahiplerinin korunması sorununu da getirmiştir. Özellikle pay sahip-

¹⁸¹ Çoğunluğun korunması da azınlığın korunması gibi anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının ortaya çıkardığı bir konudur (**Nomer Sadakat** 20 dn 67).

¹⁸² **İmregün Menfaat İhtilafları** 59.

¹⁸³ **Tekil** 46, 47; **Moroğlu** Çoğunluk 47; **Nomer Sadakat** 20 dn 67; **İmregün Menfaat İhtilafları** 60; **Arseven** 279; **Kaya**, M. İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-out Right), *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XI, Sa.1-2, *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan*, *Erzincan* 2007, 307. **Birsel**, azlığın olumsuz azlık haklarını kötüye kullanması durumunda kanunun bir müeyyide öngörmemesinin sebebinin pay sahibinin oyunu serbestçe kullanabilmesi ilkesinde aranması gerektiğini ileri sürmektedir. Yazar, azlığın hakkını açıkça kötüye kullanması durumunda kanun tarafından bilinçli olarak müdafaa edildiği fikrindedir (**Birsel Azınlık Hakları** 637). Ancak hakkın kötüye kullanılması hukuk düzeni tarafından hiçbir şekilde korunamaz (MK 2/2). Azlık haklarının kötüye kullanılmasının Türk Ticaret Kanunu tarafından ciddi bir şekilde cezalandırılmamasının sebebi, anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin hâkim olması nedeniyle daha çok bu ilkenin kötüye kullanılabilmesinin düşünülmesi, buna karşılık bu ilke karşısında diğer pay sahiplerine tanınan hakların kötüye kullanılabilmesinin göz önünde bulundurulmamasıdır.

leri arasındaki menfaat ihtilaflarının büyük bir kısmının çoğunluk ilkesinden kaynaklanması, menfaat ihtilaflarının çözümünün bu ilkenin sınırlandırılmasında aranmasına sebep olmuştur.

Pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarında çok hassas bir denge söz konusudur. Bu nedenle bir taraftan çoğunluk ilkesinin bütün sınırlamalara rağmen muhafaza edilmesi, diğer taraftan da bu ilkenin kötüye kullanımının önüne geçilmesi gerekmektedir. Bu amaçla çoğunluk dışında kalan pay sahiplerine sayıları her geçen gün artan çeşitli haklar verilmiştir. Ancak bu yaklaşım iki açıdan yetersiz kalmıştır. Öncelikle çoğunluk dışında kalan pay sahiplerine tanınan haklar sayıca fazla olmalarına rağmen, pay sahiplerini çoğunluk karşısında korumada yetersiz kalmışlardır¹⁸⁴. Bunun en önemli sebebi pay sahiplerine tanınan hakların etkisiz kalmaları durumunda tamamlayıcı bir takım müesseselerin düzenlenmemiş olmasıdır¹⁸⁵. Bu nedenle doktrinde bazı yazarlarca haklı olarak pay sahiplerine tanınan hakların etkin bir şekilde kullanılabilmesi için diğer azlık haklarının çoğunluk karşısında etkisiz kalması durumunda küçük pay sahiplerine mahkemeye başvurma hakkı¹⁸⁶, çıkma hakkı¹⁸⁷ ve şirketin haklı sebeple feshini talep etme¹⁸⁸ gibi bir takım hakların da tanınması gerektiği görüşleri ileri sürülmüştür.

Çoğunluk gücünün sınırlandırılması amacıyla münferit pay sahiplerine ve azlığa tanınan haklar her şeyden önce kolay bir şekilde kullanılabilmelidir. Bu haklar sadece geciktirici nitelikte olmamalı aksine sonuç doğurucu bir niteliğe sahip olmalıdır¹⁸⁹. Oysa bugünkü sistemimizde azlığa tanınan hakların bir kısmı sonuç doğurucu bir niteliğe sahip değildir. Mesela olumlu azlık hakları içerisinde yer alan gündeme madde konulması, toplantıya davet ve özel denetçi atanması hallerinde son kararı verecek olan genel kurul, çoğunluğu oluşturan pay sahiplerinin görüşleri doğrultusunda karar verebilecektir¹⁹⁰.

¹⁸⁴ **Tekinalp** Değerlendirme 228; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 123.

¹⁸⁵ **Tekinalp** Değerlendirme 228. Bu müesseselerden en önemlisi azlık pay sahiplerine anonim şirketin haklı sebeple feshini talep etme hakkının tanınmasıdır (**Tekinalp** Değerlendirme 229).

¹⁸⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 883; **Tekinalp** Değerlendirme 232; **Tekinalp** Azlık 153.

¹⁸⁷ **Tekinalp** Azlık 154.

¹⁸⁸ **Tekinalp** Değerlendirme 229; **Moll** Minority 971; **Kayar** 122; **Şener** Azınlık 156.

¹⁸⁹ **Tekinalp** Yönetime Katılma 38.

¹⁹⁰ **Tekinalp** Yönetime Katılma 43; **Tekinalp** Azlık 152; **Ünsal** 150; **Moroğlu** Özel Denetçi 70, 71.

Pay sahiplerine tanınan hakların büyük bir kısmı ya çoğunluk iradesinin gerçekleşmesini geciktirmekte ya da çoğunluk gücü karşısında yetersiz kalmaktadır. Aslında burada önemli olan pay sahiplerine tanınan hakların sayısı değil işlevidir. Bu nedenle pay sahiplerine tanınan haklar listesinin genişletilmesi, sonuç doğurucu bir takım haklar tanınmadığı sürece menfaat ihtilaflarının çözümünde etkin bir sonuç doğurmaz¹⁹¹. Aksine pay sahiplerine gereğinden fazla hakkın tanınması çoğunluk ilkesinin uygulanmasını olumsuz yönde etkilemektedir. Zira menfaat ihtilaflarını çözmekte yetersiz kalan bir takım haklar, pay sahipleri tarafından kendi menfaatlerini gerçekleştirebilmek amacıyla çoğunluğa karşı bir tehdit vasıtası olarak kullanılabilir. maktadır.

Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik düzenlemeler incelendiğinde kanun koyucuların, menfaat ihtilaflarının çözümüne ilişkin düzenleme yaparken menfaatler dengesini bozmamak için çok katı tedbirlerden kaçındıkları görülmektedir. Ancak bir takım katı tedbirlere başvurulmaması hem pay sahiplerinin yeteri kadar korunamaması sonucunu doğurmuş hem de pay sahiplerine tanınan hakların kötüye kullanılabilmesine imkân tanımıştır. Söz konusu gelişmeler kanun koyucuları, menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda şirketin feshi, pay sahipliğinden çıkma ve çıkarılma gibi bir takım düzenlemeleri de yapmaya zorlamıştır.

Menfaat ihtilaflarının çözümüne ilişkin bu tür düzenlemelerin yapılması hem menfaat ihtilaflarının çözümüne katkı sağlaması hem de menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasını engellemesi açısından önemlidir. Zira kanunlarda ortaklıktan çıkma, çıkarılma ve şirketin haklı sebeple feshi gibi düzenlemelere yer verilmesi hem azınlık hem de çoğunluk pay sahipleri üzerinde caydırıcı bir etki meydana getireceğinden pay sahipleri arasında ortaya çıkması muhtemel menfaat ihtilaflarını da engelleyebilecektir.

Menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik düzenlemeler yapılırken çözüme yönelik en basit çözümden en ağırına göre bir sıra izlenmiştir. Sonuçları ağır olan bir

¹⁹¹ *Tekinalp*'e göre azlık haklarının gereği gibi işlememesinin en önemli sebebi, azlığa haklı sebeplerle şirketin feshini isteme hakkının tanınmamış olmasıdır (**Tekinalp** Değerlendirme 231). *Tekinalp* ve *İmregün*, anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının kanunlara koyulacak birkaç maddeyle çözümlenemeyeceğini, konuya ilişkin sert ve katı maddelerin yanında mahkemelere somut olayın şartlarına göre değerlendirme yetkisi veren geniş maddelerin de düzenlenmesi gerektiği fikrindedir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 168; **Tekinalp** Değerlendirme 232; **Tekinalp** Yönetime Katılma 41, 42).

takım çözüm yollarına başvurulması sıkı şartlara tâbi tutulmuş, bunların kullanılması genellikle mahkeme kararına bağlanmıştır. Mesela haklı sebeple şirketin feshine karar verilebilmesi için diğer çözüm yollarından bir sonuç alınamamış olması gerekir¹⁹². Yine haklı sebeple feshin söz konusu olduğu durumlarda da bu konuda karar verme yetkisi mahkemelere verilmiştir.

Menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda kanun koyucuların tek görevi menfaat sahiplerini birbirine karşı korumak değil menfaat sahiplerinin haklarını kötüye kullanmalarını engelleyerek şirketin varlığını sürdürebilmesine de imkan tanımaktır¹⁹³.

Anonim şirkette pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümü beraberinde ister istemez bir tercih sorununu da getirmektedir¹⁹⁴. Zira menfaatlerin çatışması durumunda çoğu zaman taraflardan birinin menfaatinin diğerine tercih edilmesi gerekmektedir. Böyle bir durumla karşı karşıya kalındığında çeşitli kıstaslar göz önünde bulundurulmalıdır. Öncelikle tarafların menfaatlerinin meşru olup olmadığı yani menfaatin hukuk düzeni tarafından korunan bir menfaat olup olmadığı araştırılmalı, taraflardan birinin menfaatinin meşru olmadığı anlaşılırsa, menfaati meşru olan tarafın menfaati tercih edilmelidir. Her iki tarafın da menfaati meşru ise hangi tarafın menfaatinin tercih edilmesinin şirketin menfaatine olacağı araştırılmalıdır. *İmregün*, her iki tarafın menfaatinin de meşru olması halinde çoğunluğun menfaatinin korunması gerektiği fikrindedir¹⁹⁵. Menfaatlerin çatışması durumunda bazı yazarlar¹⁹⁶ çoğunluğun menfaatinin azınlığın ve şirketin menfaatinden üstün tutulmasını savunurken, bazı yazarlar¹⁹⁷ ise bu konuda şirketin menfaatinin pay sahiplerinin menfaatine tercih edilmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Ancak şirket başlı başına kendisini oluşturan pay sahiplerinden bağımsız bir kişiliğe sahip olmakla birlikte şirketin pay sahiplerinin menfaatinden tamamen ayrı bir menfaatinin olduğu düşünülemez¹⁹⁸. Şirket

¹⁹² **İmregün** Menfaat İhtilafları 80; **Baştuğ** 24; **Steiger** (Çev. Çağa) 397; **Çamoğlu** Haklı Sebep 74, 101; **Tekinalp** Fesih 326; **Karayalçın** Kontrol Satışı 391; **Akın** 229, 240; **Moroğlu** Azınlık 476, 477; **Sümer** 73, 74.

¹⁹³ **Helvacı** Azınlık Hakları 309.

¹⁹⁴ Aynı yönde bkz. **Nomer** Sadakat 21.

¹⁹⁵ **İmregün** Menfaat İhtilafları 169.

¹⁹⁶ **Ansay** AŞ 21 dn 78'de anılan yazarlar.

¹⁹⁷ **E.Levy** 321; **Birsel** Azınlık Hakları 628; **Ansay** AŞ 22; **Doğanay** İptal 363; **Ünsal** 13.

¹⁹⁸ Aksi görüş için bkz. **Ansay** AŞ 18, 19 ve **Ansay** AŞ 19 dn 64'de anılan yazarlar.

menfaatiyle sadece çoğunluğun değil bütün pay sahiplerinin menfaati anlatılmak istenmektedir¹⁹⁹. Bu açıdan bakıldığında eğer çoğunluğun menfaati meşru ise ve hakkın kötüye kullanılması şeklinde ortaya çıkmamışsa bunun aynı zamanda şirketin de menfaati olduğu söylenebilir. Buna karşılık *Ansay*, menfaatlerin uyumlaştırılmasında dikkate alınacak en yüksek ölçünün toplum yararı olduğu düşüncesindedir²⁰⁰. Anonim şirketlerin toplumsal açıdan büyük bir önem taşıdığı tartışmasız bir gerçektir. Ancak toplum yararını en üst planda tutmak, anonim şirketlerin cazibesini zayıflatır. Bu nedenle toplumsal bir takım sorumluluklar gerekçe gösterilerek pay sahiplerinin menfaatlerinin ikinci planda bırakılmasına izin verilmemelidir²⁰¹.

Bunların dışında menfaat tercihi yapılırken eşit işlem ilkesi de göz önünde bulundurulmalıdır. Bu konuda önemli bir kıstas da menfaatler değerlendirilirken hakkın kötüye kullanılmaması ilkesinin ihlal edilip edilmediğinin araştırılmasıdır²⁰². Zira menfaat meşru olmakla beraber kullanılan aracın hakkın kötüye kullanılması şeklinde karşımıza çıkması da mümkündür.

Menfaat ihtilafları konusunda diğer önemli bir konu, bugüne kadar üzerinde çok fazla durulmayan çoğunluğun korunmasıdır. Anonim şirketlerde azınlığı korumaya yönelik düzenlemelerin gerekliliği, bu korumanın kapsamı konusunda bir takım tartışmalar söz konusu olmasına rağmen, tereddütten uzak bir şekilde kabul edilmektedir. Ancak azınlığın korunması, çoğunluğun ve şirketin menfaatlerinin göz ardı edilmesini haklı çıkarmaz²⁰³. Azınlığın korunması, çoğunluğun haksız ve keyfi bir takım davranışlarla bireysel hakları ve azlık haklarını ihlal etmesi halinde söz konusu olabilir. Münferit pay sahiplerine ve azlığa tanınan haklar, şirketin yönetiminde çoğunluk yerine bunların söz sahibi olması amacını taşımamakta aksine yönetimi elinde bulundurması gereken çoğunluğun haklarını kötüye kullanmasına engel olabileme amacını taşımaktadır. Bu nedenle bireysel hakların ve azlık haklarının ço-

¹⁹⁹ Aynı yönde bkz. **İmregün** Menfaat İhtilafları 153 dn 127.

²⁰⁰ **Ansay** AŞ 20. Bu görüşte olan diğer yazarlar için bkz. **Ansay** AŞ 20 dn 72; **Bratton**, William W./**Wachter**, Michael L. Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and The Modern Corporation, Institute for Law & Economics University of Pennsylvania Law School Research Paper No. 07-24, Georgetown Law Center Business, Economics & Regulatory Law Research Paper No. 1021273, 2 dn 1.

²⁰¹ **Tekinalp** Yönetime Katılma 6.

²⁰² **Birsel** Azınlık Hakları 628.

²⁰³ Aynı yönde bkz. **İmregün** Azınlık 173.

ğunluk gücünün kötüye kullanılmasını engellemek yerine çoğunluğun şirketi yönetmesini engellemek amacıyla kullanılmasına hukuk düzeninin izin vermemesi gerekir. Zira çoğunluk gücünün kötüye kullanılması gibi bir durum söz konusu değilse anonim şirketler mahiyetleri icabı çoğunluk ilkesi çerçevesinde yönetilmek zorundadır.

Anonim şirketlerde çoğunluk ile azınlık arasındaki ilişkiler düzenlenirken menfaatler dengesine dikkat edilmeli, esas olanın çoğunluk iradesi olduğu unutulmamalı, çoğunluk ile azınlığın menfaatleri çatıştığında hakkın kötüye kullanılması söz konusu değilse ve her iki tarafın da menfaati meşru ise sermayenin çok büyük bir kısmını temin eden ve riski de büyük ölçüde üzerinde taşıyan çoğunluğun menfaatine öncelik tanınmalıdır²⁰⁴. Ayrıca menfaat ihtilafları çözümlenirken anonim şirketlerin iktisadi hayattaki fonksiyonlarını devam ettirmesini engelleyecek düzenlemelerden de kaçınılmalıdır. Bunun dışında kapalı anonim şirketlerle²⁰⁵ halka açık anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının farklılığı göz önünde bulundurulmalı, bunların çözümü konusunda farklı yöntemler benimsenmelidir²⁰⁶.

Anonim şirketler hukukunda pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik bir takım müesseselerin gerekliliği tartışmasıdır. Bu konuda tartışmalar daha çok menfaat ihtilaflarının çözümünde hangi araçların amaca daha elverişli olacağı noktasında yoğunlaşmaktadır. Bu konuda dikkat edilmesi gereken diğer bir husus da menfaat ihtilaflarını çözmek amacıyla getirilen düzenlemelerin yeni bir takım menfaat ihtilaflarına sebep olmamasıdır.

§ 4. ANONİM ŞİRKETLERDEKİ ORTAKLIKTAN ÇIKARILMAYA İLİŞKİN HÜKÜMLERİN DİĞER ŞİRKETLERLE KARŞILAŞTIRILMASI

I. Şirketler Hukukunda Ortaklıktan Çıkarılma

Şirketler hukukunda şirketle ortak arasındaki hukukî ilişkiyi sona erdiren çeşitli sebepler mevcuttur. Bu sebeplerin bir kısmı şirketle ortaklar arasındaki hukukî

²⁰⁴ **İmregün** Menfaat İhtilafları 169.

²⁰⁵ *Doğanay*, bazı istisnai haller dışında aile tipi anonim şirketlerde azınlık ve çoğunluk arasında gerçek manada bir menfaat çatışmasının gerçekleşmeyeceği kanaatindedir (**Doğanay** İptal 360).

²⁰⁶ **Tekinalp** Yönetime Katılma 42.

ilişkiyi tamamen sona erdirirken diğer bir kısmı ise bu ilişkiyi sadece belirli ortaklar açısından sona erdirmektedir. Hiçbir ortaklık ilişkisi ortakla şirket arasında ilelebet sürecek bir hukukî bağ oluşturmaz. Buna karşılık bazı şirket türlerinde ortakla şirket arasındaki hukukî ilişkinin sona ermesi, diğer şirketlere nazaran bazı zorluklar taşıyabilmektedir.

Bir ortağın şirketle olan ilişkisinin sona ermesi genel olarak ortaklıktan çıkma, ortaklıktan çıkarılma veya şirketin feshi şeklinde gerçekleşir. Ortaklıktan çıkma, çıkarılma ve şirketin feshi konuları her şirket türü için farklı şekillerde düzenlenmiştir. Ancak bu düzenlemeler incelendiğinde anonim şirketlerin dışında kalan şirketlerdeki düzenlemelerin birbirleriyle büyük benzerlikler taşıdığı görülmektedir.

Şirketler hukukunda bir kimsenin ortaklık sıfatının sona ermesi “*ayrılma*” kavramıyla ifade edilir. Ayrılma kavramı, ortaklığa ilişkin bütün hak ve yükümlülüklerin çeşitli şekillerde sona ermesi anlamına gelir²⁰⁷. Ayrılma, esasında çıkma ve çıkarılma kavramlarını da kapsayan bir üst kavramdır²⁰⁸. Ayrılma kavramı bir yönüyle ortaklık mevkiisi baki kalmak kaydıyla ortak sıfatına sahip kişilerin şahıslarında meydana gelen değişikliği (ortaklararası değişiklik), bir yönüyle de ortaklık mevkiisinin hem ortak hem de şirket açısından sona ermesini ifade eder. Birinci halde ortaklığa ilişkin hak ve yükümlülükler bir kişi açısından sona ermekle beraber bir başka kişinin şahsında devam etmektedir. Oysa ikinci halde ortaklığa ilişkin hak ve borçlar tamamen sona ermektedir. Ortaklıktan çıkma ve çıkarılma kavramları ayrılma kavramının ikinci yönüyle ilgilidir²⁰⁹. Ayrılma ortağın iradesiyle meydana gelmişse çıkma, iradesi dışında gerçekleşmişse çıkarılma söz konusu olur.

Şirketler hukukunda ortaklıktan çıkarılma, bir ortağın ortaklık haklarının kendi istek ve iradesi dışında elinden alınması anlamına gelir²¹⁰. Çıkarılma müeyyidesiyle karşı karşıya kalan kişinin şirketle olan ortaklık ilişkisi tamamen sona erer. Bu aşamadan sonra çıkarılan ortak şirket nazarında artık bir üçüncü kişi haline gelir.

²⁰⁷ **Baştuğ 5; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu N. 1675.**

²⁰⁸ **Baştuğ 5.**

²⁰⁹ **Baştuğ 6.**

²¹⁰ **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 303b; **Baştuğ 54; Çevik** Anonim Şirketler 186, 187; **Çamoğlu** Haklı Sebep 125; **Domaniç**, Hayri, Adi-Kollektif ve Komandit Şirketler, 4. Bası, İstanbul 1988, 104, 380; **Akkanat**, Halil, Adi Ortaklıkta “Haklı Sebep İhraç” Mümkün Müdür?, İÜHF, C. LXII, Sa. 1-2, Y. 2004, 334.

Türk hukukunda ortaklıktan çıkarılma müessesesine kolektif, komandit ve limited şirketlerle kooperatiflerde yer verilmiştir. Buna karşılık adi şirketlerde ortaklıktan çıkarılmanın mümkün olup olmadığı hususu tartışmalıdır. Anonim şirketlerde ise şahıs şirketlerinde düzenlendiği şekilde ortaklıktan çıkarılma konusuna doğrudan doğruya yer verilmemiştir. Ancak TTK 407 ve 408’de düzenlenen ıskat müeyyidesinin uygulanması sonucu, ortaklıktan çıkarılma sonucunun doğabilmesi mümkündür. Bu nedenle ıskat konusu da bu çalışmanın konusu içerisine dâhil edilmiştir.

II. Adi, Kolektif ve Komandit Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma

Şahıs şirketleriyle sermaye şirketlerini birbirinden ayıran temel nokta şahıs şirketlerinde sermayeden çok kişisel unsurlara önem verilmiş olmasıdır²¹¹. Bundan dolayı şahıs şirketlerinde şirketin kuruluşunda ve sona ermesinde olduğu gibi ortaklık sıfatının kazanılmasında ve kaybedilmesinde de kişisel unsurların önemli bir rolü vardır. Bu özelliğinden dolayı şahıs şirketlerinin tamamı kişi unsuru üzerine inşa edilmiş, ortaklığa girme ve ortaklıktan çıkma oybirliğinin sağlanması şartına tâbi tutulmuştur. Kişisel unsurların ön planda olmasından dolayı bu tür şirketlerde, ortakların kişiliklerinden kaynaklanan bir takım hususlar ortaklıktan çıkarılmaya ve şirketin sona ermesine de yol açabilmektedir.

Şahıs şirketlerindeki düzenlemeler incelendiğinde genellikle şirketin devamını tehlikeye sokan ortakların şirketten çıkarılmaları yoluna gidildiği görülmektedir. Kanun koyucu, ortağın kendisinden kaynaklanan bir takım nedenlerle şirketin devamlılığının tehlikeye atılması yerine, bu tehlikeyi yaratan ortağın şirketten çıkarılması çözümünü benimsemiştir²¹².

²¹¹ Türk Ticaret Kanunu’nda şirketler şahıs ve sermaye şirketi olarak bir tasnife tâbi tutulmamıştır. Söz konusu tasnif şirketlerde şahıs ve sermayeden hangisinin hâkim olduğu göz önünde bulundurularak doktrin tarafından yapılmıştır (**Karayalçın** Muhasebe Hukuku 88). Buna karşılık Kurumlar Vergisi Kanunu’nda sermaye şirketlerinin hangi şirketler olduğu tek tek sayılmıştır. Buna göre anonim şirketler, limited şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler sermaye şirkettir (m. 2 (1)). Aynı şekilde Tasarı’da da şahıs ve sermaye şirketleri ayrı ayrı sayılmıştır. Tasarı 124/2’ye göre kolektif ve komandit şirketler şahıs, anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler sermaye şirkettir.

²¹² **Çamoğlu** Haklı Sebep 125; **Akyazan**, Sıtkı, Şahıs Şirketlerinde Ortaklığın Feshi ve Ortaklıktan Çıkarma, Batider, Haziran 1980, C. X, Sa. 3, 616; **Karayalçın** Şirketler Hukuku 285. Kanun koyucunun bu amacı en iyi TTK 199’da görülmektedir. Bu madde ile kanun koyucu kolektif şirketin tek ortaklı olarak kalması pahasına, şirketin feshi yerine iki ortaklı bir kolektif şirkette ortaklardan birinin çıkartılabileceğini düzenlemiştir. Tasarı’daki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler de anonim şirketlerin devamlılığının sağlanmasına hizmet etmektedir.

Şahıs şirketlerinde ortaklıktan çıkma ve çıkarılmaya yer verilmiş olmasının en önemli sebebi, kişisel unsurların şirketin feshine yol açabilmesidir. Zira şahıs şirketlerinde ortaklıktan çıkarma sebepleriyle şirketi sona erdiren sebepler arasında çok sıkı bir ilişki vardır. Bundan dolayı çıkma ve çıkarılma müesseseleri düzenlenerek bütün ortaklar açısından ağır sonuçlar doğuran feshin önüne geçilmek istenmiştir.²¹³

A- Adi Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma

Adi şirkete ilişkin hükümler BK 520 vd’de düzenlenmiştir. Borçlar Kanunu’nun adi şirkete ilişkin hükümleri arasında ne ortaklıktan çıkarılma düzenlenmiş ne de herhangi bir çıkarılma sebebi gösterilmiştir.

Adi şirketlerde ortaklar arasındaki değişiklikler, bu konuda alınacak bir ortaklık kararını gerektirir. Ortaklık kararları ise sözleşmede aksi yönde bir düzenleme yoksa ancak oybirliği ile alınabilir. Bu durum ortaklardan birinin ortaklıktan çıkarılmak istenmesi halinde onun da bu karara katılmasını zorunlu kılar. Bundan dolayı şirket sözleşmesinde farklı bir düzenleme yapılmadığı sürece adi şirketlerde ortaklıktan çıkarılma müessesesinin uygulanma kabiliyeti yoktur. Zira bir çıkarılma müeyyidesinden bahsedebilmek için bunun ortağın rızası dışında meydana gelmiş olması gerekir²¹⁴. Eğer ortakla şirket arasındaki ilişki ortağın rızası ile son buluyorsa artık bir çıkarılmadan değil çıkmadan söz edilir. Ancak doktrinde bazı yazarlar kolektif şirkette ortaklıktan çıkarılmayı düzenleyen TTK 197’nin adi şirketlerde de uygulanabileceği fikrindedir. *Poroy*’a göre ortaklıktan çıkarılma konusunda ortaklar arasında oybirliğinin sağlanamaması durumunda başvurulabilecek iki yol vardır. Yazara göre bu yollardan biri BK 535/7’ye göre mahkmeden şirketin haklı sebeple feshini talep etmektir. Bu konuda başvurulabilecek diğer yol ise şirketin feshi yerine daha hafif bir çözüm yolu olan ortaklıktan çıkarılmanın uygulanmasıdır. Ancak ikinci yola başvurulabilmesi için kolektif şirketlere ilişkin TTK 197’nin adi şirketlerde de kabul e-

²¹³ **Karayalçın** Şirketler Hukuku 285; **Çamoğlu** Haklı Sebep 125. Feshin en önemli sonucu şirketin tasfiye aşamasına girmesidir. Şirketin tasfiye aşamasına girmesi, ortaklar açısından çeşitli olumsuzluklara sebep olabilir. Bu olumsuzluklardan en önemlisi şirket değerlerinde bir azalmanın yaşanmasıdır (**Çamoğlu** Haklı Sebep 126). Bundan dolayı şirketin tasfiye edilmemesinde çoğu zaman bütün ortakların ve diğer ilgililerin menfaati vardır. Kanun koyucu bu gerekçelerle tasfiyeye engel olabilmek için şirketin feshine mümkün olduğunca engel olmaya çalışmıştır. Bu amaca hizmet etmek için oluşturulan müesseselerden birisi de ortaklıktan çıkarılmadır.

²¹⁴ **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N.303b; **Baştuğ** 54; **Çevik** Anonim Şirketler 186, 187; **Çamoğlu** Haklı Sebep 125; **Domaniç** Kolektif Şirket 104, 380; **Arslanlı** Kolektif Şirket 375.

dilmesi gerekir. Yazar her iki görüşün de savunulabileceğini belirtmekle beraber ilk görüşün Borçlar Kanunu sistemine daha uygun olduğunu, Kanunda herhangi bir dayanak bulunmadan kollektif şirketlere ilişkin bir hükmün adi şirketlerde de uygulanmanın güç olacağını ileri sürmektedir²¹⁵.

Buna karşılık doktrinde bazı yazarlar, Borçlar Kanunu'nda bu yönde bir hüküm olmamasına rağmen haklı sebep yaratan ortağın şirketten çıkartılabileceği görüşündedir. Bu görüşte olan *Çamoğlu*'na göre adi şirketlerde haklı sebeple feshin söz konusu olduğu durumlarda karşı tarafta yer alan menfaat grubuna kendisini savunma hakkı tanınması gerekir. Yazar kollektif ve komandit şirketlerde de haklı sebebi yaratan ortağı şirketten çıkarma hakkının tanındığını (TTK 197), adi şirketlere ilişkin hükümler arasında bu yönde bir düzenlemeye yer verilmemiş olmasının bir kanun boşluğu olduğunu ve bu boşluğun adi şirketin diğer ortaklarına haklı sebebi ortaya çıkaran ortağı çıkarma hakkı tanınarak doldurulması gerektiğini ifade etmektedir²¹⁶. Aynı görüşte olan *Karayalçın* da bir ortağın şahsına ait sebeplerden dolayı şirketin sona ermesinin söz konusu olduğu durumlarda daha hafif ve diğer ortakların menfaatine daha uygun olan çıkarma müeyyidesinin uygulanması gerektiğini ileri sürmektedir²¹⁷.

Borçlar Kanunu'nun adi şirkete ilişkin hükümleri içerisinde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin herhangi bir hükme yer verilmemesi ortakların bu konuda düzenleme yapmasına engel değildir. Bu nedenle adi şirket ortaklarının emredici hükümlere aykırı olmamak şartıyla çıkarılma sebeplerini şirket sözleşmesinde düzenleyebilmeleri

²¹⁵ **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 98a.

²¹⁶ **Çamoğlu** Haklı Sebep 76. Yazara göre haklı sebep yaratan, şirketin feshini ihbar eden, iflas eden, kısıtlanan, tasfiye payı kişisel alacaklıları tarafından haczedilen ortak diğer ortakların oybirliği ile ortaklıktan çıkartılabilir (**Çamoğlu** Haklı Sebep 76, 77). Aynı yönde bkz. **Bilge**, Necip, Borçlar Hukuku, Özel Borç Münasebetleri, Ankara 1962, 406.

²¹⁷ **Karayalçın** Şirketler Hukuku 152, 153, 159. Aynı yönde bkz. **Bilge** 406. Ancak *Bilge*, sözleşmede özel hüküm bulunması halinde çıkarmanın uygulanamayacağı görüşündedir (**Bilge** 406). Adi şirketlerde haklı sebeple çıkarmayı kabul eden yazarlar, ortağın şirketten çıkartılabilmesi için diğer ortakların mahkemeden bu yönde bir talepte bulunmaları gerektiğini, mahkemenin taleple bağlı olduğundan resen fesih yerine çıkarmaya karar veremeyeceğini ileri sürmektedir (**Karayalçın** Şirketler Hukuku 159; **Çamoğlu** Haklı Sebep 77). Buna karşılık *Akyazan*, şahıs şirketlerinde diğer ortakların kararıyla bir ortağın şirketten çıkartılarak şirketin diğer ortakların kendi aralarında devam edebileceğine ilişkin düzenlemeler mevcut olmasına rağmen mahkeme kararı ve haklı sebeple bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin ne TTK'da ne de BK'da bir hüküm bulunduğu görüşündedir. Ancak yazara göre kanunda bu hususun açık bir şekilde düzenlenmemiş olması mahkeme kararıyla bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılmasına engel teşkil etmemektedir (**Akyazan** 627, 633).

mümkündür²¹⁸. Ancak şirket sözleşmesinde bu yönde bir düzenleme yapılmamışsa yapılacak olan şey mahkemeden şirketin feshinin talep edilmesidir. Kollektif şirkete ilişkin TTK 197 hükmünün ancak olması gereken hukuk açısından adi şirketlerde de uygulanabileceği düşünülebilir. Zira Borçlar Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu hükümleri arasında TTK 197'nin adi şirketlerde de uygulanmasını gerektiren yasal bir dayanak mevcut değildir²¹⁹. Bu nedenle haklı sebepler gerçekleşmiş olsa bile sözleşmede bu yönde bir düzenleme yoksa veya çıkarılmak istenen ortak buna rıza göstermiyorsa adi şirketlerde bir ortağın ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir. Zira adi şirketlerde yeni ortak alınması veya bir ortağın ortaklıktan çıkarılması için bir ortaklık kararı ihtiyacı vardır. Adi şirketlerde ortaklık kararları ise ancak oybirliği ile alınabilir. Bu nedenle sözleşmede hüküm bulunmaması veya oybirliğinin sağlanamaması halinde ortaklıktan çıkarılma yerine mahkemeden şirketin haklı sebeple feshinin istenmesi gerekir²²⁰.

B- Kollektif ve Komandit Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma

Kollektif şirketlerde adi şirketlerin aksine ortaklıktan çıkarılma müessesesine açık bir şekilde yer verilmiştir. Şahıs şirketlerinin karakteristik tipini teşkil eden kollektif şirketlerde şirketin kişisel karakteri ortaklık sıfatının kazanılması ve kaybedilmesinde de belirleyici bir rol oynar²²¹.

Kollektif şirketlerde iflas eden (TTK 196), şahsına ait sebeplerle şirketin haklı sebeple feshinin talep edilmesine yol açan (TTK 197), feshi ihbarda bulunan (TTK 198/1), şahsi alacaklısı tarafından şirketin süresinin uzatılmasına itiraz edilen veya şirketin feshi ihbar edilen (TTK 198/2), sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen²²² ortağın şirketten çıkarılması mümkündür. Ancak kollektif şirketlerde ortağın

²¹⁸ **Baştuğ** 62; **Üçışık**, Güzin, Limited Şirketlerde Ortağın Ortaklıktan Çıkarılması, Fahiman Tekil'in Anısına Armağan, İstanbul 2003, 190, 191; **Bahtiyar** Ortaklıklar 28; **Tekil**, Fahiman, Adi, Kollektif ve Komandit Şirketler Hukuku, İstanbul 1996, 69, 70.

²¹⁹ Aynı yönde bkz. **Akkanat** 348. Bunun dışında tamamen genel nitelik taşıyan Türk Ticaret Kanunu'nun ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümlerinin (TTK 139 gibi) dışında kalan ticaret şirketlerine özgü hükümlerin adi şirketlere uygulanabilmesi mümkün değildir (**Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 71).

²²⁰ Kaynak İsviçre hukukunda da haklı sebeple fesih çözümü hem Federal Mahkeme hem de doktrin tarafından kabul edilmiştir (**Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 98a; **Akkanat** 348; **Tekil** Şirketler 70).

²²¹ **Baştuğ** 9.

²²² **Domaniç** Kollektif Şirket 393; **Hırş** 227; **Arslanlı** Kollektif Şirket 197; **İmregün** Kollektif Ortaklık 58, 59.

çıkarılmasına ilişkin sebepler tahdidi değildir. Emredici hükümlere aykırı olmamak şartıyla sözleşmeyle kanuni çıkarma sebepleri üzerinde değişiklik yapılabileceği gibi yeni çıkarma sebepleri de düzenlenebilir²²³. Kollektif şirketlerdeki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin hükümler TTK 267’de yapılan atıf sebebiyle komandit şirketlerde de uygulanır²²⁴.

Kollektif ve komandit şirketlerde bir ortağın şahsına ait sebeplerden dolayı şirketin feshinin istenebileceği hallerde, bu ortağı şirketten çıkartarak şirketin devamına karar verilebilmesi için şirket sözleşmesinde bu yönde bir hükmün bulunmasına veya mahkemeye müracaat edilmesine gerek yoktur²²⁵. Diğer ortakların oybirliğiyle alacakları bir kararla ortak, şirketten çıkartılabilir. Ancak esas sözleşmede çıkarma kararının çoğunlukla da alınabileceği düzenlenebilir²²⁶. Buna karşılık iki kişilik kollektif şirketlerde bir ortağın haklı sebeple şirketten çıkarılmasına diğer ortağın talebi üzerine mahkeme tarafından karar verilebilir. Mahkeme kararı olmaksızın ortaklardan birisinin diğeri hakkında çıkarma kararı alabilmesi mümkün değildir (TTK 199).

Kollektif ve komandit şirketlerde ortaklıktan çıkarma kararı, çıkartılan ortağa noter marifetiyle tebliğ edilir (TTK 197/2). Bozucu yenilik doğurucu hak niteliğinin-

²²³ **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 312; **Arslanlı** Kollektif Şirket 439; **Yılmaz**, Yavuz, Anonim Şirkette Ortağın İskatı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1998, 10; **Çamoğlu** Haklı Sebep 125.

²²⁴ “Kollektif şirket ortağının çıkarılmasına ilişkin hükümler, komandit şirket için de uygulanır. Ancak bu durumda komandit şirketlerin özelliklerinin dikkate alınması gerekir. Ortaklıktan çıkarma fiilen şirketin infisahını gerektiriyorsa talebin reddi gerekir. Ayrıca uzun yıllar itiraz edilmeyen işler ortaklıktan çıkarma sebep olamaz.” (11 HD 3.7.1975 tarih ve E. 2086, K. 4647 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)).

²²⁵ **Domanıç** Kollektif Şirket 394; **Arslanlı** Kollektif Şirket 425; **İmregün**, Oğuz, Kollektif, Komandit ve Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklıklar, İstanbul 1989, 103. “Sürelî adi komandit şirketlerde, anasözleşmede hüküm olmasa da, TTK’nun 197/1. Maddesi gereğince, şirketin feshini isteyen ortağın, diğer ortakların talebi ile ve haklı nedenlerle şirketten çıkarılmasına ve şirketin devamına karar verilebilir.” (YHGK 28.10.1981 tarih ve E. 1980/11-2341, K. 1981/694 sayılı kararı); “Anasözleşmede hüküm olmasa da süreli kollektif şirkette bir ya da birden çok ortağın şahıslarına ait nedenlerden dolayı ortaklığın feshinin istenebileceği hallere, bunlar dışındaki ortakların mahkemeye başvurarak bu ortakların şirketten çıkarılarak ortaklığın devamına karar verilmesini isteyebileceklerinin kabulü zorunludur.” (11. HD 30.11.1982 tarih ve E. 4865, K. 5412 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)). Ancak **Karayalçın ve Domanıç**, sözleşmede bu yönde bir hükme yer verilip verilmemesine çıkarma kararının alınması gereken nisap açısından bir önem atfetmektedir. Zira yazarlara göre esas sözleşmede bu yönde bir hükmün bulunması halinde çıkarma kararı diğer ortakların çoğunluğu ile alınabileceken, esas sözleşmede hüküm bulunmaması halinde bu kararın diğer ortakların oybirliğiyle alınması gerekecektir. Yazarlar bu sonuca TTK 197/1’in mefhumu muhalifinden ulaşmaktadır (**Karayalçın** Şirketler Hukuku 286, 287; **Domanıç** Kollektif Şirket 392). Aynı yönde bkz. **Akkanat** 335 dn 3. **Üçışık** da esas sözleşmede hüküm bulunmaması halinde mahkeme kararı ile çıkarılmanın söz konusu olabileceğini ileri sürmektedir (**Üçışık** 192).

²²⁶ **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 309; **Arslanlı** Kollektif Şirket 425; **İmregün** Kollektif Ortaklık 101.

deki çıkarma kararı ancak bu kararın ortağa tebliği ile hüküm doğurur²²⁷. Şirketten çıkartılan ortak, kararın kendisine tebliğinden itibaren üç ay içerisinde mahkemeye başvurabilir²²⁸. Üç aylık bu süre içerisinde dava açılmaması veya açılan davanın reddedilmesi halinde çıkarma kararı kesinleşir (TTK 197/2). Şirketten çıkartılan ortağın ayrılma payı, esas sözleşmede aksi kararlaştırılmamışsa ortağın çıkarıldığı tarih esas alınarak hesaplanır (TTK 202). Çıkartılan ortağa ayrılma payının mutlaka nakit olarak ödenmesi gerekir (TTK 204). Bunun için şirketin kâğıt üzerinde tasfiyesi yapılır²²⁹.

III. Limited Şirketlerde ve Kooperatiflerde Ortaklıktan Çıkarılma

A- Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma

Limited şirketler sermaye şirketi olarak düzenlenmiş olmalarına rağmen anonim şirketlerden farklı olarak bu şirketlerde pek çok kişisel unsura da yer verilmiştir²³⁰. Limited şirketlere ilişkin düzenlemeler incelendiğinde kişisel unsurlara daha çok ortaklar arası ilişkiler açısından yer verildiği görülmektedir.

Bünyesinde taşıdığı kişisel unsurlar nedeniyle limited şirketler pek çok konuda şahıs şirketlerine daha fazla yaklaşır. Bu konulardan birisi de ortaklıktan çıkma ve çıkarılmadır²³¹. Limited şirketlerde ortaklıktan çıkarma konusunda kollektif ve komandit şirketlere benzer bir düzenleme yapılmıştır²³². Aslında çıkma ve çıkarılma hakları sermaye şirketlerinin yapılarına uygun olmasalar da özellikle ortaklar arası

²²⁷ **Çamoğlu** Haklı Sebep 175; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 311. Çıkarma kararı dış ilişkide ancak çıkarma kararının tescil ve ilanıyla birlikte hüküm doğurabilir (**Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 311; **Çamoğlu** Haklı Sebep 177).

²²⁸ Bu davada çıkartılan ortak, çıkarma sebebinin haklı olmadığı temeline dayanır (**Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 311). Söz konusu davada muhatap şirket tüzel kişiliği değil diğer ortaklardır. Zira kollektif şirketlerde çıkarma hakkı şirkete değil ortaklara tanınmıştır (**Domanıç** Kollektif Şirket 392; **İmregün** Kollektif Ortaklık 105). Ancak burada diğer ortaklar deyiminden çıkarma kararına olumlu oy verip kararı imzalayan ortaklar anlaşılmalıdır (**İmregün** Kollektif Ortaklık 105).

²²⁹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 175.

²³⁰ **Dornseifer** 263; **Becchio**, Bruno/**Wehinger**, Urs/**Farha**, Alfred S./**Siegel**, Stanley, Swiss Company Law, Second Edition, 1996, 26; **Baştuğ** 13, 14; **Arslan** Şirketler 17; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1638a; **Bahtiyar** Ortaklıklar 217; **Yıldız** Limited Şirket 55, 65.

²³¹ Ayn yönde bkz. **Dornseifer** 269.

²³² **Baştuğ** 16; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1638a; **Üçışık** 190; **Yıldız** Limited Şirket 66.

ilişkiler açısından kişisel unsurlara yer verilmiş olmasından dolayı limited şirketlerde de çıkma ve çıkarılma konularının düzenlenmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır²³³.

Limited şirketlerde ortaklar, iflas etmeleri, paylarının haczedilmesi (TTK 523/1(4)), haklı sebeplerin varlığı halinde ortağın şirketin feshini dava etmesi (TTK 549/1(4), 551/2), haklı sebeplerin varlığı²³⁴ (TTK 551/3) ve sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde (TTK 529) şirketten çıkartılabilir²³⁵. Buna göre bir ortağın iflas etmesi veya paylarının haczi halinde iflas dairesinin limited şirketin feshini istemesi veya ortaklardan birinin kişisel alacaklısının ortağın payını haczettirip şirketin feshi talebinde bulunması durumunda diğer ortaklar, payının gerçek değerini vererek iflas eden veya payı haczedilen ortağı şirketten çıkartabilirler²³⁶ (TTK 523/4). Bunun dışında limited şirketlerde bir ortağın mahkemeye müracaat edilerek haklı sebeplerle de ortaklıktan çıkartılabilmesi mümkündür (TTK 551/3). Ancak bu kararın esas sermayenin yarısından fazlasına sahip ortakların mutlak çoğunluğu ile alınması gerekir (TTK 551/3).

Son olarak diğer ticaret şirketlerinde olduğu gibi sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi de limited şirketler açısından bir çıkarma sebebi olarak kabul edilmiştir²³⁷ (TTK 529/2)²³⁸. Buna göre sermaye koyma borcunu sözleşmede belirtilen veya müdürler tarafından belirlenen sürede yerine getirmeyen ortakların şirketten çıkartılabilmesi mümkündür²³⁹. Ortağın temerrüt sebebiyle şirketten çıkartılabilmesi

²³³ Limited şirketlerde ortaklıktan çıkarılma konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Baştuğ** 54 vd.; **Yıldız** Limited Şirket 158 vd.

²³⁴ “Bir ortağın davranışları şirket faaliyetlerine sekte vuracak ve ızzar edecek ve karşılıklı güveni ortadan kaldıracak nitelikte ise ortağın objektif iyi niyet kurallarına göre ortaklıktan çıkartılmasına karar verilmesi gerekir.” (11 HD 11.6.2001 tarih ve E. 3297, K. 5291 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)).

²³⁵ **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1678; **Arslanlı/Domaniç** 767-769; **Bahtiyar** Ortaklıklar 225.

²³⁶ **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1670b. *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, bu çıkarma sebebinin haklı sebeple çıkarmanın özel bir hali olarak değerlendirmektedir (**Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1670b).

²³⁷ Alman Limited Şirketler Kanunu (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG))’nda da sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi, ortaklıktan çıkarılma sebebi olarak düzenlemiştir (§ 21)(**Dornseifer** 270).

²³⁸ Tasarı’ya göre limited şirketlerin kurulabilmesi için nakit sermayenin hemen ve tamamen ödenmesi gerekir. Aynı sermayeler ise en geç tescilden sonra şirket adına kayıt edilmektedir. Bu nedenle Tasarı’da limited şirketlerde sermaye koyma borcunda temerrüt ve temerrüdün sonuçlarını düzenleyen TTK 529’a karşılık gelen bir hükme yer verilmemiştir. Tasarı 602 Gereğesinde de bu sebeple TTK’nın 529 ila 531. maddelerinin gereksiz hale geldiği ifade edilmiştir.

²³⁹ Ancak sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmüş olması halinde limited şirket, ortaklıktan çıkarma yoluna başvurmak zorunda değildir. Bu durumda şirket çıkarma yoluna başvurmayarak baki-

için kendisine noter marifetiyle on beş günden aşağı olmamak üzere tayin edilecek sürelerle iki defa ihtarda bulunulması, buna rağmen ortağın sermaye koyma borcunu yerine getirmemiş olması gerekir. Çıkarılan ortak şirketteki alacaklarını talep edebilir. Ancak çıkarılan ortağın ödenmeyen borçlardan dolayı sorumluluğu devam eder. Hatta şirketin kapanmayan açıklar sebebiyle ortağın seleflerine de başvurma hakkı vardır (TTK 531). Buna karşılık anonim şirketteki ıskat prosedüründen farklı olarak payın satışı sonucunda sermaye koyma borcundan fazla bir miktar elde edilmişse, bu fazlalık çıkarılan ortağa verilir (TTK 530/2).

Türk Ticaret Kanunu'nda sayılan hususların dışında başka sebeplerle de ortaklıktan çıkarılmanın söz konusu olup olmayacağı veya mevcut çıkarma sebepleri üzerinde sözleşme ile değişiklik yapılıp yapılamayacağı hususuna limited şirketlere ilişkin hükümler arasında yer verilmemiştir. Buna karşılık TTK 551/1'de ortakların çıkma hakkının kapsam ve şartlarını belirleyebilecekleri düzenlenmiştir. Doktrinde *Baştuğ*, kanun koyucunun ortaklıktan çıkarılma konusunda benzer bir düzenlemeye yer vermemesini bilinçli olarak yapılmış bir düzenleme olduğu görüşündedir. Yazara göre ortaklıktan çıkarılmanın kapsam ve şartlarının belirlenmesi konusunda ortaklara düzenleme yapma yetkisinin verilmesi limited şirketlerin sermaye şirketi olma nitelikleriyle bağdaşmayacağı gibi alacaklıların da bundan zarar görmesine sebep olabilir²⁴⁰. Yazar, şirket sözleşmesinde ortaklıktan çıkarılmayı kolaylaştıran hükümlere yer verilemeyeceğini buna karşılık çıkarılmayı zorlaştıran hükümlere yer verilmesinin limited şirketlerin sermaye şirketi olma niteliğine ve alacaklılara zarar vermeyeceği görüşündedir²⁴¹. Tasarı'da ise farklı bir anlayış benimsenmiş, ortaklara şirket sözleşmesiyle çıkarma sebeplerini düzenleme imkânı tanınmıştır (Tasarı 577/1, 640). Bu şekilde şirket tüzel kişiliği tarafından önemli görülen sebeplerin varlığı halinde, bu sebepler şahsında gerçekleşen ortak veya ortaklar, mahkeme kararına gerek olmaksızın şirketten çıkartılabilecektir. Çıkarılma sebepleri kuruluşta şirket sözleşmesine konulabileceği gibi, daha sonradan şirket sözleşmesinin değiştirilmesi suretiyle de öngörülebilir²⁴². Ancak çıkarılma sebepleri daha sonradan şirket sözleşmesine

ye sermaye borcunun tahsili yoluna da gidebilir. Şirket hangi yolu seçerse seçsin gecikme faizi ve sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla cezai şart da talep edebilir.

²⁴⁰ **Baştuğ** 61 vd.

²⁴¹ **Baştuğ** 63-65.

²⁴² **Yıldız** Limited Şirket 159.

konulmak isteniyorsa, bu değişikliğin esas sermayenin en az 2/3'ünü temsil eden ortakların kararıyla yapılması gerekir (Tasarı 589). Şirket sözleşmesinde yer alan bu düzenleme sebebiyle Şirketten çıkartılan ortak, kararın kendisine bildirilmesinden itibaren üç ay içerisinde iptal davası açabilir (Tasarı 640).

Limited Şirketlerde ortaklıktan çıkma ve çıkarılma beraberinde Şirket sermayesinin azaltılmasını da gündeme getirir. Zira bir ortağın Şirketten çıkma ve çıkarılması ancak esas sermayenin azaltılması hakkındaki düzenlemelere uyulması halinde geçerlilik kazanır (TTK 551/4). Ancak TTK 551/4'de belirtilen bazı istisnai durumlarda çıkma ve çıkarılma esas sermaye azaltılmaksızın da gerçekleşebilir. Ortaklıktan çıkarılma için mahkeme kararının gerekli olduğu durumlarda çıkarma, mahkeme kararının alındığı tarihten itibaren hüküm ve sonuçlarını doğurur. Türk Ticaret Kanunu'nda bir düzenleme yapılmamış olmasına rağmen kollektif Şirketlerde olduğu gibi burada da çıkarmanın dış ilişkide hüküm doğurabilmesi için tescil ve ilân edilmesi gerekir. Çıkartılan ortağa kollektif Şirketlerde olduğu gibi ayrılma payı da ödenmelidir²⁴³. Burada çıkartılan ortağın ayrılma payı, kağıt üzerinde bir tasfiye yapılarak tespit edilir²⁴⁴.

B- Kooperatiflerde Ortaklıktan Çıkarılma

Kooperatifler, ortaklarının belirli ekonomik menfaatlerini ve ihtiyaçlarını karşılıklı yardım ve dayanışma suretiyle sağlanıp korunması amacıyla kurulan Őirketlerdir²⁴⁵ (KoopK 1). Kooperatiflerde merkez kavram anonim Şirketlerin aksine pay veya sermaye değil ortaktır. Bu nedenle kooperatiflerde kişisel unsurlar hem ortaklığın kazanılmasında hem de kaybedilmesinde önemli bir rol oynamaktadır²⁴⁶.

Kişisel unsurların ortadan kalkması halinde kooperatife ortağı çıkarma hakkı tanınmıştır. Kooperatiflerde çıkarma sebeplerinin sözleşmede gösterilmesi zorunlu-

²⁴³ **Dornseifer** 270. Şirketten çıkan veya çıkartılan ortaklara ayrılma payı verilmeyeceğine ilişkin Şirket sözleşmesine hüküm konulamaz (**Yıldız Limited Şirket** 161).

²⁴⁴ **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1680.

²⁴⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1745; **Çevik** Kooperatif 44, 45.

²⁴⁶ **Tekinalp**, Ünal, Kooperatiflerde Ortakların Kişisel Niteliklerinin Önemi, Ortak Sıfatının Kazanılması ve Yitirilmesi, İstanbul 1972, 30 vd.; **Çevik** Kooperatif 116 vd.

luğu, kişisel unsurlarla çıkarma sebepleri arasındaki bağlantıyı açık bir şekilde ortaya koymaktadır²⁴⁷.

Kooperatifler hukukunda ortaklıktan çıkarılma ve buna karşı yapılacak olan itirazlar KoopK 16'da düzenlenmiştir. Bunun dışında KoopK 27'de de sermayeye katılma ve diğer borçlarını²⁴⁸ yerine getirmeyen ortakların ortaklık sıfatının kendiliğinden sona ereceği düzenlenmiştir²⁴⁹. Ancak şahıs şirketlerinden ve limited şirketlerden farklı olarak Kooperatifler Kanunu'nda haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma müessesesine yer verilmemiştir.

KoopK 16'ya göre ortaklıktan çıkarma sebeplerinin mutlaka esas sözleşmede belirtilmesi gerekir. Esas sözleşmede belirtilmeyen bir sebeple bir ortağın ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir (KoopK 16/1). Bir başka ifadeyle kooperatiflerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarma söz konusu değildir. Bu nedenle esas sözleşmede belirtilmediği sürece ileri sürülen sebepler haklı dahi olsa bir ortak, kooperatif ortaklığından çıkartılamaz²⁵⁰. Esas sözleşmede de çıkarma sebeplerin açık bir şekilde yer alması gerekir²⁵¹. Esas sözleşmedeki bir takım genel ifadeler ortaklıktan çıkarma için yeterli olmaz. Zira böyle bir durum haklı sebeplerle ortaklıktan çıkarma yasağının

²⁴⁷ **Tekinalp** Kooperatif 35.

²⁴⁸ Buradaki diğer ödemelerin kapsamına; giriş aidatı, yıllık aidatlar, dönemsel aidatlar, yedeklerden pay satın alınması, bilanço açığına kapama vb. yükümlülükler girer. Buna karşılık kooperatif dışı işlemlerden kaynaklanan borçlar bu kapsamda değerlendirilemez (**Tekinalp** Kooperatif 160, 161; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1844).

²⁴⁹ Buna karşılık Yargıtay, kooperatiflerde çıkarmanın kendiliğinden gerçekleşmeyeceğine, mütemerrit ortak hakkında çıkarma kararının alınması gerektiğine karar vermiştir (11 HD 23.03.1978 tarih ve E. 923, K. 1454 sayılı kararı (YKD C.V, Sa.6, Haziran 1979, 833; **Eriş**, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı Uygulamalı Kooperatifler Hukuku, 3.Baskı, Ankara 2001, 583); 11 HD 13.02.1984 tarih ve E. 614, K. 711 sayılı kararı, 11 HD 20.03.1984 tarih ve E.1472, K.1607 sayılı kararı, 11 HD 28.02.1992 tarih ve E. 6174, K. 2611 sayılı kararı (**Çevik** Kooperatif 379, 380); 11 HD 23.03.1978 tarih ve E. 923, K. 1454 sayılı kararı (**Kurtulan**, Ahmet, Kooperatifler Kanunu ve Açıklaması, 5. Baskı, Ankara 2007, 252)).

²⁵⁰ 3476 sayılı Kanunla yapılan değişiklikten önce kooperatifler hukukunda da bir ortağın haklı sebeple ortaklıktan çıkarılması mümkündür. Ancak bu değişiklikten sonra haklı sebeple çıkarma imkanı ortadan kalkmıştır. Kanun koyucunun bu yönde bir değişiklik yapmasının en önemli sebebi, kooperatiflerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarma müessesesinin uygulamada kötüye kullanılmış olmasıdır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1834; **Tekinalp** Kooperatif 35; **Kurtulan** 153). “*Kooperatif ortaklığından çıkarılmayı gerektiren sebepler kooperatif ana sözleşmesinde açıkça gösterilir ve ortaklar ana sözleşmede açıkça gösterilmeyen sebeplerle ortaklıktan çıkarılamazlar. Koop. K. 27 hükmüne göre parasal yükümlülüklerini yerine getirmeyen ortakların ortaklıktan çıkarılabilmesi için, belirli bir borcun ödenmesi hususunda uygun bir süreyi içeren ihtarname gönderilip, bu süre içinde ödenmemesi halinde bir aylık süre verilen ikinci bir ihtarname gönderilmeli, her iki ihtarnamede de borç miktarı aynı olmalı ve ödememenin müeyyidesi gösterilmelidir*”(11. HD 15.4.1999 tarih ve E. 867, K. 2852 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)).

²⁵¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1836; **Çevik** Kooperatif 166; **Eriş** Kooperatif 358; **Kurtulan** 153.

ihlali anlamına gelir. Ortaklıktan çıkarmaya yönetim kurulunun teklifi ile genel kurulca karar verilir. Ancak sözleşmeyle bu konuda yönetim kurulunun da yetkilendirilmesi mümkündür (KoopK 16/2). Karar kimin tarafından verilirse verilsin mutlaka gerekçeli olmalı ve tutanakla tespit edilmeli veya ortaklar defterine geçirilmelidir. Bunun dışında çıkarma kararının mutlaka ortağa tebliğ edilmesi de gerekir²⁵² (KoopK 16/3).

Kooperatiften çıkarılan ortak çıkarma kararının kendisine tebliğinden itibaren üç ay içerisinde mahkemeye itirazda bulunabilir. Eğer karar yönetim kurulu tarafından verilmişse bu süre içerisinde mahkeme yerine genel kurula da itirazda bulunulması mümkündür. Bu süre içerisinde mahkemeye veya genel kurula başvurulmaması halinde çıkarma kararı kesinleşir. Ancak çıkarma kararı kesinleşinceye kadar ortağın hak ve yükümlülükleri devam eder (KoopK 16/3, 4, 5).

Buna karşılık sermayeye katılma veya diğer bir borcun yerine getirilmemesi halinde KoopK 27’de düzenlenen usul yerine getirilmişse ortaklıktan çıkarılma kendiliğinden gerçekleşir. Bu durumda ne genel kurulun ne de yönetim kurulunun çıkarma kararına ihtiyaç vardır²⁵³. Buna göre ortaklığın kendiliğinden düşebilmesi için kooperatifin, sermayeye katılma veya diğer ödemelerini yerine getirmeyen ortaktan bu yükümlülüklerini yerine getirmesini elden yazılı olarak veya taahhütlü mektupla, bu husus mümkün olmazsa ilanla ve münasip bir süre belirtilerek istemesi gerekir. Mütemerrit ortağın bu talebe uymaması halinde kooperatif bu konuda ikinci bir talepte daha bulunur²⁵⁴. Kooperatifin ikinci talebinden sonra bir ay içinde yükümlerini yerine getirmeyen ortağın ortaklığı, bir aylık sürenin sonunda kendiliğinden düşer²⁵⁵.

²⁵² **Tekinalp** Kooperatif 155; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1838; **Çevik** Kooperatif 168; **Eriş** Kooperatif 359; **Kurtulan** 154.

²⁵³ *Tekinalp*, burada bir çıkarma kararına ihtiyaç duyulmamasından dolayı “çıkarma” kavramını kullanmamakta, ortaya çıkan durumu “ortaklıkların kendiliğinden düşmesi” şeklinde ifade etmektedir (**Tekinalp** Kooperatif 153).

²⁵⁴ KoopK 27’de düzenlenen iki ihtar şartının kooperatif sözleşmesiyle bire indirilmesi mümkün değildir. Bu konuda bkz. 11 HD 14.05.1993 tarih ve E. 3404, K. 3498 ; 13.02.1995 tarih ve E. 7558, K. 1194 (**Kurtulan** 252, 255); 07.04.2003 tarih ve E.10920, K.3335 sayılı kararları (**Çelik, Salihi/Lale**, Muktedir, Özetli-İçtihatlı-Uygulamalı Kooperatifler Hukuku, Ankara 2006, 378). Mütemerrit ortağın kooperatifte birden fazla payının bulunması halinde çıkarma prosedürünün her pay açısından ayrı ayrı yerine getirilmesi gerekir. Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 07.12.2005 tarih ve E.14209, K. 11986 ve 07.02.2005 tarih ve E. 4187, K. 755 sayılı kararları (**Çelik/Lale** 387, 397).

²⁵⁵ **Tekinalp** Kooperatif 164; **Çevik** Kooperatif 325, 326. Buna karşılık *Eriş ve Kurtulan*, bu konudaki Yargıtay kararlarını gerekçe göstererek, ortağın kooperatiften çıkarılması için KoopK 16’da olduğu

Kooperatiften çıkartılan ortağa ayrılma payının ödenmesi gerekir. Ortağın bu hakkından kısmen veya tamamen yoksun bırakılması mümkün değildir (KoopK 17/3). Ortağa ödenecek ayrılma payının asgari miktarı, ortağın sermaye katılma borcu için ödediği bedeldir. Ancak kooperatiften çıkarılan ortakların kooperatif varlığı üzerinde herhangi bir hakkının olup olmadığı ve bu hakların nelerden oluştuğu esas sözleşmede de gösterilebilir. Ayrılma payı ortağın ayrıldığı yıl bilânçosuna göre hesaplanır (KoopK 17/1). *Tekinalp*, KoopK 27'ye göre “ortaklıkların kendiliğinden düşmesi” halinde ortağın sermaye koyma borcu için yaptığı ödemelerden yoksun bırakılacağı için ayrılma payına ilişkin KoopK 17'nin burada uygulanma imkânının bulunmadığını ileri sürmektedir²⁵⁶. Ancak KoopK 27'de TTK 407'nin aksine sermaye katılma borcu için yapılan ödemelerden mahrum kalınacağına ilişkin bir düzenleme mevcut değildir²⁵⁷. Bunun dışında tamamen sermaye şirketlerinin özelliklerini taşıyan ve sermayenin korunması ilkesinin hüküm sürdüğü anonim şirketlerdeki bir düzenlemeyi kişisel unsurların hâkim olduğu kooperatiflerde uygulamanın doğru bir yaklaşım olmadığı kanaatindeyiz²⁵⁸.

IV. Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma

Anonim şirketler, şirketlerin şahıs-sermaye şirketi olarak sınıflandırılmasında sermaye şirketleri içerisinde yer alırlar. Limited ve paylı komandit şirketler de sermaye şirketi olarak değerlendirilmesine rağmen sermaye şirketi olma özelliğini tam anlamıyla taşıyan tek şirket, anonim şirkettir²⁵⁹. Bunun en önemli sebebi anonim şirketlerin tamamen pay kavramı üzerine inşa edilmiş olmasıdır. Ayrıca limited ve paylı komandit şirketlerin özellikleri incelendiğinde bu şirketlerde sermaye şirketle-

gibi kooperatifin yetkili organlarınca çıkarılma kararı verilmesi gerektiği görüşünü ileri sürmektedirler (Eriş Kooperatif 580; Kurtulan 244).

²⁵⁶ *Tekinalp* Kooperatif 167; *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu) N. 1846.

²⁵⁷ TTK 407'de yönetim kuruluna mütemerrit ortağı iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden mahrum etme yetkisi açık bir şekilde düzenlenmiştir.

²⁵⁸ Aynı yönde bkz. *Değirmenci* 19; *Çevik* Kooperatif 326; *Eriş* Kooperatif 581; *Kurtulan* 246. Ayrıca KoopK 17/3'teki “çıkan ve çıkartılan ortağın sermaye ve mevduatından kısmen veya tamamen yoksun kalacağı hakkındaki şartlar hükümsüzdür” şeklindeki hüküm de bu yönde bir düşüncüyü haklı çıkarmaktadır.

²⁵⁹ Aynı yönde bkz. *Yıldız* Limited Şirket 55.

rine has özellikler ön planda olmasına rağmen anonim şirketlerin aksine pek çok kişisel unsura da yer verildiği görülmektedir²⁶⁰.

Anonim şirketlerin pay kavramı üzerine inşa edilmeleri bu şirketlerde kişisel unsurlara asgari düzeyde yer verilmesi sonucunu doğurmuştur. Bundan dolayı anonim şirketlerde diğer şirketlerin aksine kişisel unsurlar şirketin ve pay sahipliğinin sona ermesi konusunda önem taşımamaktadır. Zira pay sahiplerinin kişilikleri anonim şirket açısından bir hüküm ifade etmemektedir²⁶¹. Önemli olan pay ve paya tahsis olunan mevkiidir. Bu sebeple pay sahiplerinden birinin ölümü, iflası, kısıtlanması, payının haczi gibi bir takım unsurların gerçekleşmesi anonim şirket tüzel kişiliği üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmez²⁶². Aynı şekilde pay sahiplerinin şahsında gerçekleşen bazı sebepler şahıs şirketlerinin aksine pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu da doğurmaz.

Anonim şirketlerde diğer şirketlerin aksine haklı sebeple çıkarma müessesesine de yer verilmemiştir²⁶³. Bunun dışında anonim şirketlerde esas sözleşmeyle ortaklıktan çıkarma sebeplerinin de düzenlenmesi mümkün değildir. Anonim şirketler hukukunda pay sahiplerinin şirkete karşı tek bir borcu vardır; o da sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmesidir²⁶⁴. Sermaye koyma borcunun yerine geti-

²⁶⁰ **Arslan** Şirketler 17; **Poroy /Tekinalp /Çamoğlu** N. 1638a; **Baştuğ** 13, 14; **Karayalçın** Şirketler Hukuku 344.

²⁶¹ Ancak bu durum anonim şirketlerde kişisel unsurlara hiçbir şekilde yer verilemeyeceği anlamına gelmez. Zira anonim şirketlerde de sermaye şirketi olma özelliğini etkilemeyen bir takım kişisel unsurlara yer verilebilmesi mümkündür. Mesela anonim şirketlerde pay sahibi olacak kişilerde belirli bir aile veya iş grubuna dahil olma şartının aranması mümkündür. Aynı yönde bkz. **M.Tekil** 185.

²⁶² **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 35; **Arslanlı** I 20.

²⁶³ Tasarı 208'deki düzenleme anonim şirketlerde de haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma müessesesinin kabulü anlamına gelmektedir. Bu düzenlemeye göre dürüstlük kuralına aykırı davranışlarda bulunan, şirket işlerini engelleyen pay sahiplerinin mahkeme kararıyla şirketten çıkartılabilmesi mümkündür. Ancak bu düzenleme anonim şirketlerde yaygın bir uygulama alanına sahip değildir. Zira Tasarı 208'e göre pay sahiplerinin haklı sebeple şirketten çıkartılabilmesi için şirketin sermaye ve oy hakkı açısından % 90'ına sahip bulunan pay sahiplerinin bu konuda mahkemeden talepte bulunmaları gerekmektedir.

²⁶⁴ Ancak borçlar hukuku sözleşmeleriyle pay sahiplerine sermaye koyma borcu dışında da bir takım borçların yüklenebilmesi mümkündür (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848d; **Steiger** (Çev. Çağa) 12; **Arslanlı** I 179; **Okutan** 16, 41; **Bahtiyar** Ortaklıklar 158). Bu düzenlemenin esas sözleşme yerine başka bir sözleşmenin konusunu oluşturması, sözleşmeye aykırılık halinde uygulanacak müeyyideyi farklılaştırmaktadır. Zira böyle bir düzenlemenin esas sözleşmeye konulmasına müsaade edilmesi halinde, bu düzenlemeye uymamanın müeyyidesi aynen ifa olabileceği için pay sahibi paylarını satmak zorunda kalabilir. Buna karşılık bu düzenlemenin, esas sözleşme yerine borçlar hukuku sözleşmesi içerisinde yer alması durumunda, bu düzenlemeye uymamanın müeyyidesi aynen ifa değil, tazminat olacaktır. Zira TTK 405, aynen ifa talebine engel teşkil etmektedir. Böyle bir borcun esas sözleşmede kararlaştırılmasına müsaade edilmemesine rağmen her nasılsa böyle bir borç esas sözleşmede

rilmemesinin müeyyideleri de kanunda düzenlenmiştir. Pay sahiplerine bunun dışında bir borç yüklenemeyeceğinden anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma müeyyidesinin uygulanması da mümkün değildir²⁶⁵.

Anonim şirketlerde ne şahıs şirketlerindeki ne de limited şirketlerdeki anlamıyla ortaklıktan ayrılma mevcuttur. Pay sahipliğinden ayrılma anonim şirketlerde sadece payın devri veya ıskat müeyyidesinin uygulanması sonucunda pay sahibinin anonim şirkette başka payı kalmaması durumunda ortaya çıkabilir²⁶⁶. Ancak her iki halde de ortaklık mevkiî mevcut kalmaya devam ettiğinden anonim şirketlerde şahıs şirketleri ve limited şirketlerdeki anlamıyla ayrılmadan bahsedilemez²⁶⁷.

Anonim şirketlerde gerçek anlamda ortaklıktan ayrılma sonucunu doğuran tek durum, payın devridir²⁶⁸. Dolayısıyla anonim şirketlerde pay sahipliğinden ayrılma sadece pay sahiplerinin şahsında değişme şeklinde gerçekleşebilir. Şahıs şirketlerinin aksine pay sahipliğini hem şirket hem de ortak açısından sona erdiren yani ger-

yer almışsa artık bu borcu borçlar hukuku anlamında bir borç olarak kabul etmek gerekir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848d; **Okutan** 101). Ancak pay sahiplerine borçlar hukuku sözleşmeleriyle bu tür yükümlülükler verilirken eşit işlem ilkesinin ihlal edilmemesine dikkat edilmelidir.

²⁶⁵ *Tekinalp*, payları satma zorunluluğuna ortaklık bir borç niteliği tanınmasının çıkarılma müessesesinin esas sözleşme ile düzenleneceği anlamına geleceğinden anonim şirketlerin temel yapısına aykırı düşeceğini ileri sürmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848d). Tasarı'da da anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Ancak Tasarı ile getirilen "çıkarma" müessesesi bu anlamda anonim şirketlerin temel yapısına aykırılık teşkil etmemektedir. Zira çıkarma müessesesi hem anonim şirketlerin büyümesine ve gelişmesine hizmet etmekte hem de Tasarı'ya göre payları satma zorunluluğu (çıkarma) sadece belirli durumların gerçekleşmesi halinde söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla bu düzenleme, genel bir uygulama alanına sahip olmayıp, istisnai bir niteliktedir. Zaten anonim şirketlerin yapısına uymayacağı ileri sürülen çıkarma müessesesi ile şahıs şirketlerinde söz konusu olan çıkarılma halleri ifade edilmek istenmektedir. Yoksa anonim şirketlerin mahiyetlerine uygun düşecek şekilde ortaklıktan çıkarma müesseselerine yer verilmesi mümkündür.

²⁶⁶ İsviçre hukukunda da kural olarak bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanmasıyla mümkün olabilir (**Okutan** 430). Ancak Tasarı'daki düzenlemeler gibi İsviçre hukukunda da bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi ve birleşme hallerinde de ortaklıktan çıkarılmaya izin verilmiştir. İsviçre hukukundaki düzenlemeler için bkz. §15.II.

²⁶⁷ **Baştuğ** 8; **Hirş** 275; **Arslanlı** I 149.

²⁶⁸ Aynı yönde bkz. **Çamoğlu**, Ersin, Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, Prof.Dr.Yavuz Alangoya için Armağan, İstanbul 2007, 668. Bunun dışında hisse senetlerinin miras, karı-koca mallarının idaresine ilişkin hükümler veya cebri icra yoluyla iktisap edildiği durumlarda yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar bu hisse senetlerini borsa değeri, borsa değerinin bulunmaması halinde gerçek değeri üzerinden almaya talip oldukları takdirde bu kişilerin pay defterine kaydedilmesinden kaçınılabılır (TTK 418/3). Bu durumda hisse senetlerini miras, karı-koca mallarının idaresi veya cebri icra yoluyla elde eden kişiler pay sahibi sıfatını pay defterine kayıttan önce kazandıklarından bu kişilerin pay defterine kaydedilmemeleri bir nevi ortaklıktan çıkarılma anlamına gelmektedir.

çek anlamda çıkma ve çıkarılma anlamına gelen ayrılmanın ikinci türü anonim şirketlerde söz konusu olamaz²⁶⁹.

Anonim şirketlerde çıkarılma başlığı altında incelenebilecek diğer bir konu da ıskattır. İskat, anonim şirketlerde sermaye koyma borcunu zamanında yerine getirmeyen ortağa karşı uygulanabilecek müeyyidelerden birisidir²⁷⁰. İskat, şahıs şirketleri anlamında bir çıkarılma hali olmamasından dolayı doktrinde bazı yazarlar tarafından “*çıkartılma benzeri hal*” olarak ifade edilmektedir²⁷¹. İskat müeyyidesi başlı başına pay sahipliğinden ayrılma sonucunu doğurmaz. Ancak bu müeyyidenin uygulanmasından sonra ıskata maruz kalan pay sahibinin anonim şirkette başka payı kalmıyorsa pay sahipliği, ıskata maruz kalan pay sahibi açısından ortadan kalkar. Buna rağmen pay sahipliği bir mevki olarak şirket nazarında varlığını devam ettirir. Dolayısıyla burada ayrılma kavramının ikinci türü içerisinde değerlendirilen ve şahıs şirketleriyle limited şirketlerde uygulama alanı bulan çıkarılmadan söz edilemez. Bu nedenle ıskatı bir çıkarılma hali yerine “*çıkartılma benzeri hal*” veya “*çıkartılma sonucu doğurabilen hal*” şeklinde ifade etmek daha doğru bir yaklaşım olacaktır.

A- Türk Ticaret Kanunu’nda Ortaklıktan Çıkarılma Müessesesine Yer Verilmemesi

Anonim şirketlerde çıkma ve çıkarılma müesseselerine yer verilmemesinin çeşitli sebepleri vardır. Bunlardan en önemlisi anonim şirketlerde pay sahiplerinin kişiliklerinden çok, şirkete getirilen sermayenin önem taşımasıdır. Anonim şirketlerde pay sahipliği sermaye payına ve onu temsil eden hisse senetlerine bağlıdır²⁷². Yani anonim şirketlerde ortak kavramından çok pay kavramı önem taşır. Bundan dolayı

²⁶⁹ **Baştuğ 8.** “*Davacı, anonim şirket ortaklık payını devretmek istemesine rağmen sonuç alamadığını ileri sürerek gerçek değeri karşılığında ortaklıktan çıkmasına, aksi takdirde şirketin fesih ve tasfiyesine karar verilmesini talep etmiştir. Sermaye unsurunun ön planda bulunduğu anonim şirketlerde çıkma müessesesi yoktur. Şirketin tasfiyesini gerektiren bir neden de bulunmadığından davanın reddine karar verilmesi usul ve yasaya uygundur*” 11. HD 14.3.2006 tarih ve E. 2750, K. 2644 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr). Buna karşılık Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri:IV No: 8 sayılı Tebliğiyle pay sahiplerine çıkma hakkı tanınmıştır. Ancak söz konusu Tebliğ hâkim pay sahiplerine küçük pay sahiplerinin paylarını satın alma hakkına (çıkarma hakkına) yer vermemiştir (**Çeker Çıkma Hakkı 63**).

²⁷⁰ Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi bütün şirketler açısından bir çıkarma sebebi olarak düzenlenmiştir. Bu konuda bkz. kollektif şirketler için TTK 187, 188; komandit şirketler için TTK 267; anonim şirketler için TTK 407; limited şirketler için TTK 529 vd; kooperatifler için KoopK 27.

²⁷¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848a.

²⁷² **Baştuğ 8; Arslanlı Pay Sahipliği 248; Steiger** (Çev. Çağa) 155, 158.

anonim şirketlerde pay sahipliğinin kaybedilmesinde kişisel unsurlar belirleyici olmaz. Zira ticarî hayat üzerinde çok büyük etkileri olan anonim şirketlerde kişisel unsurlara gereğinden fazla yer verilmesi, bu şirketlerin fonksiyonlarıyla bağdaşmaz. Buna karşılık diğer şirketlerdeki çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler incelendiğinde bunların neredeyse tamamının kişisel bir nitelik taşıdığı görülmektedir.

Ortaklıktan çıkarma müessesesine anonim şirketlerde yer verilmemesinin diğer bir sebebi de bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılmasının beraberinde sermayenin iadesini de gerektirmesidir. Zira çıkma ve çıkarılma müesseseleri beraberinde çıkan ve çıkartılan ortağın şirketteki payının ödenmesi sonucunu da doğurur. Bu durum ortaklarının sınırsız sorumluluğunun söz konusu olduğu şahıs şirketleri açısından olumsuz bir etki meydana getirmez. Zira şahıs şirketlerinde alacaklılar, ortakların sınırsız ve müteselsil sorumluluğunun güvencesi altındadır²⁷³. Buna karşılık çıkartılan ortağın şirketteki payının ödenmesi ortaklarının sınırlı bir şekilde sorumlu oldukları sermaye şirketlerinde alacaklıların zarar görmesine sebep olabilir. Zira sermaye şirketlerinde şirket sermayesi alacaklılar açısından teminat işlevi görmektedir²⁷⁴. Bu nedenle anonim şirketlerde sermayenin iadesine izin verilmemektedir²⁷⁵.

Anonim şirketlerde şahıs şirketlerinin ve limited şirketlerin aksine haklı sebeple ortaklıktan çıkarma müessesesine de yer verilmemiştir²⁷⁶. Anonim şirketlerde

²⁷³ **Baştuğ** 88.

²⁷⁴ **Levy**, A.B., Private Corporations and Their Control, Part II, 1998, 473; **Morse** 139, 141; **Dornseifer** 221; **McGeachie**, Jeff, Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, England, Edited by Frank Dornseifer, Berne : Staempfli ; München : Sellier European Law Publishers, 3 Editions, December 2005, 69; **Baştuğ** 8, 63; **Erem** 257.

²⁷⁵ **Morse** 149; **Dornseifer** 228, 251; **Arslanlı** I 130; **İmregün** AO 55 dn 73; **Steiger** (Çev. Çağa) 119; **Baştuğ** 8; **Doğanay**, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 4. Bası, Birinci Cilt, İstanbul 2004, 1217; **Özdamar** 75, 76; **Göle**, Celal, Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfade Temerrüt, Ankara 1976, 47 dn 71; **Arslanlı** I 192. Alman Hukukunda da aynı ilke kabul edilmiştir (AktG § 57 f.1,c.1)(**Dornseifer** 236; **Enriques** 11; **A.Yılmaz** 247). "Anonim şirketlerde pay sahibinin şirkete verdiği anapara, yani şirket esas sermayesinin karşılığı geri istenemez" (11 HD 06.04.2004 tarih ve E.8845, K. 3643 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2368)). Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 31.03.2006 tarih ve E.1685, K. 3397 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2370).

²⁷⁶ 11 HD 11.02.2005 tarih ve E. 14158, K. 1072 sayılı kararı (Batider, C.XXIII, Sa.1, Y.2005, s. 224). İsviçre doktrininde de anonim şirketlerde pay sahibinin haklı sebeplerle ortaklıktan çıkarılmasının kabul edilmediği konusunda bkz. **Akn** 243. Buna karşılık **Çamoğlu**, bu konuda bir kanun boşluğu bulunduğunu kanun koyucunun limited şirketlerde bu müesseseye yer verdiğini, az ortaklı kapalı nitelikteki bir anonim şirketle limited şirket arasında ortağın haklı sebeple ihracı konusunda fark bulunmadığını ileri sürerek kanundaki bu boşluğun bütün sürekli hukukî ilişkilerde söz konusu olan ilişkiyi haklı sebeple sona erdirebilme olanağı ile doldurulması gerektiğini ileri sürmektedir. Yazar ayrıca bu konudaki tereddütlerin ortadan kaldırılması için anonim şirketlerde bir ortağın haklı sebeple ortaklıktan çıkarılmasının ayrıntılı bir şekilde düzenlenmesi gerektiği fikrindedir (**Çamoğlu** Haklı

sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi durumunda ortaklıktan çıkarılma sonucunun doğmasına izin verilmiştir. Zira pay sahibinin şirkete karşı tek borcu, sermaye koyma borcunun yerine getirilmesidir. Kural olarak pay sahiplerine bir başka borcun yüklenmesi mümkün değildir. Pay sahibinin şirkete karşı başka bir borcunun söz konusu olmaması, ortaklıktan çıkarılmayı gerektirecek haklı bir sebebin ortaya çıkmasını da engellemektedir. Zira haklı sebepten söz edebilmek için ortağın şirkete karşı bir yükümlülüğünü yerine getirmemesi gerekir. Oysa anonim şirketlerde ortağın şirkete karşı tek bir yükümlülüğü vardır ve bu yükümlülüğün yerine getirilmemesinin müeyyidesi de doktrinde çıkarılma benzeri bir müesseseye olarak ifade edilen ıskattır.

Anonim şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma müessesine yer verilebilmesi için pay sahiplerine sermaye koyma borcunun dışında şirketle rekabet etme, sadakat yükümlülüğü ve sır saklama gibi bir takım yükümlülüklerin de verilmesi gerekir²⁷⁷. Ancak buna benzer yükümlülüklerin varlığı halinde bir haklı sebebin gerçekleştiğinden söz edilebilir. Pay sahiplerinin sermaye koyma borcunun dışında kural olarak herhangi bir yükümlülüklerinin söz konusu olmadığı bir yapıda haklı sebeple ortaklıktan çıkarma müessesine yer verilmesi mümkün değildir.

B- Tasarı ile Getirilen Ortaklıktan Çıkarılma Sebepleri

Anonim şirketler hukukunda mevcut düzenlemelerin pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümünde istenilen sonucu vermemesi bu konuda yeni bir takım düzenlemelerin yapılmasını zorunlu kılmıştır. Bunun dışında ekonomik ve sosyal hayattaki gelişmelere paralel olarak anonim şirketlerin diğer şirketlerle birleşerek veya onları ele geçirerek büyümek istemeleri pek çok sorunu da beraberinde getirmiştir. Bunun sonucu olarak zaten çözüme kavuşturulamamış mevcut menfaat ihtilaflarına yeni ve daha karmaşık olanları da eklenmiştir.

Anonim şirketler hukukunun bu sorunu, bütün boyutlarıyla Türk hukukunda da hissedilmektedir. Doktrinde de Türk Ticaret Kanunu'ndaki menfaat ihtilaflarının çözümlenmesine ilişkin hükümlerin yeterli sonuç vermediği hususu uzunca bir süre-

Sebep 66). Alman doktrininde de anonim şirketlerde pay sahibinin haklı sebeplerle ortaklıktan çıkarılmasının kabul edildiği konusunda bkz. **Akn** 242.

²⁷⁷ Anonim şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Çamoğlu** Haklı Sebep 64 dn 11; **Akn** 241 vd.

dir eleştiri konusu yapılmıştır. Bunun dışında son zamanlarda hakimiyet ve birleşme işlemlerinin uygulamalarının oldukça artması, bunlara ilişkin düzenlemelere de kanunlarda yer verilmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Tasarı'da da söz konusu hususlar ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir. Ayrıca Tasarı'da özellikle şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemelere yer verilmesi, beraberinde bu hükümlerin uygulanmasından kaynaklanacak menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması sonucunu da doğurmuştur. Bu nedenle Türk Ticaret Kanunu'ndaki mevcut çözüm yollarına ek olarak Tasarı'da şirketler topluluğuna özgü bir takım çözüm yollarına da yer verilmiştir. Bunun dışında birleşme konusunda da Tasarı'da ciddi değişiklikler yapılması bu konuya ilişkin bir takım çözüm yollarının da düzenlenmesini gerektirmiştir.

Bu açıklamalardan da anlaşıldığı gibi Tasarı'da özellikle menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda yeni bir takım düzenlemelere yer verilmesinin en önemli sebebi, mevcut çözüm yollarının menfaat ihtilaflarının çözümünde yetersiz kalması ve şirketler topluluğu ve birleşme işlemlerine ilişkin yeni menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasıdır.

Türk Ticaret Kanunu'ndaki menfaat ihtilaflarının çözümüne ilişkin düzenlemeler, menfaat ihtilaflarını çözmek yerine yeni bir takım menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Zira Türk Ticaret Kanunu'nda ne azınlığın ne de çoğunluğun haklarını kötüye kullanmasını engelleyecek düzenlemelere yer verilmiştir. Bunun dışında Türk Ticaret Kanunu'nda menfaat ihtilaflarının çözümü tek yanlı olarak düşünülmüş, menfaat ihtilaflarının çoğunluktan kaynaklanacağı varsayımından hareket edilmiştir. Ancak özellikle son yıllarda yaşanan gelişmeler, anonim şirket içerisindeki küçük bir pay sahibi grubunun diğer pay sahipleri açısından büyük masraf ve zararlara sebep olabileceği gerçeğini ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle bireysel hakların ve azlık haklarının kötüye kullanılmasından kaynaklanabilecek menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik düzenlemelere de mevzuatta yer verilmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır.

Tasarı'da da özellikle AB hukukundaki düzenlemeler dikkate alınarak anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik pek çok düzenleme yapılmıştır. Tasarı'da öncelikli olarak mevcut çözüm yolları etkili ve sonuç doğurucu bir müesseseye tamamlanmıştır. Bu müessese azlığa anonim şirketlerin haklı sebeple

feshini talep etme hakkının tanınmış olmasıdır (Tasarı 531). Haklı sebeple fesih davası açma hakkını, menfaat ihtilaflarının çözümüne ilişkin diğer yollardan ayıran en önemli özellik, bu hakkın çoğunluk üzerinde caydırıcı bir etki oluşturarak diğer çözüm yollarının sonuç vermesinde de katkısının bulunmasıdır. Haklı sebeple fesih davası açma hakkının konumuz açısından en önemli yönü, bu davalarda mahkemelelerin taleple bağlı olmayıp menfaat ihtilaflarının ortadan kaldırılmasına ilişkin duruma en uygun düşen çözüm yolunu kendiliğinden uygulayabilmeleridir. Bu dava sonucunda mahkemelerin vereceği kararlardan birisi de davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasıdır.

Bunun dışında özellikle şirketler topluluğu alanında meydana gelen gelişmeler, anonim şirketler hukukunda yeni bir takım menfaat ihtilaflarının da ortaya çıkmasına sebep olmuştur. AB hukukunda ve AB üyesi ülkelerde şirket topluluklarının gelişimini desteklemek ve tek pay sahipliğinden kaynaklanan avantajların kullanılmasını sağlamak amacıyla hâkim durumdaki pay sahiplerine çeşitli haklar tanınmıştır. Bu haklardan en önemlisi konumuzu da yakından ilgilendiren hâkim pay sahibinin çıkarma hakkıdır. Ancak Tasarı'da hâkim pay sahibin çıkarma hakkına yer verilmiş olmasına rağmen belki de konunun Türk hukukunda yeni olmasından dolayı AB hukukundaki gibi bir amaç benimsenmemiştir. Tasarı'da şirketler topluluğu içerisinde çıkabilecek menfaat ihtilafları üzerinde durulmuş ve bu menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Bu çerçevede bir şirketin % 90'ını ele geçiren hâkim pay sahiplerine, dürüstlük kuralına aykırı hareket eden küçük pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanınmıştır (Tasarı 208). Tasarı ile anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin getirilen diğer bir düzenleme ise birleşmeye ilişkin hükümler arasında yer almaktadır (Tasarı 141). Bu düzenlemeye göre şirkette devamlı olarak sorun çıkartan, birleşme kararına karşı çıkan pay sahipleri, bazı şartların gerçekleşmesi durumunda şirketten çıkartılabilmektedir.

Anonim şirketler açısından söz konusu olabilecek diğer bir ortaklıktan çıkarılma hali ise hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi içerisinde hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı bir şekilde kullanması halinde karşımıza çıkmaktadır. Bu durumda bağlı şirketin ortakları, meydana gelen zararlarının hâkim şirket tarafından denkleştirilmemesi halinde mahkemeye müracaat ederek zararlarının giderilmesini talep edebilirler. Böyle bir taleple karşılaşan mahkeme duruma uygun düşen bir başka çözüm

yoluna başvurabileceği gibi talep üzerine veya resen davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim pay sahibi tarafından satın alınmasına da karar verebilir (Tasarı 202/1/b). Bağlı şirket ortakları tarafından açılan bu dava sonucunda davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim pay sahibi tarafından alınmasına karar verilmesi halinde, bu karar davacı pay sahiplerinin talebi üzerine verilmişse ortaklıktan çıkma, bu karar bir talep olmaksızın re'sen verilmişse ortaklıktan çıkarılma söz konusu olur.

Tasarı'daki bu düzenlemelerin tamamı ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğurmaktadır. Ancak söz konusu düzenlemelerin uygulama alanları ve şartları birbirlerinden farklıdır. Tasarı'daki bu düzenlemelerin bir kısmı (hâkim pay sahibinin çıkarılma hakkı (Tasarı 208), ortağı çıkararak birleşme prosedürü (Tasarı 141) ve hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması halinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarılma prosedürü (Tasarı 202/1/b) anonim şirketlere özgü düzenlemeler olmayıp diğer ticaret şirketlerinde de uygulama alanı bulabilir. Zira söz konusu düzenlemeler Tasarı'nın ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümleri içerisinde yer almaktadır²⁷⁸. Ancak gerçek anlamda ortaklıktan çıkma ve çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerin zaten mevcut olduğu diğer şirketlerde Tasarı ile getirilen düzenlemelerin çok fazla bir uygulama alanı bulacağı kanaatinde değiliz. Çalışmanın ileriki bölümlerinde ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere Tasarı'da yer alan bu düzenlemeler çıkma ve çıkarma kavramlarına oldukça yabancı olan anonim şirketler açısından son derece önemlidir. Tasarı'nın kanunlaşma aşamasından sonra uygulamada meydana gelecek gelişmelerin de bu konunun anonim şirketler açısından ne derece önemli olduğunu tüm açıklığıyla ortaya çıkartacağı muhakkaktır.

Ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerin uygulanma şartları, Tasarı'da birbirinden farklı şekillerde düzenlenmiştir. Bu düzenlemelerden hâkim pay sahibinin çıkarılma hakkı (m. 208), hâkim durumun hukuka aykırı kullanılması (m. 202) ve haklı sebeple şirketin feshi davası sonucunda söz konusu olan çıkarılma hallerinde ortaklıktan çıkarılmaya mahkeme tarafından karar verilir. Buna karşılık ortağı çıkararak birleşme prosedüründe (m. 141), ortaklıktan çıkarılma genel kurul kararıyla gerçekleşir.

²⁷⁸ Bu düzenlemelerden ortağı çıkararak birleşme prosedürü bütün ticaret şirketlerinde söz konusu olabilir (Tasarı 141). Buna karşılık hâkim pay sahibinin çıkarılma hakkı sadece sermaye şirketlerinde uygulanabilir (Tasarı 208).

Tasarı'daki çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler incelendiğinde anonim şirketlerde yine şahıs şirketlerinde söz konusu olan bir çıkarılma müessesesine yer verilmediği görülmektedir. Çıkarılma sonucunu doğuran hususlardan ıskat dışındakilerden tamamı anonim şirketlerde çoğunluk ile azınlık arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümüne ilişkindir²⁷⁹. Bu düzenlemelere göre çıkarılma bazen menfaat ihtilaflarına ilişkin diğer çözüm yollarının sonuç vermemesi halinde bazen de anonim şirketin feshine engel olmak amacıyla uygulanacaktır.

Iskat ile Tasarı'daki çıkarılmaya ilişkin düzenleler pek çok noktada birbirlerinden ayrılır. Iskat belirli bir pay üzerindeki pay sahipliğine uygulanan bir müeyyide olarak karşımıza çıkmaktadır. Tasarı ile getirilen çıkarılma hallerinde ise ıskatın aksine belirli bir pay veya paylar üzerindeki pay sahipliği değil belirli bir pay sahibinin elindeki paylar dikkate alınmakta ve bu payların tamamı çıkarma işlemine tâbi tutulmaktadır. Bir başka ifadeyle Tasarı'daki hükümlerin çıkış noktası ıskatın aksine pay değil pay sahipliğidir. Bundan dolayı ıskata rağmen pay sahipliği sıfatının devam etme imkânı varken Tasarı'da düzenlenen diğer çıkarılma hallerinde pay sahipliği sıfatı tamamen sona ermektedir. Zira ortaklıktan çıkarma müessesisiyle gerçekleştirilmek istenen şey, haklarını kötüye kullanan, birleşme işlemine karşı çıkan veya şirketten çıkarılmasıyla feshe engel olacak pay sahiplerinin şirketle ilişkilerinin kesilmesidir.

²⁷⁹ Buna karşılık Türk Ticaret Kanunu'nda da mevcut olan ve Tasarı'da da büyük ölçüde aynı şekilde muhafaza edilen ıskat, pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarını çözmeyi amaçlamamakta, esas sermayenin korunmasına hizmet etmektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

ISKAT

§ 5. GENEL OLARAK

Anonim şirketlerde pay sahipliğinden çıkarılma sonucunu doğuran hallerden birisi de ıskattır. Ancak ıskat, Tasarı ile getirilen çıkarılma hallerinden farklı olarak anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturmak amacıyla değil pay sahiplerinin sermaye koyma borçlarını yerine getirmelerini sağlamak amacıyla yapılmış bir düzenlemedir.

Sermaye, şirket sözleşmelerinin temel unsurlarından birini teşkil eder. Şirketlerin amaçlarının iktisadi olması sermaye unsurunun varlığını da zorunlu kılmaktadır¹. Bu nedenle her ortağın, hangi neviden olursa olsun şirkete az veya çok bir sermaye taahhüt etmesi şarttır² (BK 521).

Sermaye diğer şirketlerde olduğu gibi anonim şirketlerde de, büyük bir öneme sahiptir. Anonim şirketlerin kanunen yasak olmayan her türlü iktisadi amaç ve konuda faaliyette bulunabilmeleri mümkündür (TTK 271/1). Ancak iktisadi bir faaliyetin yerine getirilmesi, her şeyden önce belirli bir sermayenin varlığını gerektirir. Anonim şirketlerin ihtiyaç duydukları bu sermaye, pay sahipleri tarafından taahhüt edilen değerlerle karşılanır. Pay sahiplerinin taahhüt ettikleri sermayeyi zamanında yerine getirmeleri şirketin hem varlığını devam ettirebilmesi hem de amacının gerçekleştirebilmesi açısından oldukça önemlidir³.

¹ Arslan Şirketler 10; Domaniç Kollektif Şirket 156, 157.

² Morse 142; Arslanlı I 16; Steiger (Çev. Çağa) 6, 117; Domaniç, Hayri, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Adi Şirketler, Kollektif ve Komandit Şirketleri, C.I, İstanbul 1988, 459; Doğanay C.1 1216; Ansay AŞ 227; Bilgin, Yüksel, Sermaye Ortaklıklarında Katılma Payı ve Hukuksal Sonuçları, Ankara İTIAD, 1978, C. 10, Sa. 1-2, 175, 193; Domaniç Kollektif Şirket 157; Arslanlı/Domaniç 103.

³ Aynı yönde bkz. Kaplan, Emine T., Tamamı Ödenmemiş Hisse Senedi Sahibinin Durumu ve Konkordato, Batider, Haziran 1981, C.XI, Sa. 1, 119.

Sermayenin temini ve korunması şirket tüzel kişiliği için olduğu kadar alacaklılar açısından da önemlidir. Anonim şirketlerde pay sahiplerinin ikinci derecede ve sınırlı bir şekilde sorumlu olmaları, yatırımcıların anonim şirketlere karşı yoğun bir ilgi göstermesine sebep olmuştur. Ancak bu durum, alacaklılar açısından bir takım sakıncaları da beraberinde getirmiştir. Zira anonim şirketlerde hem pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu bulunmakta hem de şirket alacaklılarının doğrudan pay sahiplerine başvurma imkânı bulunmamaktadır⁴. Bundan dolayı anonim şirketlerde sermaye, alacaklılar açısından bir teminat teşkil etmektedir⁵. Sermayenin alacaklılar açısından taşıdığı bu önemden dolayı sermayenin korunmasına ilişkin çeşitli tedbirler öngörülmüştür⁶. Ancak söz konusu tedbirlerden sonuç alınabilmesi için öncelikli olarak pay sahipleri tarafından taahhüt edilen sermayelerin şirkete getirilmiş olması gerekir⁷. Bu nedenle kanun koyucu esas sermayenin korunmasına yönelik tedbirlerin yanında sermaye taahhütlerinin kanun ve esas sözleşme hükümlerine uygun bir şekilde yerine getirilmesine yönelik çeşitli hükümler de getirmiştir⁸.

Sermaye koyma borcunun⁹ anonim şirketler açısından taşıdığı diğer bir önem ise sermaye koyma borcunun, tali yükümlülüklerle birlikte pay sahibinin şirkete olan

⁴ **Pennington** 159; **Dornseifer** 219; **Viecz/Bucher** 246; **Göle** 54; **İzmirli**, Yadigar, Türk Ticaret Kanununa Göre Tasfiye Memurlarının Görev Yetki ve Sorumlulukları, Ankara 2001, 162. Bu konuda ayrıca bkz. YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, 502; TD 16.6.1967 tarih ve E. 2641, K. 2586 sayılı kararı, Batider 1968, C.IV, S.3 s. 550, 551; İİD 23.5.1968 tarih ve E. 5614, K. 5491 sayılı kararı AnBD 1968, C.XXV S.4, s.788. “Kural olarak ortaklar, anonim ortaklığın borcundan dolayı sorumlu değildir. Eğer ortaklar, sermaye borçlarını ödemiş iseler, bu borcu ödemekle yükümlüdürler” (11 HD 31.01.1994 tarih ve E. 3308, K. 561 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2368)). Anonim şirketlerde ortakların sorumluluğu alacaklılara karşı değil ortaklığa karşıdır. Bu nedenle şirket tüzel kişiliği dışındaki bir takım kişi ve kuruluşların ortaklardan talepte bulunabilmeleri mümkün değildir. Buna karşılık istisnaen tasfiye halinde tasfiye memurlarının ve iflas halinde de iflas idaresinin ortaklardan talepte bulunabilmesi mümkündür.

⁵ **A.Levy** 473; **Morse** 139, 141; **Dornseifer** 221; **Baştuğ** 8, 63. Şirket sermayesinin alacaklılara karşı bu anlamda teminat teşkil etmesi sadece sermaye şirketlerine özgüdür. Şahıs şirketlerinde ortakların sınırsız bir şekilde sorumlu olmaları, şirket sermayesinin teminat teşkil etme niteliğini zayıflatmıştır.

⁶ Şirketin tescilinde sermayenin tamamının taahhüt edilmiş olması, aynı katılma paylarının değerinin bilirkişilere tespit ettirilmesi (TTK 289/2), itibari değerden aşağı bedelle hisse senedi satılmaması (TTK 286), anonim şirketin kendi paylarını iktisap edememesi (TTK 329) gibi hususlar bu tedbirlere örnek olarak gösterilebilir (**Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 467).

⁷ Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 1; **Yılmaz** 36.

⁸ **Göle** 11. Bu yöndeki düzenlemelerin bazıları şunlardır: TTK 279/2/(3), (4), 285, 287, 288, 289, 293, 299, 303/2, 405, 406, 407, 408 ve 446.

⁹ Pay sahiplerinin sermaye taahhütlerinin şirkete karşı bir borç niteliğinde olduğu sonucu, TTK 140, 285, 287, 405, 407 ve 419 maddelerinden çıkartılabilir. Bu durum Yargıtay kararlarında da açık bir şekilde belirtilmektedir. “Bu itibarla hissedarın sermaye taahhüdünün borç teşkil ettiğinde tereddüt edilemez; mahkemenin borç mahiyetinde olmadığı şeklindeki kabulünde isabet bulunmamıştır.” (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, s. 502).

borcunu¹⁰ ifade etmesidir¹¹. Bu durum, anonim şirketler hukukunda “*tek borç ilkesi*” olarak adlandırılmaktadır¹². Bu ilke gereğince aynî veya nakdî sermaye taahhüdünde bulunan pay sahibine esas sözleşme ile pay bedelini veya payın itibari değerini aşan primi ifa dışında doğrudan veya dolaylı bir başka borç yüklenemez¹³ (Tasarı 480)¹⁴. Ancak Tasarı’da Türk Ticaret Kanunu’ndaki tek borç ilkesi korunmakla beraber kanunla pay sahiplerine pay bedelini ve varsa primi ifa dışında çeşitli borçlar yüklenebileceği kabul edilmiştir. Bundan dolayı Tasarı 480’de TTK 405’ten farklı olarak kanunla pay sahibine yüklenen diğer borçların bu ilkenin istisnasını teşkil ettiği ifade edilmiştir. Nitekim Tasarı’da pay sahiplerine bazı şartların gerçekleşmesi halinde paylarını satma ve diğer pay sahiplerinin paylarını satın alma borcu yüklenmektedir¹⁵. Ancak

¹⁰ TTK 269’da da ortaklarının sorumluluğunun taahhüt ettikleri sermaye payları ile sınırlı olduğu belirtilmiştir. Ancak TTK 405, söz konusu hükmün bir tekrarı niteliğinde değildir. Zira TTK 269’da ortakların sorumluluğunun sınırı, TTK 405’de şirkete olan borçlarının sınırı açıklanmaktadır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019; **Okutan** 18).

¹¹ **Dornseifer** 229; **Arslanlı I** 18; **Domaniç** Anonim Şirket 719; **Birsel**, Mahmut T., Anonim Ortaklıklarda Tali Yüküm, Batider, 1976, C. VIII, Sa. 3, 41. Türk Ticaret Kanunu’ndaki “*Sermaye Koyma Borcu*” başlığını taşıyan 405. madde, genel olarak pay sahibinin şirkete karşı borcunu değil de sadece sermaye koyma borcunun düzenlendiği intibainı bırakmasından dolayı eleştirilmektedir. *Nomer*, TTK 405’in madde başlığının “*sermaye koyma borcu*” yerine “*pay sahibinin borcu*” şeklinde değiştirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Nomer**, Füsün, Pay Sahibinin Borcu, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, 198).

¹² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019; **Çeker Çıkma Hakkı** 64; **Narbay** 164; **Okutan** 15; **Bahtiyar** Ortaklıklar 158. Bu ilke İsviçre ve Alman hukuklarında da kabul edilmiştir (**Okutan** 30). Tek borç ilkesi gereğince pay sahibi, taahhüt ettiği sermayeyi ve tali yükümlülüklerini yerine getirerek şirkete karşı sorumluluktan kurtulur. Bunun tek istisnası haksız yere ve kötü niyetli olarak kâr payı veya hazırlık faizi alan pay sahiplerinin bunları iade etmek zorunda olmalarıdır (TTK 473). Yine pay sahibinin ayrı bir sözleşmeyle sermaye koyma borcu dışında bir takım şeyleri borçlanması da mümkündür. Ancak pay sahibinin esas sözleşme veya genel kurul kararıyla bu şekilde bir borç altına girmesi mümkün değildir (**Steiger** (Çev. Çağa) 24, 205).

¹³ **Steiger** (Çev. Çağa) 12, 24; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019. Burada pay sahibinin rızası dışında borcunun artırılmayacağı ifade edilmek istenmektedir. Bu nedenle pay sahibinin rızasıyla (payların itibari değerleri artırılması suretiyle) sermaye artırımı yapılarak, pay sahibinin borcu fazlaştırılabilir (**Göle** 57; **İmregün** AO 220). Yine pay sahibinin sermaye koyma borcunu ifada temerrüde düşmesi halinde esas sözleşmede taahhüt edilen sermayenin dışında gecikme faizi, cezai şart ve munzam zararın talep edilmesiyle de pay sahibinin şirkete karşı olan sorumluluğunun kapsamı genişleyebilir. Ancak söz konusu miktarlar sermaye koyma borcunun içerisinde değerlendirilemez (**Göle** 57). Alman ve Fransız hukuklarında da pay sahiplerinin sorumluluğu pay bedeli ve varsa prim ile sınırlandırılmıştır (**A.Levy** 462; **Dornseifer** 221)

¹⁴ Pay sahiplerinin şirkete karşı bir takım borçları olduğu gibi şirketin de pay sahiplerine karşı borçları söz konusu olabilir. Anonim şirket, tüzel kişilik kazandıktan sonra pay sahiplerine hisse senedi vermek, kâr payı dağıtmak, pay sahiplerini tasfiye payına iştirak ettirmek gibi çeşitli borçların altına girebilir. Ancak şirketin söz konusu şeyleri borçlanması, pay sahiplerinin sermaye koyma borcunun karşılığını teşkil etmez (**Göle** 39).

¹⁵ Bu nedenle Tasarı’da TTK 405’in karşılığı olarak düzenlenen 480. maddenin başlığı “*pay bedelini ifa borcu ve ifa etmemenin sonuçları*” şeklinde düzenlenmiştir. Buna karşılık TTK 405’e göre ortaklara sadakat yükümlülüğü, payları satma veya alma zorunluluğu gibi bir takım borçların yüklenebilmesi mümkün değildir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019; **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibi-

ilkemin istisnaları sadece kanunda öngörülen diğer borçlardır. Bunun dışında esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla¹⁶ pay sahiplerine pay bedelini ifa, (varsa) primi ifa ve kanunda öngörülen diğer borçlar dışında borç yüklenilmesi mümkün değildir¹⁷. Bu açıdan TTK 405 (Tasarı 480) emredici niteliktedir¹⁸.

Sermayenin gerek anonim şirket gerekse alacaklılar ve diğer ilgililer açısından taşıdığı büyük önemden dolayı kanun koyucu hem sermayenin asgari miktarını¹⁹ ve getirilme şartlarını hem de sermayenin getirilmemesinin sonuçlarını özel olarak düzenlemiştir. Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesinin müeyyideleri TTK 407-408 (Tasarı 482-483)'de düzenlenmiştir. Buna göre sermaye taahhüdünün zamanında yerine getirilmemesi halinde aynen ifa davası, icra takibi, gecikme faizi ve cezai şart gibi müeyyideler uygulanabileceği gibi ıskat prosedürüne de başvurulabilir.

İskat, sermaye borcunda temerrüde düşülmesinde uygulanabilecek müeyyidelerin en ağıridir. Zira ıskatın uygulanması sonucunda, bu müeyyideye maruz kalan paylara ilişkin pay sahipliği sıfatı sona ermektedir. Bu ağır sonuçlarından dolayı ıskat müeyyidesinin uygulanması bazı şartlara bağlanmıştır.

Anonim şirketler hukukunda ıskatı, sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek bir müeyyide olarak değerlendirmemek gerekir. Zira ıskatın asıl amacı esas sermayenin temini ve korunmasıdır²⁰. Bunun dışında ıskat, pay sahiplerinin şirketin kuruluşundaki taahhütlerinin yerine getirilmesi konusunda önemli bir fonksiyonu da yerine getirmektedir. Bu açıdan ıskatın caydırıcı fonksiyonu,

nin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983, 12; **Dağ** Oy Hakkı 22; **Çeker** Çıkma Hakkı 64. Aksi yönde bkz. **Nomer** Sadakat 29 vd.). Ancak pay sahiplerine ikincil (tali) yükümler getirilmesi mümkündür. Tasarı'da ise pay sahiplerine ikincil yükümler dışında da bir takım yükümler getirilebileceği kabul edilmiştir (Bu konudaki düzenlemelerden bazıları için bkz. Tasarı 141, 208). Alman hukukunda pay sahiplerinin birbirlerine karşı sadakat yükümlülüğü olduğu mahkemeler tarafından kabul edilmektedir (**Enriques** 16). Bu konudaki kararlar için bkz. **Enriques** 16 dn 44.

¹⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019.

¹⁷ Bu nedenle pay sahiplerine bilânço zararını kapamaya yönelik ek ödeme yapma, rekabet yasağı, bağlılık yükümü ve kanunda belirtilen durumlar dışında payı satma veya alma zorunluluğu gibi borçlar yüklenilemez (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1019).

¹⁸ **Steiger** (Çev. Çağa) 12; **Tekil** 414.

¹⁹ **Armour**, John, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review, Vol. 63, May 2000, 365, 371.

²⁰ **Göle** 126; **Doğanay** C.1 1223, 1225; **Arslanlı** I 179. Bu nedenle ıskat kararı alınmadan önce pay sahibine ödeme için yeniden çağrı yapılmakta ve ödeme için bir aylık süre verilmektedir. Yine pay sahibinin ıskat kararı kendisine ulaşana kadar ödeme yaparak ıskata engel olabilmesi de burada kanun koyucunun asıl amacının sermayenin temini olduğunu göstermektedir. Bu konuda ayrıca bkz. YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, 501.

cezalandırma fonksiyonundan daha ön planda yer almaktadır. Şahıs şirketlerinde söz konusu olan ihraç (çıkartılma) müessesine yer vermeyen anonim şirketler hukukunda sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde çıkartılma sonucunun doğabileceğinin kabulü, kanun koyucunun sermayenin temini ve korunmasına karşı gösterdiği önemi açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

§ 6. ISKATIN TANIMI VE HUKUKİ NİTELİĞİ

I. Iskatın Tanımı

Sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşen pay sahibinin, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakılması ve payının satılıp yerine bir başkasının alınması müeyyidesine ıskat denir. Bir başka ifadeyle ıskat, pay sahibinin sermaye borcunu ödemesinde temerrüde düşmesi halinde, karşılıkları tamamen ödenmeyen paylara ilişkin pay sahipliği sıfatının sahibinin aksi yöndeki iradesine rağmen elinden alınmasıdır²¹.

Doktrinde ve pek çok Yargıtay kararında ıskat kavramı yerine ihraç (çıkartılma) kavramına da yer verildiği görülmektedir²². Iskat kavramı, sözlük anlamı itibarıyla “yoksun bırakmak, hükümden düşürmek”, ihraç (çıkartılma) kavramı ise “dışarı atma” anlamına gelmektedir²³. Görüldüğü gibi ıskat ve ihraç (çıkartılma) birbirinden farklı kavramlardır. Bir paya ıskat müeyyidesinin uygulanmış olması her zaman ihraç (çıkartılma) sonucunu doğurmaz. Iskatın uygulanmasıyla sadece karşılıkları zamanında ödenmeyen paylar için pay sahipliği sıfatı ortadan kalkar. Iskat sonucunda çıkartılma sonucunun ortaya çıkabilmesi için ıskat prosedürünün uygulandığı pay sahibinin şirkette başka payının kalmaması gerekir. Bu durum ıskatı şirketler hukukundaki diğer

²¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060. Karşılığı tamamen ödenmiş payların ıskat edilmesi mümkün değildir.

²² **İmregün, Steiger ve Eriş**, paylarına ıskat müeyyidesi uygulanan pay sahibi için “çıkartılan ortak” tabirini kullanmakta, bu işlemi de “ortaklıktan çıkarma” olarak nitelendirmektedir (**İmregün** AO 222, 266; **Steiger** (Çev. Çağa)196, **Eriş** Ticaret Şirketleri 2374). **Bahtiyar, Akın, Taşdelen** ve **Düşünür** de çıkarma (ihraç) kavramını kullanmaktadır (**Bahtiyar** Ortaklıklar 160; **Akın** 241; **Taşdelen** 56; **Düşünür** 120). Alman hukukunda ise payların iptal edilmesi anlamına gelen “kaduzierung” kavramı kullanılmaktadır (**Özdamar** 237 dn 375; **Dornseifer** 228).

²³ **Yılmaz**, Ejder, Hukuk Sözlüğü, 345, 364; **Devellioglu**, Ferit/**Kılıçkını**, Neval, Büyük Türkçe Sözlük, İstanbul 1975, 568, 582.

çıkarılma hallerinden ayırır²⁴. Zira ıskat bizatihi pay sahibine değil münferit pay veya paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatına uygulanmaktadır. Buna karşılık ihraç (çıkarma) kavramı ise ortaklık sıfatını tamamen sona erdiren bir müeyyideyi ifade etmektedir. Oysa ıskatta ortaklık sıfatının tamamen sona ermesi bir başka ifadeyle çıkarılma sonucunun doğabilmesi için ıskat müeyyidesiyle karşı karşıya kalan kişinin anonim şirkette başka payının olmaması veya bu kişinin sahip olduğu bütün paylara ıskat müeyyidesinin uygulanmış olması gerekir²⁵. Bu nedenle ıskatı, “*çıkarma benzeri bir hal*”²⁶ veya “*çıkarma sonucunu doğurabilen bir hal*” olarak da ifade etmek mümkündür²⁷.

Türk Ticaret Kanunu’nda ıskat ve ihraç kavramlarından herhangi birisine yer verilmemiş sadece ıskatın tanımı üzerinde durulmuştur (TTK 407/2). Buna karşılık Tasarı 483’te ıskat kavramına açıkça yer verildiği görülmektedir²⁸. Biz de ihraç ve çıkarılma kavramlarının bu müeyyideyi tam anlamıyla karşılayamaması, doktrinde genel

²⁴ Sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesine ilişkin TTK 529 ve KoopK 27’deki düzenlemeler dahi TTK 407-408’de düzenlenen ıskatla pek çok konuda ayrılmaktadır. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 20.

²⁵ Ancak buradaki çıkarılma hali bile şahıs şirketleri anlamında çıkarılmadan farklıdır. Mesela buradaki çıkarılma hali sermaye koyma borcunun yerine getirilmesinde temerrütten kaynaklandığı için şahıs şirketlerindeki çıkarılmadan farklı olarak pay sahiplerine ayrılma akçesinin ödenmesi mümkün değildir. Buradaki çıkarılma ile şahıs şirketleri anlamındaki çıkarılma arasındaki en büyük benzerlik her ikisinin de ortaklık sıfatını sona erdirmeleridir. *Değirmenci* bu halde dahi çıkarılma ifadesinin kullanılmayacağını, ıskat ile çıkarılmanın birbirinden oldukça farklı olduğunu ileri sürmektedir (**Değirmenci** 13, 20). Ancak biz ortaklık sıfatını sona erdirmesinden dolayı burada da çıkarılma kavramını kullanmakta bir sakınca görmemekteyiz.

²⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848a.

²⁷ Ancak bazı Yargıtay kararlarında ıskat ile çıkarılma kavramları arasındaki bu farklılık göz önünde bulundurulmadan TTK 407/2’deki müeyyideden çıkarılma olarak bahsedilmektedir. Bu konuda bkz. 11 HD 11.06.1990 tarih ve E. 798/K.4612, 11 HD 27.01.1992 tarih ve E. 5237, K. 344 sayılı kararı; 11 HD 25.02.1987 tarih ve E. 6804, K. 1099 sayılı kararı; 11 HD 13.11.1980 tarih ve E. 4561, K. 5242 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381, 2389, 2394)

²⁸ TTK 407 ve 408’de sermaye koyma borcunu yerine getirmemenin müeyyideleri düzenlenmiştir. TTK 407/2’de sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde yönetim kurulunun temerrüde düşen ortağı “*iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından mahrum etmeye ve yerine başka ortak almaya*” yetkili olduğu belirtilmiştir. Kanun koyucu burada doğrudan ıskat kavramını kullanmamakla beraber aslında ıskatın tanımını yapmaktadır. Tasarı 482/2’de de aynı şekilde bir düzenleme yapılmıştır. Buna karşılık Tasarı’da TTK’den farklı olarak Tasarı 483’ün madde başlığı “*ıskat usulü*” şeklinde düzenlenmiştir. (Ancak madde başlığı ıskat usulü olmasına rağmen bu maddede cezai şartla ilişkin hükümler de vardır). *Moroğlu*, Tasarı 483’ün madde başlığının “*pay sahipliğinden çıkarılma usulü*” şeklinde değiştirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Moroğlu**, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı: Değerlendirme ve Öneriler, 5. Baskı, İstanbul 2007, 259). Ancak yazarın bu görüşüne katılmak mümkün değildir. Zira Tasarı 483’ün uygulanması neticesinde her zaman pay sahipliğinden çıkarılma sonucu doğmaz. İskata maruz kalan pay sahibinin anonim şirkette başka payları varsa bu kişinin anonim şirketteki pay sahipliği sıfatı devam edeceğinden bir çıkarılma halinden de söz edilemez.

olarak kabul görmesi ve kanun koyucunun da tercihini bu yönde kullanmış olmasından dolayı bu çalışmada ıskat kavramını kullanmayı uygun görmekteyiz.

II. ıskatın Hukukî Niteliği

ıskat, uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu doğurabilmesinden dolayı anonim şirketlerde çıkarılma sonucunu doğuran diğer hallerle²⁹ ve şahıs şirketleriyle limited şirketlerdeki çıkarılma halleriyle benzerlik gösterir.

Sermaye koyma borcunun ödenmesinde temerrüde düşülmesi, diğer bütün ticaret şirketleri açısından ortaklıktan çıkarılma sebebi olarak kabul edilmiştir³⁰. Ancak, ıskat bu müeyyidenin uygulanması sonucunda pay sahibine herhangi bir ödeme yapılmaması hatta bazı durumlarda pay sahibinin şirkete borçlu kalmakta devam etmesinden dolayı³¹ (TTK 483/3) diğer şirketlerdeki çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerden ayrılır³². Zira diğer şirketlerdeki çıkarılma hallerinde amaç sermayenin korunması olmadığından çıkarılan ortağa şirketteki tasfiye (ayrılma) payı eksiksiz bir şekilde ödenmektedir³³ (TTK 203, 530/2, 551/4). Buna karşılık ıskatta, pay sahibi hem ödemiş olduğu kısmi ödemelerden ve bunlardan doğan haklardan mahrum kalmakta hem de payın satışıyla kapanmayan açıktan sorumlu olmaktadır. Hatta payın satışı sonucunda ortaya bir fazlalık çıkmış olsa bile bu fazlalığın ıskat edilen pay sahibine ödenmesi mümkün değildir³⁴. Zira TTK 466/2 (Tasarı 519/2/b)'de ortaya çıkan bu fazlalığın yedek akçe olarak ayrılacağı düzenlenmiştir.

Diğer şirketlerdeki çıkarılma hallerinde, çıkarılma müeyyidesi doğrudan ortağa uygulanırken, ıskatta müeyyide pay (veya paylar) için uygulanmakta ve uygulandığı

²⁹ Tasarıyla ıskat dışında başka bir takım çıkarılma hallerine de yer verilmiştir. Bu konuda bkz. Tasarı 141/2, 202/1/b, 208, 531.

³⁰ Bu konuda bkz. TTK 188, 197, 199, 267, 407, 408, 529.

³¹ Anonim ve limited şirketlerde bazı şartların gerçekleşmesi halinde ıskata maruz kalan ortağın dışında önceki seleflerinin de sorumluluğu yoluna gidilebilir. Bu konuda bkz. TTK 419/2, 531.

³² Aynı yönde bkz. **Baştuğ** 8; **Tekinalp** Kooperatif 162; **Değirmenci** 19, 20. Limited şirketlerde de ortak, ıskata rağmen ödenmeyen borçtan eskisi gibi mesul olmakta devam eder (TTK 529/2). Şahıs şirketlerinde de ortaklıktan çıkartılan kişinin sorumluluğunun devam ettiği bazı durumlar vardır (**Baştuğ** 23, 24).

³³ **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 320 vd.; **Baştuğ** 8; **Çamoğlu** Haklı Sebep 175, 176; **Göle** 116 dn 161.

³⁴ Bu durum ıskat prosedürü açısından anonim şirketlerle limited şirketleri birbirinden ayırır. Zira TTK 530/2 gereğince limited şirketlerde payın satılması sonucunda ortaya çıkan fazlalık çıkartılan ortağa ödenmektedir.

pay üzerindeki pay sahipliği sıfatını ortadan kaldırmaktadır³⁵. Yani pay sahibi, ortaklıktan değil paydan ıskat edilmektedir³⁶. Bu nedenle ıskata maruz kalan pay sahibinin anonim şirkette başka pay veya payları varsa bu kişinin pay sahipliği sıfatı devam etmekte sadece sahip olduğu pay sayısındaki azalma sebebiyle anonim şirketteki hak ve borçlarının kapsamı değişmektedir. Buna karşılık şahıs şirketlerindeki çıkarılma hallerinde ortağın şirketle olan ilişkisi tamamen sona ermekte, ortaklık sıfatı kaybedilmektedir. Bu nedenle ıskatın, şahıs şirketleri anlamında ihraç (çıkartılma) olarak değerlendirilmesi mümkün değildir.

Iskatın hukukî niteliği konusunda doktrinde “sözleşme cezası”, “sözleşmeden pay sahibinin temerrüdü nedeniyle dönüş”, “borçlu temerrüdü”, “fesih” ve “kendine özgü bir hukukî kurum” görüşleri ileri sürülmüştür³⁷. *Tekinalp* ve *Göle* ıskatın hukukî niteliğini, borçlu temerrüdünün anonim şirketlere özgü müeyyidesi olarak ifade etmektedir³⁸. *Göle*, ıskatın hukukî nitelik olarak tam iki taraflı sözleşmelerdeki feshe benzetmekle beraber, ıskatın hukukî niteliğinin fesih ile açıklanamayacağı kanaatindedir. Yazara göre, fesih tam iki taraflı sözleşmelerde uygulanabilir, oysa şirket ile pay sahipleri arasındaki sözleşme iki taraflı bir sözleşme değildir. Bunun dışında fesih taraflar arasındaki ilişkiyi tamamen sona erdirir. Bundan dolayı tarafların birbirlerine vermiş oldukları şeyleri geri vermeleri gerekir. Iskatta ise fesihten farklı olarak pay sahibinin daha önce yapmış olduğu ödemeleri geri alabilmesi mümkün değildir. Aynı şekilde şirket de pay sahibine ıskat kararına kadar ödenmiş olan kâr paylarını geri isteyemez³⁹. Ayrıca ıskatta yine fesihten farklı olarak taraflar arasındaki ilişki tamamen sona ermeyip bazı durumlarda bir süre daha devam edebilir (TTK 408/3). Iskat, bakiye sermaye borcunun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde uygulanacak müeyyidelerden birisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Anonim şirketlerdeki ıskat müeyyidesi tüm boyutlarıyla incelendiğinde ıskatın benzer diğer düzenlemelerden farklı olarak kendine özgü bir hukukî müessese olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle ıskatın hukukî niteliğinin,

³⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060. Ancak ıskatın tek sonucu pay sahipliği sıfatının ortadan kalkması değildir. Iskatın bunun dışında da bir takım sonuçları vardır. Iskatın diğer sonuçları için bkz. II. Bölüm, § 10.

³⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060. Yani ıskatla ortadan kalkan pay mevkiî değil bu mevkiî üzerindeki pay sahipliğidir (**Hirş** 275; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060). Buna karşılık diğer şirketlerde çıkarılma müeyyidesi doğrudan doğruya ortağa uygulanmaktadır.

³⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1061; **Göle** 117 dn 162.

³⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1061; **Göle** 116, 117; **Tekinalp** Kooperatif 162.

³⁹ **Göle** 117.

bu müesseseye bazı yönlerden benzeyen fakat pek çok esaslı noktada ıskattan ayrılan diğer düzenlemelerle açıklanamayacağı kanaatini taşımaktayız.

Iskat usulü, pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu doğurmasından dolayı emredici şekilde düzenlenmiştir⁴⁰. Düzenlemenin emredici niteliği ıskatın hem uygulama alanı⁴¹ hem de uygulanma usulü açısından karşımıza çıkmaktadır. TTK 407 gereğince ıskat sadece sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde uygulanabilir. Anonim şirket esas sözleşmelerine ıskatın uygulama alanını genişleten veya ıskat usulünü kolaylaştıran hükümlerin konulması mümkün değildir. Ancak Yargıtay bazı kararlarında esas sözleşmeyle sermaye koyma borcunu yerine getirmemenin dışında başka ıskat sebeplerinin de düzenlenebileceğini kabul etmiştir⁴². Yargıtay'ın bu görüşünün kabulü, pay sahibine sermaye koyma borcundan başka bir takım borçların da yüklenebileceği anlamına gelir. Ancak böyle bir durum TTK 405 (Tasarı 480/1)'e açıkça aykırılık teşkil eder⁴³. Bunun dışında ıskat sebeplerinin genişletilmesi, anonim şirketleri şahıs şirketlerine yaklaştıracığından sermaye şirketi olmanın sağladığı bir takım avantajların ortadan kalkması veya büyük ölçüde azalması sonucunu da doğurur. Mesela esas sözleşmede şirket işleriyle yeterince ilgilenmeyen veya genel kurul toplantısına iki defa üst üste katılmayan pay sahiplerinin ıskat müeyyidesiyle karşı karşıya kalacaklarının düzenlenmesi, pek çok yatırımcının anonim şirketlerde pay sahibi olmak istememeleri sonucunu doğurur. Oysa anonim şirketlerin en büyük fonksiyonu küçük yatırımların ekonomiye kazandırılmasıdır. Dolayısıyla bu tür düzenlemelerin yapılma-

⁴⁰ **Göle** 114; **Arslanlı I** 182; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1062; **Doğanay** C.I 1223, 1225; **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Battal**, Ahmet, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, Ankara 2000, 60; **Kaplan** 127; **Başbuğoğlu**, Tarık, Uygulamalı Türk Ticaret Kanunu, C.I. Ankara 1988, 624; **Değirmenci** 1, 10; **Yılmaz** 11. "...pay sahiplerinin ıskatı usul ve şartları, Türk Ticaret Kanunu'nun 406-408. maddelerinde emredici kurullarla düzenlenmiştir." (11. HD. 15.12.2000 tarih ve E. 10580, K. 10123 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)).

⁴¹ **Göle** 114; **Nomer** Sadakat 148; **Okutan** 249; **Yılmaz** 10, 11; **Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 493; **Arslanlı I** 182.

⁴² "Anonim ortaklıkta bir ortağın ortaklıktan çıkarılması, ana sözleşmede başka bir hüküm bulunmadıkça ancak sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde söz konusu olabilir" (TD 16.01.1968 tarih ve E. 4479, K. 243 sayılı kararı (Batider, C. IV, S. 4, s. 726, 727). **İmregün** ve **Düşünür** de esas sözleşmede başka ıskat sebeplerinin öngörülebileceği fikrindedir (**İmregün** AO 266; **İmregün** Ticaret Hukuku 429; **Düşünür** 142).

⁴³ TTK 407-408 (Tasarı 482-483)'de düzenlenen ıskat, kaynağını TTK 405 (Tasarı 480/1)'den almaktadır. TTK 405'e göre kanunda düzenlenen istisnalar dışında pay sahibinin şirkete karşı tek bir borcu vardır, o da sermaye borcunun şirkete getirilmesidir. TTK 407-408 (Tasarı 482-483)'de ise pay sahibinin bu borcunu zamanında yerine getirmemesi halinde uygulanacak müeyyidelerden birisi olarak ıskat düzenlenmiştir

sına izin verilmesi hem açıkça kanuna aykırılık teşkil edecek hem de anonim şirketlerin bünye ve mahiyetleriyle bağdaşmayacaktır.

Iskat uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını sona erdirdiğinden ortaklıktan çıkarılma sonucunu da doğurabilecek niteliktedir. Ayrıca iskat müeyyidesiyle esas sermayenin temini ve korunması amaçlanmaktadır. Esas sermayenin temini ve korunması, şirket tüzel kişiliği kadar alacaklıları da yakından ilgilendirmektedir. Bu nedenlerle kanun koyucu ıskatın uygulanmasına ilişkin esas ve şartları emredici şekilde düzenlemiştir. Bundan dolayı ıskatı sadece sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde ve kanunda belirtilen şartlara uygun olarak kullanılabilen bir müeyyide olarak kabul etmek gerekir.

Iskat pay sahiplerinin sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmeleri halinde uygulanabilecek müeyyidelerden birisidir. Ancak esas sözleşmeye sermaye koyma borcunda temerrüt halinde ıskatın uygulanmasını zorunlu kılan veya ıskatın uygulanma imkânını ortadan kaldıran hükümlerin konulup konulamayacağı hususu doktrinde tartışmalıdır. Bu konudaki görüşlerden birisi esas sözleşmede ıskatın uygulanma imkânını ortadan kaldıran hükümlere yer verilebileceği şeklindedir⁴⁴. Buna karşılık diğer bir görüş ise esas sözleşmeye ıskat hakkını ortadan kaldıran hükümlerin konulamayacağını ileri sürmektedir⁴⁵. Yargıtay ise sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde sadece ıskatın uygulanacağına ilişkin bir hükme esas sözleşmede yer verilebileceğine karar vermiştir⁴⁶.

Kanaatimizce pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmesi halinde hangi müeyyidenin uygulanacağına karar verecek organ, yönetim kuruludur. Yönetim kurulu temerrüde düşen pay sahibini ve şirketin o anki durumunu göz önünde bulundurarak hangi müeyyidenin uygulanması şirketin menfaatine ise o müeyyideyi uygulayacaktır. Bu açıdan yönetim kurulu ne ıskatı ne de diğer müeyyideleri uygulama

⁴⁴ Tekinalp, bu görüşü savunmakla beraber esas sözleşmelerde ıskatın uygulanma şartlarını değiştiren hükümlere yer verilemeyeceği kanaatindedir. Bir başka ifadeyle Yazara göre ıskata ilişkin usuli hükümler emredici niteliktedir **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1062. *Battal* ise iskat müeyyidesinin esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla bazı şartlara bağlanabileceğini hatta geçici bir süre için tamamen askıya alınabileceği görüşündedir (**Battal** 56).

⁴⁵ **Doğanay** C.1 1223, 1225; **Arslanlı** I 182; **Göle** 114; **Kaplan** 127; **Başbuğoğlu** 624; **Yılmaz** 12; **Düşünür** 121; **Erdoğan** 59. Buna karşılık *Değirmenci*, esas sözleşmede ıskatın uygulanmasını engelleyen hükümlere yer verilemeyeceğini kabul etmekle beraber esas sözleşmedeki ıskatın uygulanmasını zorunlu tutan düzenlemelerin geçerli olacağını ileri sürmektedir (**Değirmenci** 11).

⁴⁶ 11 HD 17.04.1978 tarih ve E. 1983, K.2023 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2377).

zorunluluğu altında bırakılabilir⁴⁷. Zira pay sahiplerinin temerrüde düşmesi halinde hangi müeyyidenin uygulanacağına takdir etmek münhasıran yönetim kuruluna aittir⁴⁸. Yönetim kurulu esas sermayenin temini konusunda hangi müeyyidenin faydalı olduğunu düşünüyorsa o yola başvurur. Daha pay sahiplerinin temerrüt durumu oluşmadan ve şirketin o zamanki durumu göz önüne alınmadan yönetim kurulunu belirli bir müeyyidenin uygulanması veya uygulanmaması konusunda zorlamak TTK 407 vd. (Tasarı 482 vd.) hükümleri ile bağdaşmaz.

Bunun dışında sermaye koyma borcunda temerrüt halinde hangi müeyyidenin uygulanacağı konusu şirket için olduğu kadar alacaklılar açısından da önemlidir. Dolayısıyla esas sözleşmeye bu konuda yönetim kurulunu sınırlandıran hükümlerin konulmasına müsaade etmek alacaklıların menfaatlerine de zarar verebilir⁴⁹.

Bu nedenlerle yönetim kurulunun sermaye koyma borcunda temerrüt halinde uygulayabileceği müeyyideleri sınırlandıran; yönetim kurulunu kanundaki müeyyidelere bazılarını uygulama konusunda zorlayan veya yönetim kurulunun bu müeyyidelere bazılarını uygulayamayacağını düzenleyen esas sözleşme hükümlerinin geçerlilik taşımaması gerektiği kanaatindeyiz.

Anonim şirket esas sözleşmelerinde kanundaki emredici düzenlemelere aykırı hususlara da yer verilemez. Bu nedenle ıskat usulünün esas sözleşme ile yumuşatılması mesela bir aylık sürenin kaldırılması veya on güne indirilmesi mümkün değildir. Buna karşılık kanundaki ıskat usulünün esas sözleşme ile ağırlaştırılıp ağırlaştırılmayacağı hususu doktrinde tartışmalıdır⁵⁰. *Çevik* ve *Battal*, buradaki düzenlemenin “*pay sahibi yararına*” emredici hüküm niteliğinde olduğunu ileri sürmektedir⁵¹. *Tekinalp*, ıskat prosedürünün sözleşme ile hafifletilemeyeceği kanaatinde⁵². *Göle* ise kanundaki emredici hükümlere aykırı olmamak kaydıyla ıskatın ne şekilde yapılacağına esas

⁴⁷ **Steiger** (Çev. Çağa) 191. Aksi yönde bkz. **Yılmaz** 56, 72.

⁴⁸ Bu konuda bkz. Tasarı 481 vd.

⁴⁹ Şüphesiz alacaklıların bu seçimin yönetim kurulu tarafından yapıldığı hallerde de zarara uğramaları mümkündür. Ancak böyle bir ihtimalde alacaklıların zararlarını kusuru bulunan yönetim kurulu üyelerinden tahsil edebilmeleri mümkündür.

⁵⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1062.

⁵¹ **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Battal** 65.

⁵² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1062.

sözleşme ile düzenlenebileceği görüşündedir⁵³. Kanaatimizce esas sözleşme ile ıskatın uygulanması bertaraf edilemeyeceği gibi ıskat usulünün hafifletilmesi veya ağırlaştırılması da mümkün değildir⁵⁴. Zira Türk Ticaret Kanunu'ndaki ıskata ilişkin düzenlemeler, şirketin, pay sahiplerinin ve başta alacaklılar olmak üzere diğer ilgililerin menfaatlerini koruyacak şekilde düzenlenmiştir. Esas sözleşmede Türk Ticaret Kanunu'ndaki düzenlemelere aykırı bir takım hususlara yer verilmesi pay sahiplerinin, şirketin ve/veya alacaklıların menfaatlerinin bundan zarar görmesine sebep olabilir.

Kanundaki ıskat usulünün hafifletilmesi en başta pay sahiplerinin zarar görmesine yol açabilir. Zira bu durumda pay sahipleri ıskat gibi son derece ağır sonuçları olan bir müeyyideyle çok kolay bir şekilde karşı karşıya kalabileceklerdir. Küçük yatırımları ekonomiye kazandırma gibi önemli bir fonksiyonu yerine getiren anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının kolay bir şekilde kaybedilmesi, bu şirketlere olan rağbeti de azaltacaktır. Kanun koyucu bu sonucu arzu etmediğinden dolayı ıskatın uygulanmasını sıkı bir takım şartlara bağlamıştır. Türk Ticaret Kanunu'ndaki ıskata ilişkin hükümler pay sahipliği sıfatının kaybına yol açabilecek nitelikte olmalarına rağmen yine de pay sahiplerini şirketin keyfiliğine karşı koruyacak niteliktedir. Bu nedenle ıskat usulünü uygulamak isteyen anonim şirketlerin mutlaka Türk Ticaret Kanunu'nda belirtilen şartlara uygun olarak hareket etmesi gerekir⁵⁵.

Buna karşılık ıskat usulünün esas sözleşmeyle ağırlaştırılması halinde de alacaklıların ve şirketin zarara uğraması söz konusu olabilir. Zira böyle bir durumda ıskatın caydırıcılık fonksiyonu azalacağından esas sermayenin temini de zorlaşacaktır. Aynı şekilde esas sözleşmelerde ıskat usulünün uygulanmasını zorlaştıran hükümlere yer verilmesi sermaye koyma borcunun tahsilini de sürüncemede bırakacaktır.

⁵³ **Göle** 114. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 11.

⁵⁴ Ayrıca TTK 407-408'de ıskat usulünün ağırlaştırılabileceğine ilişkin bir dayanak da mevcut değildir. Ancak Yargıtay esas sözleşme ile ıskat usulünün ağırlaştırılabileceği görüşündedir. Yargıtay, ıskatın ancak birer ay ara ile yapılacak üç ihtara rağmen sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi ve bu şekilde üst üste dört taksitin ödenmemesi halinde uygulanabileceğine ilişkin esas sözleşme hükmüne dayanarak, bu şarta uyulmadan alınan ıskat kararını geçerli olmadığına karar vermiştir (TD 26.04.1958 tarih ve E. 1145, K. 1176 sayılı kararı (**Ansay** Tatbikat 347)).

⁵⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1062. *Göle*, ıskata ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olması nedeniyle esas sözleşmede ıskat koşullarını değiştiren hükümlere yer verilemeyeceğini ileri sürmektedir (**Göle** 114) Aynı yönde bkz. **Doğanay** C.1 1223, 1225. Bu görüşte olan diğer yazarlar için bkz. **Göle** 114 dn 146.

§ 7. ISKATIN UYGULANMA ŞARTLARI

Anonim şirkette pay sahiplerine ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi için bazı şartların gerçekleşmesi gerekir. Bu şartlardan en önemlisi pay sahibinin sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmüş olmasıdır. Ancak pay sahibinin temerrüde düşmüş olması tek başına ıskatın uygulanabilmesi açısından yeterli değildir. Bunun dışında temerrüde düşen pay sahibinin yeniden ödemeye davet edilmesi ve kendisine bir aylık bir süre verilmesi de gerekir. İskat ancak pay sahibinin kendisine tanınan bu süre içerisinde bakiye sermaye borcunu ödememesi halinde söz konusu olabilir.

Sermayenin şirket, pay sahipleri ve alacaklılar açısından taşıdığı büyük önemden dolayı ıskatta öncelikli olarak temerrüde düşen pay sahibinin cezalandırılması düşünülmemekte şirketin, diğer pay sahiplerinin ve alacaklıların menfaatlerinin zarar görmemesi için bakiye sermaye koyma borcunun tahsiline öncelik verilmektedir. Zira bakiye sermaye koyma borcu tahsil edilmeden pay sahibinin cezalandırılması, anonim şirketteki menfaat sahiplerinin hiçbirisine yarar sağlamaz. Bundan dolayı kanun koyucu temerrüde rağmen derhal ıskatın uygulanmasına müsaade etmemiş, sermayenin teminine yönelik çeşitli yollar öngörmüş, ıskatı bütün bu yollardan sonuç alınamaması halinde son çare olarak düzenlemiştir.

Anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma müessesesine yer verilmemesi ve ıskatın anonim şirkette pay sahipliği sıfatının kaybına yol açması hatta çıkarılma sonucunu doğurabilmesinden dolayı kanun koyucu ıskatın uygulanmasını çeşitli hususların gerçekleşmesi şartına bağlamıştır.

İskatın uygulanmasına ilişkin Kanunda belirtilen ve aşağıda ele alınacak bu şartlar emredici niteliktedir⁵⁶. Bu şartlardan biri veya bir kaçının esas sözleşmeyle kaldırılması veya değiştirilmesi mümkün değildir. Bu nedenle ıskatın uygulanabilmesi için Kanunda belirtilen şartların eksiksiz olarak yerine getirilmesi gerekir. Aksi halde sermaye koyma borcunda temerrüde düşülen paylara ıskat müeyyidesinin uygulanması mümkün değildir.

⁵⁶ Göle 114; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) N.1062; Doğanay C.1 1223, 1225; Çevik Anonim Şirketler 738; Battal 60; Kaplan 127; Başbuğoğlu 624; Değirmenci 1.

I. Sermaye Koyma Borcunun Ödenmesinde Temerrüde Düşülmesi

Pay sahibinin sermaye koyma borcunu yerine getirmemiş olması ıskat müeyyidesine başvurulabilmesi açısından yeterli değildir. İskatın uygulanabilmesi için gerçekleşmesi gereken şartlardan en önemlisi pay sahibinin bakiye sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmüş olmasıdır⁵⁷. Pay sahibinin temerrüdünün şartları Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenmemiştir. Bu nedenle borçlunun temerrüdüne ilişkin Borçlar Kanunu hükümleri, pay sahibinin temerrüdü halinde de uygulanır⁵⁸.

Esas sözleşmede veya yapılan ilânda gösterilen vadede, muaccel hale gelmiş sermaye borcunu yerine getirmeyen pay sahibi, ihtara gerek kalmaksızın temerrüde düşer (TTK 407; BK 101/2). Ancak esas sözleşmede ifa için pay sahiplerine ihbar şartı öngörülmüşse, borç ihbar ile muaccel olur⁵⁹ (BK 101). Pay sahibin sermaye koyma borcunu yerine getirip getirmediği konusunda taraflar arasında bir anlaşmazlığın söz konusu olması durumunda pay sahibinin sermaye koyma borcunu yerine getirdiğini ispatlaması gerekir⁶⁰.

İskat prosedürünün başlatılabilmesi için, pay sahibinin sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmüş olması gerekir. Sermaye koyma borcunun ifasında temerrüt dışında başka bir sebeple ıskat prosedürüne başvurulabilmesi mümkün değildir.

⁵⁷ 11 HD 15.12.2000 tarih ve E. 10580, K. 10123 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1057a). Buna karşılık *Steiger*, temerrüt söz konusu olmamasına rağmen anonim şirket tarafından bakiye sermaye koyma borcuna karşılık teminat istenmesi halinde pay sahibinin bunu yerine getirmemesi halinde de ıskat müeyyidesinin uygulanabileceği kanaatindedir (**Steiger** (Çev. Çağa) 194, 195). Ancak ıskatın sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek bir müeyyide olması sebebiyle bu görüşe katılmak mümkün değildir. Bunun dışında bu şekilde bir düşüncenin kabulü esas sözleşmeyle çeşitli çıkarma sebeplerinin kabulü anlamına gelir ki bu durum bir sermaye şirketi olan anonim şirketlerin mahiyetiyle bağdaşmaz. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 9, 10. Sermaye koyma borcunun zamanında ifa edilmemesi, kolektif, komandit (TTK 188, 197) ve limited şirketler (TTK 529) açısından ortaklıktan çıkarılma sebebi olarak düzenlenmiştir. Anonim şirketlerde ise sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi ortaklıktan çıkarılma sebebi olarak düzenlenmemiş olmasına rağmen, TTK 407 ve 408'de düzenlenen prosedürün yerine getirilmesiyle ortaklıktan çıkarılma sonucunun ortaya çıkabilmesi mümkündür. Bu konuda anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran nokta, anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma durumunun ancak bu şekilde söz konusu olması, buna karşılık diğer şirketlerde sermaye koyma borcunu yerine getirmemenin dışında çeşitli çıkarılma sebeplerinin de düzenlenmiş olmasıdır.

⁵⁸ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2372; **Göle** 85; **Yılmaz** 23.

⁵⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1024. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 22.

⁶⁰ Sermaye koyma borcunun yerine getirilmiş olduğunu ortak ispat etmelidir (11 HD 12.06.1973 tarih ve E.2790/K.271 (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2367)). "*Davalının mensubu bulunduğu şirket statüsüne göre nakden ödemesi gereken sermaye borcunu ödediğini yazılı bir belge ile ispat etmesi gerekir*" (11 HD 12.06.1973 tarih ve E.2790/K.2741 (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2367; **Erüreten**, Mahzar, Anonim Şirketler ve Davaları, İstanbul 1988, 185)).

Bu açıdan pay sahibin temerrüdünün ıskatın uygulanması açısından bir ön şart olduğu da söylenebilir⁶¹.

Ortaklık ilişkisi içerisinde pay sahiplerinin anonim şirkete karşı pay bedelini ifa, ikincil yükümlülükleri yerine getirme, ihraç primini (agioyu) ödeme gibi çeşitli yükümlülükleri söz konusu olabilir. Ancak pay sahiplerinin söz konusu yükümlülüklerini yerine getirmemeleri her zaman ıskat sonucunu doğurmaz. Zira ıskat, pay sahipleri ile şirket arasında söz konusu olabilecek her türlü yükümlülüğün ihlali halinde uygulanabilecek bir müeyyide değildir. İskatın uygulanabileceği tek durum, “*sermaye koyma borcunun*” zamanında yerine getirilmemesidir⁶².

İskatın, sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi hali dışında başka sebeplerle de uygulanabilmesi şahıs şirketlerinde söz konusu olan ortaklıktan çıkarma müessesesinin anonim şirketler hukukuna girmesi sonucunu doğurur. Böyle bir durumda anonim şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarma da söz konusu olabilir. Oysa anonim şirketler hukukunda ne şahıs şirketleri anlamında çıkarma sebeplerine ne de haklı sebeple ortaklıktan çıkarmaya yer verilebilir⁶³.

İskatın sadece sermaye koyma borcunda temerrüt halinde uygulanabilmesi, ıskatın uygulama alanını Türk Ticaret Kanunu ile sınırlandırmaktadır. Zira Sermaye Piyasası Kanunu’na göre sermayenin taahhüt edilmesi mümkün değildir. Hisse senetlerinin bedelleri tam ve nakden ödenmek zorundadır (SerPK 7/3). Sermaye Piyasası Mevzuatına göre pay sahiplerinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmeleri kural olarak mümkün olmadığından, bu mevzuata göre ıskatın uygulanması da söz konusu olamaz⁶⁴.

⁶¹ **Morse** 236; **Battal** 54; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2385. “... davacının TTK’nun 406-408 maddelerindeki müeyyideye tâbi tutulması için öncelikle temerrüde düşmüş olması gerekir” (11 HD 10.05.1991 tarih ve E. 1307, K. 3033 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381)). Ayrıca bkz. 11 HD 23.11.1982 tarih ve E. 4679, K. 4685 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 628).

⁶² **A.Levy** 468; **Göle** 116; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1064; **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Kaplan** 127; **Arslanlı I** 182; **İmregün** AO 221; **Değirmenci** 9; **Selvi** 40; **Yılmaz** 10, 23. Ancak Yargıtay bu ilkeyi kabul etmekle beraber esas sözleşme ile başka ıskat sebeplerinin öngörülebileceğini kabul etmektedir (TD. 16.01.1968 tarih E. 4479, K. 243 sayılı kararı, Batider, C. IV, S. 4, s. 726).

⁶³ 11 HD 11.02.2005 tarih ve E. 14158, K. 1072 sayılı kararı (Batider, C.XXIII, Sa.1, Y.2005, s. 224). Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. §4. IV.

⁶⁴ **Tanör** 110; **Başbuğoğlu** 622-624; **Yıldız**, Şükrü, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan İskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, (Tartışmalar, s. 70-77), 71; **Yıldız** Eşit İşlem 207.

Anonim şirketlerde pay, itibari değeri üzerinden çıkarılabileceği gibi bu değerden daha yüksek bir bedelle de çıkartılabilir⁶⁵. Payın itibari değerinden daha yüksek bir bedelle çıkartılmış olması halinde itibari değerle payın çıkarıldığı değer arasındaki farka agio veya prim⁶⁶ denir⁶⁷. Anonim şirketin agiolu pay çıkartabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması veya genel kurul tarafından bu yönde bir karar alınması gerekir (TTK 286/2).

Agio, anonim şirket tarafından çıkartılan payların piyasada itibari değerlerinden daha yüksek bir bedelle satılmasının mümkün olduğu durumlarda söz konusu olabilir⁶⁸. Ancak yatırımcıların şirketin piyasadaki mevcut paylarının yerine yeni çıkartılan payları almalarını sağlamak amacıyla agiolu payların değeri payın piyasadaki değerinden genellikle daha düşük olur⁶⁹.

Agio, ancak anonim şirket tarafından öngörülebilir. Bu nedenle pay sahibinin payı itibari değerinden yüksek bir bedelle satması halinde agiodan söz edilemez⁷⁰. Zira agionun şirket tarafından öngörülmesiyle, pay sahibinin payını itibari değerinden daha yüksek bir bedelle satmasının sonuçları birbirinden farklıdır. Agionun anonim şirket tarafından öngörülmesi halinde payın itibari değeri üzerinde kalan fazlalık (prim) şirket tarafından alınırken, pay sahibinin payını itibari değerinden daha yüksek bir bedelle satması halinde ortaya çıkan fazlalık pay bedeliyle birlikte pay sahibine ait olur⁷¹.

⁶⁵ Ancak payın itibari değerinin altında çıkartılabilmesi mümkün değildir (**Hannigan** 563, 566; **Morse** 141; **Dornseifer** 222 dn 44; **McGeachie** 69; **Ansay AŞ** 227; **Bahtiyar** Ortaklıklar 149; **Aytaç** Sermaye Piyasası 90).

⁶⁶ Primin para veya para dışında başka bir şey olabileceği konusunda bkz. **Morse** 146.

⁶⁷ **Pennington** 189; **Hannigan** 564; **Dornseifer** 222; **McGeachie** 63; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 454; **Aytaç**, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988, 185; **Tanör** 87; **Tekinalp** Bilânço 329; **Tekil** 103; **Steiger** (Çev. Çağa) 25, 26; **Aytaç** Sermaye Piyasası 90. Pay dışında kalan menkul kıymetlerin başa baştan yukarı çıkarılması halinde de agio söz konusu olabilir (**Yıldız**, Şükrü, Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri, AÜEHFD, C.IV, Sa.1-2, Y. 2000, 547).

⁶⁸ **Morse** 145; **Pennington** 198. Böyle bir durumda dahi anonim şirket paylarını ihraç primli olarak çıkarmak zorunda değildir. Ancak payın ihraç primli olarak çıkartılması gerekirken itibari değeriyle çıkartılması veya itibari değerinin uygun olmayan bir şekilde belirlenmesi yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurabilir (**Pennington** 198; **Morse** 145; **Hannigan** 565; **Yıldız** Agio 559).

⁶⁹ **Pennington** 189 dn 15.

⁷⁰ **Pennington** 189; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 778; **Aytaç** Sermaye Piyasası 186; **Özkorkut**, Korkut, Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996, 67 dn 103; **Yıldız** Agio 548.

⁷¹ **Pennington** 189.

Agionun sermaye koyma borcunun kapsamına girip girmediği hususu doktrinde tartışmalıdır. Doktrinde bazı yazarlar⁷², sermaye koyma borcunu dar bir şekilde yorumlamakta, agioyu sermaye koyma borcu içerisinde değerlendirmemektedir. Bu görüşte olan yazarlara göre, agionun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde tazminat ve cezai şartın uygulanmasında herhangi bir engel bulunmamasına rağmen ıskatın uygulanması mümkün değildir. Buna karşılık doktrinde diğer bir görüş, agioyu da sermaye koyma borcunun kapsamı içerisinde değerlendirmektedir⁷³. Bu görüşte olan yazarlara göre agionun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde de ıskatın uygulanması mümkündür⁷⁴.

Agio gerek yerine getirdiği fonksiyon gerekse amacı açısından sermaye koyma borcundan ayrılır. Anonim şirketlerin agiolu (primli) pay çıkarmalarının sebebi esas sermayenin temini veya artırılması değil aksine dağıtılmayan kârları, diğer yedek akçeleri ve işletme değerini (goodwill'i) belirli bir oranda paraya çevirerek eski pay sahipleri ile yenileri arasında bir denge sağlamaktır⁷⁵. TTK 466/2'de de açıkça agionun kanuni yedek akçe olarak ayrılacağı ifade edilmiştir⁷⁶. Görüldüğü gibi agio, sermayenin içerisinde yer alan bir husus değildir⁷⁷. Bunun dışında agio, kanuni yedek akçe olarak ayrıldığından alacaklılar açısından da bir teminat teşkil etmez. Dolayısıyla agionun ödenmesinde temerrüde düşülmüş olması halinde ıskat müeyyidesinin uygulanmaması

⁷² *Tekinalp*, ıskatın sermayenin korunmasına ilişkin bir düzenleme olduğunu buna karşılık agionun esas sermayenin bir parçası olmadığını aksine kanuni yedek akçe olarak düzenlendiğini (TTK 466/2(1)), bu nedenle sermayenin korunmasına ilişkin bir hükmün (ıskatın) agionun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde uygulanamayacağı görüşündedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1020, 1054). *Tekil* ve *Steiger* de agionun esas sermayenin bir cüzünü teşkil etmediğini ileri sürmektedir (**Tekil** 101; **Steiger** (Çev. Çağa) 26). Aynı yönde bkz. **Tekinalp** Bilânço 332; **Erdoğan** 59.

⁷³ **Göle** 55, 56, 116; **İmregün** AO 219; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 433; **Tekil** 375; **Yıldız** Agio 550; **Bahtiyar** Ortaklıklar 158; **Değirmenci** 32. *Battal*, agioyu sadece sermaye koyma borcunun kapsamı içerisinde değerlendirmemekte ayrıca payın bir parçası olduğunu da ileri sürmektedir (**Battal** 73). *Morse* da, pay sahibine, agionun karşılığında kâr payı veya tasfiye payı verilmemesi, agiolu payların bir pay sınıfı olarak değerlendirilmesi ve olağan yatırımcıların agioyu şirketin aktif sermayesi içerisinde değerlendiremeyeceklerinden dolayı ihraç primi hesabını, sermayenin istisnai bir şekli olarak değerlendirmektedir (**Morse** 146).

⁷⁴ **Göle** 116; **Yıldız** Agio 551; **Battal** 73; **Değirmenci** 9.

⁷⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 778; **Okutan** 32; **Domaniç**, Hayri, Halk Sermayesinin Anonim Şirketlere Katılmasını Sağlayacak Bazı Tedbirler, Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, 121; **Tekinalp** Bilânço 329; **Türk**, H.Sami, Anonim Ortaklık Pay Senetlerinde İtibari Değer Farkları, Mahmut Koloğlu'na 70.Yaş Armağanı, Ankara 1975, 579.

⁷⁶ İngiliz hukukunda da payın primli olarak ihraç edilmesiyle elde edilen fazlalık "ihraç primi hesabına" (share premium account) aktarılır (CA 2006 610(1)(**Morse** 145; **Hannigan** 565; **McGeachie** 63, 68).

⁷⁷ İngiliz hukukunda agionun pek çok bakımdan sermaye payı gibi değerlendirildiği ve sermaye payına ilişkin sınırlamalara tâbi olduğu konusunda bkz. **Hannigan** 567; **McGeachie** 68.

alacaklılar açısından bir zarara sebep olmaz. Bu nedenle sermayenin korunması ilkesine hizmet eden ıskatın agionun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde⁷⁸ uygulanamayacağı kanaatindeyiz. Dolayısıyla agioyu sermaye koyma borcunun kapsamı içerisinde gören hatta payın bir parçası olarak değerlendiren görüşe katılmamaktayız.

Anonim şirketlerde pay sahipleri sermaye koyma borcunun dışında konusu para olmayan bir takım edimleri yerine getirmekle de yükümlü kılınabilirler⁷⁹. İkincil (tali, ek) yükümlülükler olarak ifade edilen bu yükümlüklerin en önemli özellikleri sermaye koyma borcundan bağımsız olmaları, konularının para olmaması ve belirli zamanlarda tekrarlanmalarındır⁸⁰ (TTK 405).

Pay sahiplerine ikincil yükümlülük verilebilmesi için mutlaka ilk esas sözleşmede hüküm bulunmalıdır. Eğer sonradan esas sözleşme değişikliği ile pay sahiplerine ikincil yükümlülüklerin verilmesi söz konusuysa esas sözleşme değişikliğine bütün pay sahiplerinin rıza göstermiş olması gerekir. Zira bu tür bir değişiklik pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması anlamına gelir. Esas sözleşmede hüküm bulunması tek başına ikincil yükümlülüklerin uygulanabilmesi açısından yeterli değildir. Esas sözleşmedeki hükmün dışında payların devrinin şirketin onayına tâbi olması bir başka ifadeyle payların bağlı nama yazılı olmaları da gerekir⁸¹. Ayrıca hisse senedi ve ilmühaberler üzerine ikincil yükümlülüklerin nitelik ve kapsamı da yazılmalıdır (TTK 405/3).

İkincil yükümlülüklerin ifa edilmesinde temerrüde düşülmesi halinde ıskat müeyyidesi uygulanamaz⁸². Zira ıskatın amacı esas sermayenin temini ve korunmasıdır⁸³.

⁷⁸ TTK'da agionun ödenme zamanıyla ilgili bir düzenleme yoktur. Tasarı'da ise agionun tescilden önce peşin olarak ödenmesi gerektiği düzenlenmiştir (Tasarı 344/1). Bu nedenle Tasarı'ya göre agionun ödenmesinde temerrüde düşülmesi, TTK'ya göre daha az rastlanılabilecek bir durumdur.

⁷⁹ **İmregün** Ticaret Hukuku 396-397; **Birsel** Tali Yüküm 41-50; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 1020; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1075 vd; **Ansay** AŞ 201; **Domanıç** Anonim Şirket 823; **İmregün** AO 224, 225; **Doğanay** C.1 1218; **Baştuğ** 14 dn 32; **Arslanlı** I 193. İkincil yükümler, İtalyan hukukunda da kabul edilmiştir (İtalyan Medeni Kanunu 2345)(**Okutan** 29).

⁸⁰ **Birsel**, ikincil yükümlülüklerin anonim şirketlerin mahiyetiyle bağdaşmadığı fikrindedir (**Birsel** Tali Yüküm 41).

⁸¹ **Dornseifer** 229; **Birsel** Tali Yüküm 42; **Ansay** AŞ 231; **İmregün** Ticaret Hukuku 397; **Bahtiyar** Ortaklıklar 160, 161; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366; **Arslanlı** I 194, 195; **Yıldız** Limited Şirket 59; **Erem** 285.

⁸² **Hirş** 277; **İmregün** Ticaret Hukuku 397, 429; **Arslanlı** I 182, 195; **İmregün** AO 266; **Doğanay** C.1 1218; **Birsel** Tali Yüküm 44, 45; **Ansay** AŞ 231; **Domanıç** Anonim Şirket 823; **Göle** 134; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366; **Kaplan** 127; **Erem** 286; **Yılmaz** 16. Ancak doktrinde bazı yazarlar, esas sözleşmede özel olarak düzenlenmiş olmak şartıyla ikincil yükümlülüklerin yerine getirilmemesi halinde de ıskat müeyyidesinin uygulanabileceği kanaatinde (Eriş Ticaret Şirketleri 2366; **Düşünür** 113, 141).

⁸³ **Göle** 126; **Doğanay** C.1 1223, 1225.

Dolayısıyla ıskatın uygulanabileceği borçların sermaye koyma borcu içerisinde mütalaa edilebilmeleri gerekir. Sermaye koyma borcu kapsamında değerlendirilemeyen bir takım yükümlülüklerin yerine getirilmemesi halinde ıskatın uygulanabilmesi mümkün değildir. Oysa ikincil yükümlülükler, sermaye koyma borcu kapsamında değerlendirilemez⁸⁴ (Tasarı 480/4). Bunun dışında ikincil yükümlülükler şirket alacaklıları için bir teminat niteliğinde de değildir. Bu nedenle sermayenin korunması ilkesine hizmet eden ıskatın, ağıoda olduğu gibi burada da uygulanması mümkün değildir. Buna karşılık ikincil yükümlülüklerin ifasında temerrüde düşen ortaktan aynen ifa talep edilebileceği gibi tazminat ve esas sözleşmede belirtilmişse cezai şart da istenebilir⁸⁵.

A- Sermaye Koyma Borcu

Anonim şirketler hukukunda sermaye koyma borcu pay sahipliğinin vazgeçilmez şartıdır⁸⁶. Bir kimsenin sermaye getirmeden anonim şirkette pay sahibi olabilmesi mümkün değildir⁸⁷. Pay sahiplerinin anonim şirkete karşı kural olarak tek bir borcu vardır, o da taahhüt ettikleri sermayeyi getirmektir.

Sermaye koyma borcunun konusu içerisine nelerin girebileceği hem şirket kavramının temelini teşkil eden BK 521’de hem de TTK 139 (Tasarı 127)’da belirtilmiştir. Sermaye olarak getirilebilecek şeylerin niteliği şirketin türüne göre farklılık göstermekle beraber para, alacak⁸⁸, kıymetli evrak⁸⁹ ve taşınırların, imtiyaz, marka, patent gibi

⁸⁴ *Birsel*, ikincil yükümlülüğün konusunun para olması durumunda, bu yükümlülüğün sermaye koyma borcu içerisinde mütalaa edilebileceği görüşündedir (**Birsel** Tali Yüküm 41).

⁸⁵ **Hırş** 277; **İmregün** Ticaret Hukuku 397, 429; **İmregün** AO 225, 266; **Doğanay** C.1 1219; **Birsel** Tali Yüküm 44, 45; **Ansay** AŞ 231; **Domanıç** Anonim Şirket 823; **Göle** 134; **Bahtiyar** Ortaklıklar 160, 161; **Erdoğan** 58; **Bahtiyar** Anasözleşme 203; **Erem** 286; **Arslanlı** I 195.

⁸⁶ **Lutter**, Marcus, Avrupa Tipi Anonim Ortaklıkta (S.E.) Pay Sahibi, İktisat ve Maliye Dergisi C.XXIV, Sa.8, Kasım 1977, (Çev: Teoman, Ömer), 345.

⁸⁷ **Ansay** AŞ 227; **Steiger** (Çev. Çağa) 6; **Doğanay** C.1 1216; **Morse** 142; **Tekinalp**, Ünal (**Poroy**, Reha/**Çamoğlu**, Ersin), Ortaklıklar Hukuku, C.I, 2.Bası, İstanbul 1975, 485.

⁸⁸ Alacakların anonim şirkete sermaye olarak getirilebilmeleri için vadelerinin gelmiş olması gerekir. Vadesi gelmemiş alacakların anonim şirketlere sermaye olarak getirilmesi mümkün değildir (Tasarı 342/1).

⁸⁹ **Göle**, çekin anonim şirketlere sermaye olarak konulmasının mümkün olmadığını, bononun ise ancak şirket esas sözleşmesinde bu konuda açık bir hüküm bulunması ve eşit işlem ilkesine aykırı davranılmaması şartıyla sermaye olarak konulabileceğini ileri sürmektedir (**Göle** 130). Buna karşılık **Tekinalp**, bono verilmesini tahsil şartına bağlı bir ödeme teşebbüsü olarak nitelendirmekte, bu nedenle bono verilmesinin ödeme sayılmayacağını ileri sürmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1386). **Moroğlu** da bono, poliçe ve sair kıymetli evrak ile yapılan ödemelerin kabul edilemeyeceği görüşündedir (**Moroğlu**, Erdoğan, Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, Ma-

sınaî hakların, taşınmazların, ticarî itibar, meslekî bilgi ve şahsî emeğin, sanal ortamlar, alanlar, adlar ve işaretler gibi değerlerin, bunların dışında devir edilebilen ve nakden değerlendirilebilen her türlü değerın şirketlere sermaye olarak getirilebilmesi mümkündür⁹⁰.

Anonim şirketlere sermaye olarak getirilebilecek değerlere ilişkin Türk Ticaret Kanunu'nda özel bir düzenleme mevcut değildir. Ancak bu konuda ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler arasında yer alan TTK 139 (Tasarı 127)'un mahiyetine uygun düştüğü ölçüde anonim şirketlerde de uygulanması mümkündür. Bunun dışında TTK 279/4 ve 285'teki düzenlemelerden anonim şirketlere para, hak ve malların sermaye olarak getirilebileceği sonucu çıkmaktadır.

Şirket bilânçosunda nakit olarak değerlendirilebilen ve devredilebilmesi mümkün olan değerlerin anonim şirketlere sermaye olarak getirilebilmesi mümkündür⁹¹ (Tasarı 342/1). Ancak ekonomik değer taşımalarına rağmen şahsi emek, meslekî bilgi ve ticarî itibar anonim ve limited şirketlere sermaye olarak getirilemez⁹² (Tasarı 342/1, 581/1). Zira bu hususların şirket bilânçosundan değerlendirilmeleri ve başkalarına devredilebilmeleri mümkün değildir⁹³. Ayrıca Tasarı'ya göre taahhüt edilen aynî sermayenin anonim şirket tarafından kabul edilebilmesi için taşınmazlar için tapuya şerh verilmesi, fikri mülkiyet hakları ile diğer değerlerin varsa özel sicillerine sermaye olarak

kaleler I, 2.Tıpkı Bası, İstanbul 2006, 48). Anonim şirketlere sermaye olarak kıymetli evrak getirilmesi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Göle** 17 vd.

⁹⁰ **Pennington** 172; **Domanıç** Anonim Şirket 6; **Göle** 12,13; **Tekil** 101; **Davran**, Bülent, Sermaye Şirketlerinde Apor Meseleleri, II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası 10-18 Mayıs 1961, Ankara 1962, 8; **Steiger** (Çev. Çağa) 25; **Ansay** AŞ 33; **Bahtiyar** Ortaklıklar 34; **Bahtiyar** Anasözleşme 135. Ne BK 521, ne de Tasarı 127'deki sayım tahdididir. Tasarı'ya göre şirkete getirilecek aynî sermayelerin üzerinde sınırlı bir aynî hak, haciz ve tedbir de bulunmaması gerekir (Tasarı 342/1).

⁹¹ **İmregün** bunların dışında sermaye olarak getirilecek değerlerin mülkiyet hakkına konu olabilmesi gerektiğini de ileri sürmektedir (**İmregün** AO 20). Aksi yönde bkz. **Göle** 13, 14, 27.

⁹² **Morse** 142; **Pennington** 172. TST 62'de şahsi emeğin anonim şirketlere sermaye olarak getirilebileceği düzenlenmiştir. Ancak doktrinde söz konusu maddenin konuluş amacına bir anlam verilememiş, bir yanlışlık eseri olarak böyle bir düzenlemenin yapılmış olabileceği ileri sürülmüştür (**Göle** 16; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 127b; **Davran** 8; **İmregün** AO 20). Tasarı 342/1 ile getirilen düzenleme bu konudaki tartışmaları ortadan kaldıracaktır. Bu hükme göre hizmet edimlerinin, kişisel emeğin ve ticarî itibarın anonim şirketlere sermaye olarak getirilmesi mümkün değildir.

⁹³ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 54; **Domanıç** Anonim Şirket 202; **Göle** 15; **Tekil** 101; **Davran** 8. Bunların dışında bazı anonim şirketlere getirilebilecek sermayeler konusunda çeşitli sınırlamalar da mevcuttur. Mesela 5411 sayılı Bankalar Kanunu'na göre bankacılık alanında faaliyet gösterecek anonim şirketlere sadece nakdî sermaye getirilmesi mümkündür (m. 7/f).

getirildikleri hususunun kaydedilmesi⁹⁴, taşınırın da güvenilir bir kişiye tevdi edilmeleri gerekir (Tasarı 128/2).

Anonim şirketlere hem nakdî hem de aynî sermayenin getirilebilmesi mümkündür. Ancak nakdî sermaye dışında getirilen şeylerin değerinin bilirkişilerce tayin edilmesi gerekir⁹⁵ (TTK 303/2 (Tasarı 343/1)) Sermayenin tamamının mutlaka fiilen ve derhal getirilmesi gerekmez. Önemli olan sermayenin taahhüt edilmesidir⁹⁶. Ortak, sermaye taahhüdünde bulunmakla birlikte bundan dolayı ortaklığa karşı borçlu olur (TTK 140/1 (Tasarı 128/1)). Zaten uygulamadaki sıkıntılar da sermayenin sadece taahhüt edilmesinden kaynaklanmaktadır. TTK 140/5'te düzenlenen ihtiyati tedbir, bu olumsuzluğun zararlarını en aza indirmek amacıyla getirilmiş bir düzenlemedir.

Anonim şirketlerde pay sahibinin sermaye koyma borcu, şirketin sona ermesi veya tasfiyeye girmesiyle ortadan kalkmaz⁹⁷. Aynı şekilde pay sahipleri tarafından şirkete getirilen sermayenin sonradan kendilerine iade edilmesi de mümkün değildir⁹⁸

⁹⁴ Özel sicillere yapılan kayıt, üçüncü kişilerin iyi niyetini ortadan kaldırmaz (Tasarı 128/2).

⁹⁵ **Pennington** 175; **Morse** 143; **Steiger** (Çev. Çağa) 8; **Domanıç** Anonim Şirket 7; **Karayalçın**, Yaşar, Para Değerinde Değişmeler - Yabancı Sermaye ve Anonim Şirketlerde Aynî Pay, Mahmut Koloğlu'na 70. Yaş Armağanı, Ankara 1975, 513; **Bahtiyar** Ortaklıklar 34; **Arslan** Şirketler 168.

⁹⁶ Tasarı'ya göre bu durum nakdî sermayenin en fazla % 75'lik kısmı için geçerlidir. Zira Tasarı'ya göre nakdî sermayenin en az % 25'inin tescilden önce ödenmesi zorunludur. Geriye kalan kısmın da 24 ay içerisinde ödenmesi gerekir (Tasarı 344/1). Anonim şirketlerde sermayenin tamamının tescilden önce ödenmesi Alman ve İsviçre hukuklarında da zorunlu değildir (Tasarı 344 Gereğesi).

⁹⁷ **Morse** 635; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 433, 1019, 1593; **Arslanlı** I 197; **Narbay** 164; **İzmirli** Tasfiye 128; **Karahan** Tasfiye 195; **Göle** 70; **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, IV-V, İstanbul 1961, 161; **Erem** 284. Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 17.04.1978 tarih ve E. 1983, K. 2023 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2377; **Erüreten** 173).

⁹⁸ **Morse** 149; **Dornseifer** 228, 251. AktG § 57/1'e göre de pay sahiplerine sermaye payları geri ödenemez. Pay sahiplerinin sadece dağıtılabilir bilanço karına ilişkin bir talepleri söz konusu olabilir (AktG § 58/4) (**Stohlmeier** 34; **Enriques** 11; **Esin**, İsmail/**Akın**, M. Yusuf, Alman Federal Mahkemesinin 14.5.1992 Tarihli Kararı ve Buna İlişkin Düşünceler, Anonim Şirket Genel Kurul Kararına Karşı İptal Davası Açma Hakkının Kötüye Kullanılması ve Davacı Avukatının Sorumluluğu, Hayri Domanıç'e Armağan, İstanbul 1995, 86). Pay sahibine ait bazı paylar ıskat edilmiş olsa bile, bu paylara ilişkin daha önce yapılmış ödemelerin iade edilmesi mümkün değildir (TTK 407/2 (Tasarı 482/2)). İngiliz hukukunda da mahkemenin izni olmaksızın veya özel bir prosedür izlenmeksizin sermaye iade edilemez. Sermayenin iadesi anlamına gelen işlemler, ultra vires ilkesi gereğince geçersizdir. Pay sahiplerinin bu işleme onay vermesi de işlemi geçerli hale getirmez (**Morse** 149). "Anonim ortaklığın ortaklara kâr dağıtılması için esas sermayeyi aşan değer fazlasının varlığı gerekir. Aksi halde şirket sermayesinin azalması sonucunu doğuran zarara rağmen kâr payı dağıtımı, bir nevi esas sermayenin iadesi demek olur ki TTK 405/II'ye göre buna izin yoktur" (TD 03.04.1967 tarih ve E. 1343, K. 1352 sayılı kararı) (**Tekil** 100 dn 6; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366, **Doğanay** C.1 1217 dn 39). "...hissedarların aynı kanununun 405/2 maddesi hükmünce sermaye olarak şirkete verdiğini geri isteme hakkı yoktur" (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, s. 496). Aynî sermaye taahhütleri de ifa edilmelerinden sonra aynen mal veya hak olarak şirketten talep edilemez. Pay sahipleri tasfiye halinde ancak bunların taahhüt edildikleri andaki değerlerini talep edebilirler (**Morse** 150; **Domanıç** Anonim Şirket 7; **Ansay**, Tuğrul, Anonim Ortaklıklar ve Mahkeme Uygulaması (1967-1969 Yıllarına Ait Mahkeme Kararları),

(TTK 405/2; BK 531)⁹⁹. Bu kural doktrinde sermayenin dokunulmazlığı şeklinde adlandırılmaktadır¹⁰⁰. Anonim şirket, sermayenin bir kısmına ihtiyaç duymasa bile bu kısım kural olarak pay sahiplerine iade edilemez. Bu kısmın pay sahiplerine dağıtılması veya ödenmemiş kısımların istenilmesinden vazgeçilmesi ancak sermaye azaltılması yoluyla¹⁰¹ veya tasfiye payına ilişkin hükümlerle (TTK 405/2) söz konusu olabilir¹⁰².

1. Sermaye Koyma Borcunun Doğumu

Sermaye koyma borcu genellikle şirketin kuruluşunda veya esas sermaye artırımında kanuna uygun olarak düzenlenen esas sözleşmeden veya iştirak taahhütname-sinden doğar (TTK 140, 283-285, 392)¹⁰³. Bunun dışında kuruluşta ve sermaye artırımında iştirak taahhütlerinin kurucular veya yönetim kurulu tarafından kabul edilmesi de sermaye borcunun doğmasına sebep olur. Kuruluşta esas sözleşmenin imzalanmasıyla veya iştirak taahhütlerinin kabul edilmesiyle doğan sermaye koyma borcu, şirketin veya sermaye artırımının tesciliyle kesinleşir¹⁰⁴.

AÜHFD C.XXVII, Y.1970, Sa. 1-2, 132; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366; **Steiger** (Çev. Çağa) 192). Yine esas sermaye azaltımıyla da sermayenin pay sahiplerine iade edilmesi mümkündür (**Morse** 150; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366 dn 5; **Steiger** (Çev. Çağa) 193; **İmregün** AO 334). Pay sahibi hata, hile ve tehdit neticesinde sermaye koyma taahhüdünde bulunmuşsa tescilden önce bu taahhüdünden dönebilir. Buna karşılık pay sahibinin şirketin tescilinden sonra bu tür gerekçelerle taahhüdünden dönmesi ve ödemiş olduğu kısımların iadesini talep edebilmesi mümkün değildir (**İmregün** AO 55 dn 73; **Steiger** (Çev. Çağa) 119; **Baştuğ** 8; **Doğanay** C.1 1217; **Göle** 47 dn 71; **Arslanlı** I 179). Aynı şekilde şirket tarafından da her nasılsa sermaye borcunun iadesi söz konusu olmuşsa, pay sahibinin sermaye koyma borcu yapılan iade oranında kendiliğinden yeniden canlanır (**Arslanlı** I 179; **Doğanay** C.1 1217). Sermayenin geri ödenmesi yasağıyla ilgili ayrıca bkz. Alman Federal Mahkemesi'nin 14.5.1992 tarihli kararı (**Esin/Akın** 75 vd.).

⁹⁹ Tasarı 480/3. Tasarı'ya göre anonim şirketin kurulamaması halinde sermayenin iade edilmemesi ilkesi, tescilden önce ödenmesi gereken sermayenin en az % 25'lik kısmı için söz konusu olamaz. Anonim şirket, kurucuların imzalarının noter tarafından onaylanmasından itibaren üç ay içerisinde kurulamazsa, bankada bloke edilen paralar sahiplerine geri verilir (Tasarı 345/2).

¹⁰⁰ **Tekil** 100 dn 6. Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini iktisap edememelerine ilişkin düzenleme de sermayenin iade edilmesine engel olmak amacıyla sevk edilmiştir (**Morse** 150; **Hirş** 267, 268).

¹⁰¹ **Morse** 150; **Doğanay** C.1 1217; **Tekil** 100 dn 6, 414; **Göle** 48, 50; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366 dn 5; **Steiger** (Çev. Çağa) 193; **İmregün** AO 334; **Arslanlı** I 179.

¹⁰² **Morse** 150; **Tekil** 100 dn 6; **Hirş** 267; **Domanıç** Anonim Şirket 7; **Ansay** Uygulama 132; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2366; **Steiger** (Çev. Çağa) 192.

¹⁰³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1023; **Göle** 40; **Karayalım** Şirketler Hukuku 207; **Narbay** 164; **Kaplan** 120.

¹⁰⁴ Anonim şirketin tescilinden önce hisse senedi çıkartılamaz. Anonim şirket payı tescille doğduğundan tescilden önce payları temsil eden hisse senetlerinin çıkartılmasına izin verilmemiştir (**Arslanlı** Pay Sahipliği 275). Eğer tescilden önce hisse senedi çıkartılmışsa, bu senetler hükümsüzdür. Ancak bu senetlerin hükümsüz kabul edilmeleri, pay sahiplerinin iştirak taahhüdünden kaynaklanan borçlarını etkilemez (TTK 412). Pay sahipleri bakiye sermaye borçları için sorumlu kalmaya devam ederler. Zira burada hükümsüz sayılan iştirak taahhüdü yahut pay sahipliği sıfatı değil payı temsil eden hisse senetleridir.

Bunların dışında karşılıkları tamamen ödenmemiş hisse senetlerinin devriyle (TTK 418, 419), ıskat prosedürünün uygulanması neticesinde elde edilen payların satışıyla (TTK 407-408), anonim şirketin iktisap ettiği hisse senetlerini elden çıkarmasıyla (TTK 329) ve kuruluştan doğan sorumluk nedeniyle¹⁰⁵ (TTK 306-307) de sermaye koyma borcunun doğumu söz konusu olabilir¹⁰⁶.

Sermaye koyma borcu, anonim şirketin kuruluş ve faaliyet aşamalarında söz konusu olabileceği gibi tasfiye aşamasında da söz konusu olabilir. Sermaye koyma borcunun talep ve ifa edilmesinin şartları ve sonuçları, şirketin içinde bulunduğu aşama açısından farklı şekillerde karşımıza çıkar. Ancak ıskatın bu aşamaların hangilerinde uygulanabileceği hususu tartışmalıdır. Doktrinde bazı yazarlar, ıskatın sadece faaliyet aşamasında sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek bir müeyyide olduğu görüşündedir. Bu görüşte olan yazarlara göre kuruluş ve tasfiye aşamalarında sermaye koyma borçlarının zamanında yerine getirilmemesi halinde ıskatın uygulanabilmesi mümkün değildir¹⁰⁷. Buna karşılık diğer bir görüş, kuruluş ve sermaye artırım aşamalarında da her nasılsa tescil yapılmışsa artık ıskatın uygulanabileceğini ileri sürmektedir¹⁰⁸. Bu görüşe göre tasfiye aşamasında sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde de TTK 407 ve 408 uygulanabilir.

¹⁰⁵ Anonim şirketin kuruluşunda sermaye tamamen taahhüt olunmamış veya karşılığı kanun hükümleri gereğince ödenmemiş iken taahhüt edilmiş veya yerine getirilmiş gibi gösterilmişse kurucular bu payları kendi hesaplarına almak ve karşılığını ödemek zorunda olduklarından (TTK 306), sermaye koyma borcunun kuruluştan doğan sorumluluk neticesinde de söz konusu olabilmesi mümkündür. Kuruculara da söz konusu taahhütleri yerine getirmemelerinden dolayı ıskat müeyyidesi uygulanabilir. Sermaye koyma borcunun pay sahibinin taahhüdü dışında söz konusu olduğu bir diğer durum da aynı sermayeye fahiş değer biçilmesi halinde karşımıza çıkar. Aynı sermayeye fahiş değer biçilmesi halinde bedelsiz kalan payların karşılığının sorumlulardan tahsil edilememesi halinde söz konusu payların ıskat edilmesi zorunludur (**Domanıç** Anonim Şirket 719, 734, 735).

¹⁰⁶ **Domanıç** Anonim Şirket 719.

¹⁰⁷ **Göle** 115, 116; **Ansay** Uygulama 132; **Değirmenci** 36; **Yılmaz** 12. *Doğanay* da ıskat prosedürünün uygulanabilmesi için kuruluşun tamamlanması hatta ilân edilmesi gerektiği fikrindedir (**Doğanay** C.1 1223). Yargıtay'ın da bu yönde kararları vardır: “Bir anonim şirketin tescili ile o şirketin tasfiyesi arasında kalan devrede, TTK'nun 406 ve 407 inci maddeleri hükümlerine göre şirket, bakiye sermaye borcunu talep ve dava hakkına sahiptir” (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y. 1967, Sa. 1, s. 496-504).

¹⁰⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1060, 1593; **Karahan** Tasfiye 196. Ayrıca bkz. 11 HD. 18.01.2000 tarih ve E. 6574, K. 94 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2383; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1060). Kuruluş aşamasında sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde ancak tescil yapılmamışsa ıskatın uygulanmayacağı ileri sürülebilir. Kuruluşta sermaye koyma borcu yerine getirilmemesine rağmen şirket tescil edilmişse artık pay olduğu için ıskatın uygulanması açısından herhangi bir sakınca yoktur. Tescilden önce ise kurucular, sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen diğer kurucuları, kuruculuktan çıkarabilirler (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060).

Anonim şirket kurma iradesinin ortaya çıkmasıyla şirketin ticaret siciline tescil edilmesi arasındaki aşamaya kuruluş aşaması denir. Tescilin yapılmasından önceki dönemde ortaklar arasında amacı anonim şirket kurmak olan bir adi şirket ilişkisi söz konusudur¹⁰⁹. Adi şirketlerde eğer sözleşme ile bu yönde bir düzenleme yapılmamışsa sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen ortağın ortaklıktan çıkartılabilmesi mümkün değildir. Bu durumda sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşen ortağa karşı ifa davası açılabilceği gibi tazminat da talep edilebilir. Yine temerrüde düşülen husus belirli bir paranın ifası ise gecikme faizi istenebilmesi de mümkündür. Bu durumda başvurulacak yollardan bir diğeri de ortağın temerrüde düşmesinin şirket ilişkisini çekilmez bir hale sokması halinde mahkemeden haklı sebeple fesih talebinde bulunulmasıdır¹¹⁰. Buna karşılık anonim şirketin ticaret siciline tescilinden sonra, temerrüde düşen ortağa karşı ıskat prosedürünün uygulanması da mümkündür¹¹¹. Zira artık tescille birlikte anonim şirket tüzel kişilik kazandığından pay sahipleri adi şirkete değil anonim şirkete karşı borçlu hale gelmektedir.

Anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasından önce gerçekleşen bir sebepten dolayı da ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi mümkündür. Bu durum kuruluştan doğan sorumlulukta karşımıza çıkar. Anonim şirketin kuruluşunda sermaye tamamen taahhüt olunmamış veya karşılığı kanun hükümleri gereğince ödenmemiş iken taahhüt edilmiş veya yerine getirilmiş gibi gösterilmişse kurucular bu payları kendi hesaplarına almak ve karşılığını ödemek zorundadır (TTK 306). Böyle bir durumun söz konusu olması durumunda sermaye koyma borcu kuruluştan doğan sorumluluk neticesinde de ortaya çıkabilir. Kurucuların TTK 306'da düzenlenen bu yükümlülüklerini yerine getirmemeleri, sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi anlamına geleceğinden burada sermaye

¹⁰⁹ **Göle** 31, 41; **Ansay AŞ** 79, 80; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 485; **Steiger** (Çev. Çağa) 147; **Arslanlı I** 133.

¹¹⁰ Sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesinden dolayı haklı sebeple fesih yoluna başvurulabilmesi sadece tescilden önceki dönem için söz konusu olabilir. Tescilden sonraki dönemde sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi şirketin feshine sebep olmaz (11 HD 11.02.2005 tarih ve E. 14158, K. 1072 sayılı kararı (Batider, C.XXIII, Sa.1, Y.2005, s. 224). Ancak sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi şirketin amacını imkânsız hale getiriyorsa bu durum şirketin feshi sonucunu doğurabilir (**Domanıç** Anonim Şirket 731, 732; **İmregün** AO 223; **Arslanlı I** 191).

¹¹¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1593.

koyma borcuna ilişkin diğer müeyyidelerle birlikte ıskatın da uygulanabilmesi mümkündür¹¹².

İskatın uygulama alanını sadece anonim şirketin faaliyet aşamasıyla sınırlandırarak tasfiye aşamasında ıskatın uygulanmayacağını ileri sürmek doğru bir yaklaşım değildir¹¹³. İskat, sermaye koyma borcunun söz konusu olduğu bütün aşamalarda uygulanabilir. Ayrıca ıskatın uygulama alanının bu şekilde sınırlandırılmasını haklı kılacak kanuni gerekçeler de mevcut değildir. Kaldı ki, anonim şirket tasfiye aşamasında da tüzel kişiliğini ve faaliyetlerini devam ettirmektedir¹¹⁴. Bu nedenle tasfiye aşamasında da bakiye sermaye koyma borçları talep edilebilir¹¹⁵. Bu aşamada bakiye sermaye borçları için ödemeye çağrıda bulunma yetkisi tasfiye memurlarına aittir. Pay sahiplerinin ödemeye çağrısına uymamaları halinde ıskatla birlikte TTK 407 ve 408’de düzenlenen diğer müeyyidelerin uygulanabilmesi mümkündür¹¹⁶.

İskatta pay sahibi, karşılığı tamamen ödenmeyen pay veya paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını kaybetmektedir¹¹⁷. Dolayısıyla ıskatın söz konusu olabilmesi için kuruluş veya sermaye artırımı neticesinde payın oluşmuş olması gerekir. Bu nedenle

¹¹² Aynı sermayeye fahiş değer biçilmesi halinde bedelsiz kalan payların karşılığının sorumlulardan tahsil edilememesi durumunda da söz konusu payların ıskat edilmeleri gerekir (**Domaniç** Anonim Şirket 719, 734, 735).

¹¹³ Şirketin tasfiye aşamasına girmesi bakiye sermaye borçlarını talep hakkını ortadan kaldırmadığı gibi (TD 17.05.1968 tarih ve E. 2015, K. 3018 sayılı kararı (**Doğanay** C.1 1219 dn 46; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2367)) bu talebe uygun davranılmaması halinde ıskat müeyyidesinin uygulanmasına da engel teşkil etmez. *Karayalçın*, şirketin tasfiye aşamasına girmesi halinde bakiye sermaye koyma borcunun ancak tasfiye için gerekli olduğu oranda talep edilmesi gerektiği fikrindedir (**Karayalçın** Şirketler Hukuku 207).

¹¹⁴ “Anonim şirket, kendi hissedarlarından şirkete karşı taahhüt ettikleri bakiye sermaye hisselerinin ödenmesini talep etmek zorundadır. Bankanın tasfiye halinde bulunması bu esası asla değiştirmez.” (TD 17.05.1968 tarih ve E. 2015, K. 3018 sayılı kararı (**Doğanay** C.1 1215 dn 46; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2367)).

¹¹⁵ **Morse** 233, 635; **Arslanlı I** 197; **Karahan** Tasfiye 195; **Göle** 70; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1593; **Arslanlı IV-V** 161. Ancak tasfiye memurları, her zaman bakiye sermaye koyma borçlarını talep etmek zorunda değildir. Zira TTK 446/1 gereğince pay bedellerinin ödenmemiş kısımları ancak ihtiyaç duyulması halinde tahsil edilir. Bu nedenle ihtiyaç duyulması halinde tasfiye memurları bakiye sermaye koyma borçlarını talep etmek zorundadır. İsviçre Hukukunda da aynı esas benimsenmiştir (İBK 743/1) (**Becchio/Urs/Farha/Siegel** 138). Buna karşılık pay sahipleri, tasfiye aşamasında ödemeye çağrı yapılmış olması halinde bakiye sermaye koyma borçlarının tahsiline gerek olmadığını ispatlayarak temerrüde ve temerrüdün sonuçlarına engel olabilirler (**Karahan** Tasfiye 196, 197; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1593).

¹¹⁶ **Karahan** Tasfiye 195, 196; **Arslanlı IV-V** 161.

¹¹⁷ *Hirş*, ETK zamanına ilişkin açıklamalarında bu müeyyidenin pay sahipliği mevkiine değil pay sahibine uygulanacağını ileri sürmektedir (**Hirş** 275).

payın oluşmadığı bir dönemde ıskat müeyyidesi uygulanamaz¹¹⁸. Dolayısıyla kuruluş veya sermaye artırımının tescil ve ilanından önce ıskatın uygulanabilmesi mümkün değildir¹¹⁹. Payın oluşmadığı durumlarda anonim şirketin, temerrüden kaynaklanan diğer yollara başvurabilmesi mümkündür. Ancak her nasılsa tescil yapılmışsa tescilden önce ödenmesi gereken kısım açısından da ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi mümkündür¹²⁰. Buna karşılık pay oluşmuşsa artık payın senede bağlanıp bağlanmaması veya payın hangi türde olduğu hususu ıskatın uygulama alanı açısından herhangi bir farklılık yaratmaz. Bu nedenle ıskat hem payın senede bağlandığı durumlarda hem de çıplak payın söz konusu olduğu durumlarda uygulanabilir. Yine payın hamiline, nama yazılı olması hatta ilmühaber şeklinde olması da ıskatın uygulanmasına engel teşkil etmez¹²¹. Ancak hamiline yazılı hisse senetleri, pay bedelleri tam olarak ödenmeden çıkarılamayacağından bunların karşılıklarının ödenmesinde temerrüde düşülmesi mümkün değildir. Eğer karşılıkları ödenmemiş olmasına rağmen hamiline yazılı hisse senedi çıkarılmışsa bunlar geçersizdir (TTK 409/3).

2. Sermaye Koyma Borcunun Kapsamı

Sermaye koyma borcunun miktarı ve türü esas sözleşmede belirtilir (TTK 140/1, 279/3). Esas sözleşmede yazılı olan bu taahhütler sonradan pay sahiplerinin rızaları olmaksızın artırılmaz (TTK 388/1). Aynı şekilde pay sahiplerinin taahhütlerinin nevinin değiştirilmesi de mümkün değildir¹²². Esas sözleşmede belirtilen miktar ve türde sermayenin getirilmesiyle birlikte pay sahibinin şirkete karşı sorumluluğu sona erer. Kanunda yer alan istisnalar dışında pay sahibinden başka bir ödeme yapması istenemez. Bu şekilde bir düzenlemeye esas sözleşmede de yer verilmesi mümkün değildir (TTK 405/1¹²³).

¹¹⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060.

¹¹⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060.

¹²⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1060.

¹²¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1063; **Arslanlı I** 182 dn 17; **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386; **Tanör** 93; **Değirmenci** 10; **Yılmaz** 21; **Erdoğan** 59; **Düşünür** 122.

¹²² Şirkete nakdî sermaye taahhüdünde bulunmuşsa, sermaye koyma borcunun mutlaka nakden ifa edilmesi gerekir (**Hirş** 275). Ancak şirketin kabul etmesi durumunda temerrüde düşen pay sahibinin bir malını şirkete satması ve bedelini sermaye koyma borcuna karşılık şirkete bırakması veya vadesi gelmiş alacaklarını sermaye koyma borcuyla takas etmesi de mümkündür (**Domanıç** Anonim Şirket 724).

¹²³ Tasarı 480/1.

Pay sahibinin sermaye koyma borcu, taahhüt ettiği payla sınırlıdır (TTK 269/2). Sermaye koyma borcu, payın satış veya borsa değerine göre değil payın çıkarılmasında taahhüt edilen meblağa göre tespit edilir¹²⁴. Bunun için kural olarak taahhüt edilen pay miktarı ile payın itibari değerinin çarpılması gerekir. Ancak pay sahibinin bu miktarın üzerinde de şirkete ödeme yapması gerekebilir. Bu durum payın primli (agiolu) olarak çıkartılması halinde söz konusu olur. Eğer primli pay çıkartılmışsa pay sahibi itibari değer üzerinde kalan kısımdan da (agiodan) sorumlu olur. Ancak agionun sermaye koyma borcunun bir parçası olup olmadığı hususu tartışmalıdır¹²⁵. Buna karşılık sermayenin taahhüt edilmesinden sonra payın piyasa veya borsa değerinin azalması yahut artması pay sahibinin sermaye koyma borcunun miktarı üzerinde herhangi bir değişiklik meydana getirmez.

Sermaye koyma borcunun kapsamı içerisine hem aynî hem de nakdî sermaye taahhütleri girer. Ancak aynî sermaye taahhüdünün yerine getirilmemesi halinde hangi hukukî yola başvurulacağı konusu doktrinde çeşitli görüşler ileri sürülmüştür¹²⁶. İmregün'e göre¹²⁷ aynî sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde bu borç, tazminat borcuna dönüşür¹²⁸. Yazara göre şirket aynî sermaye koyma taahhüdünü yerine getirmeyen pay sahibinden ancak bilirkişiler tarafından takdir edilen değeri isteyebilir. Yine şirketin bundan dolayı bir zararı söz konusu olmuşsa tazminat talebinde de bulunabilir. Bunun dışında aynî sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde temerrüde düşen pay sahibinin ihracı ve payın başkasına devredilerek borcun ödenmesinin sağlanabilmesi de mümkündür¹²⁹. Aynı sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi durumunda şirketin feshi de talep edilebilir¹³⁰ (TTK 324, 434, 436). Şirketin feshi, daha çok aynî sermayenin getirilmesindeki imkânsızlık, şirket amacının gerçekleştirilmesini imkânsız kılacak nitelikte ise ortaya çıkabilir¹³¹. Bu durumda pay sahipleri imkânsızlığın ortaya çıkmasından sonra esas sözleşmede

¹²⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 434; **Pennington** 161.

¹²⁵ Bu konudaki tartışma için bkz. § 7.I.

¹²⁶ **Ansay** AŞ 228; **Domanıç** Anonim Şirket 734; **Bilgin** 186, 187.

¹²⁷ **İmregün** AO 223-224; **İmregün** Ticaret Hukuku 396. İsviçre hukukunda bu görüş hakimdir (**Ansay** AŞ 228).

¹²⁸ Aksi yönde bkz. **Arslanlı** I 191.

¹²⁹ **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1065; **İmregün** AO 224 dn 30; **Karayalçın** Aynî Pay 525. Alman hukukunda da bu görüş baskındır (**Ansay** AŞ 228).

¹³⁰ **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 133; **Domanıç** Anonim Şirket 731, 732; **İmregün** AO 223; **Değirmenci** 6; **Arslanlı** I 191.

¹³¹ **Bilgin** 183; **İmregün** Ticaret Hukuku 396; **Bahtiyar** Anasözleşme 92.

ri imkânsızlığın ortaya çıkmasından sonra esas sözleşmede şirketin amacını değiştirerek feshi önleyebilirler¹³².

Nakdi sermaye koyma borçlarında olduğu gibi aynî sermaye koyma borçlarında temerrüde düşülmesi halinde de aynen ifa, icra takibi, cezai şart veya ıskat müeyyidelelerine başvurulabilir. Ancak bu durumda pay sahibinin aynî sermaye borcu tazminat borcuna dönüşmez¹³³. Zira her şeyden önce pay sahiplerinin taahhütlerinin nevinin değiştirilmesi mümkün değildir. Bu görüşün kabulü halinde pay sahipleri, anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasından sonra çeşitli sebeplerle ayni sermaye taahhütlerini yerine getirmekten kaçınıp, bilirkişiler tarafından tespit edilen değeri ödemek isteyebilirler. Mesela aynî sermaye taahhüdünde bulunan bir pay sahibi, taahhütte bulunduğu ayının daha sonra değer kazanması halinde aynî sermaye taahhüdünü ifa etmeyip, bilirkişiler tarafından belirlenen değeri getirmek isteyebilir. Bunun dışında Türk Ticaret Kanunu'ndaki konuya ilişkin düzenlemeler incelendiğinde bunların tamamının aynî sermayenin şirkete getirilmesini amaçladığı görülmektedir¹³⁴. Bu düzenlemeler içerisinde aynî sermaye taahhüdünün, tazminat borcuna dönüşeceğine ilişkin açık veya kapalı bir hüküm mevcut değildir. Bu nedenle aynî sermaye koyma borcunda temerrüt halinde şirket, nakdi sermaye koyma borçlarında temerrütte olduğu gibi aynen ifa ve icra takibine başvurabilir, taahhüdün geç ifa edilmesinden dolayı bir zarar uğramışsa zararının tazmini talep edebilir, esas sözleşmede kararlaştırılmışsa cezai şartın ödenmesi talebinde bulunabilir.

Bu durumda ikinci görüş sahiplerinin ileri sürdüğü gibi ıskata da başvurulabilir. Zira ıskat, hem nakdî hem de aynî sermaye borcunun zamanında ödenmemesi halinde uygulanabilir¹³⁵. Buna karşılık *Ansay*, aynî sermaye koyma borcunda temerrüde düşüldüğü durumlarda ıskat müeyyidesinin uygulanmasının, payların bir üçüncü kişiye devredilmesini gerektireceğini, bunun da ayın karşılığı çıkarılan payların şirketin tescilinden itibaren iki yıl devredilemeyeceğini düzenleyen TTK 404'e aykırılık teşkil edeceğini ileri sürmektedir¹³⁶. Ancak burada ayın karşılığı çıkarılan paylar, bu payları taah-

¹³² **İmregün** Ticaret Hukuku 396.

¹³³ Aksi yönde bkz. **Domaniç** Anonim Şirket 724; **İmregün** AO 223-224; **İmregün** Ticaret Hukuku 396..

¹³⁴ Bu konuda bkz. TTK 285/2, 140.

¹³⁵ **Çevik** Anonim Şirketler 738; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1065; **İmregün** AO 224 dn 30; **Karayalçın** Aynî Pay 525; **Yılmaz** 19.

¹³⁶ **Ansay** AŞ 228.

hüt eden pay sahipleri tarafından bir başkasına devredilmemektedir. İskatın uygulanmasıyla birlikte bu müeyyideye maruz kalan paylar geçici olarak şirkete geçmekte, yönetim kurulu da bu payları vakit geçirmeksizin bir başka kişiye satmaktadır. Dolayısıyla burada pay sahipliğinde bir değişiklik meydana gelmesine rağmen bu değişiklik payın devri sonucunda gerçekleşmemektedir. Bu sebeple aynı sermaye koyma borcunda temerrüt halinde ıskat müeyyidesinin uygulanmasının TTK 404'e aykırılık teşkil edeceği görüşüne katılmamaktayız.

Alman hukukunda ise ıskatın sadece nakdî sermaye koyma borcunda temerrüt halinde uygulanabileceği ileri sürülmektedir. İsviçre doktrini ise böyle bir yaklaşımın maddenin öngörülme biçimine aykırı olduğu görüşündedir¹³⁷. TTK 407-408¹³⁸ incelendiğinde ıskatın aynî sermaye taahhüdüne uygulanmasını engelleyen bir hükmün sözü konusu olmadığı görülmektedir. Bunun dışında ıskatın sadece nakdî sermaye koyma borçlarında uygulanabileceğinin kabul edilmesi, ıskatın esas sermayenin temini ve korunması amacına ters düşer. Bu durumda ıskat sadece nakdî sermayenin temini ve korunmasına hizmet eder. Oysa burada amaçlanan anonim şirkete taahhüt edilen bütün değerlerin ister nakdî ister aynî olsun öngörülen zamanda şirkete getirilmesinin teminat altına alınmasıdır. Bu durum şirket açısından olduğu kadar başta alacaklılar olmak üzere diğer menfaat sahiplerini de yakından ilgilendirir. Ayrıca nakdî sermaye taahhüdünde temerrüde düşen ortaklarla aynî sermaye taahhüdünde temerrüde düşen ortaklara farklı şekilde davranılması pay sahipleri arasında eşitsizliğe de sebep olur. Bu nedenle Türk hukukunda da İsviçre doktrininde savunulduğu gibi ıskatın hem nakdî hem de aynî sermaye taahhüdünde temerrüde düşülmesi halinde uygulanabilecek bir müeyyide olarak kabulü gerekir¹³⁹.

3. Pay Sahiplerinin Sermaye Koyma Borcundan İbra Edilememesi

Pay sahiplerinden birinin veya bir kısmının sermaye koyma borcundan kısmen yahut tamamen muaf tutulması mümkün olmadığı gibi¹⁴⁰ bu borçtan ibra edilmesi de

¹³⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1065; **Arslanlı** I 191.

¹³⁸ Tasarı 482-483.

¹³⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1065; **İmregün** AO 224 dn.30; **Değirmenci** 10, 26; **Arslanlı** I 192; **Domaniç** Anonim Şirket 1175; **Karayalçın** Aynî Pay 525; **Yılmaz** 19.

¹⁴⁰ Bu nedenle itibari değer altında hisse senedi çıkartılmasına cevaz verilmemiştir (TTK 286 (Tasarı 347/1)) (**Ansay** AŞ 227; **Hannigan** 563, 566; **Morse** 141).

mümkün değildir¹⁴¹. Ancak ne Türk Ticaret Kanunu'nda ne de Tasarı'da pay sahibinin sermaye koyma borcundan ibra edilip edilemeyeceğine ilişkin açık bir hüküm bulunmaktadır¹⁴². Bu konuda açık bir düzenlemenin bulunmayışı, pay sahiplerinin sermaye koyma borcundan ibra edilebilecekleri anlamına gelmez¹⁴³. Zira sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi pay sahipleri açısından bir borç, bu borcun talep edilmesi ise şirket açısından bir yükümlülüktür¹⁴⁴. Anonim şirketin pay sahiplerinden bakiye sermaye borcunun ifasını talep etmekten vazgeçme hakkı bulunmamaktadır. Bu nedenle anonim şirket, genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla yahut pay sahipleriyle yaptığı bir sözleşmeyle sermaye koyma borcunu talep etmekten vazgeçemez¹⁴⁵. Zira bu durum sermayenin azaltılması anlamına gelir. Anonim şirketlerde sermayenin azaltılması ise belirli esas ve usullere uygun olarak yapılmak zorundadır.

Pay sahiplerinin bakiye sermaye borcuna karşılık olarak paylarını şirkete devretmeleri de mümkün değildir. Zira anonim şirketler bazı istisnalar dışında kendi paylarını iktisap edemezler. Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etme yasağının istisnalarından biri de payların bir şirket alacağına ödenmesi için devralınmasıdır. Ancak bu

¹⁴¹ **A.Levy** 473; **Steiger** (Çev. Çağa) 193; **Göle** 47 dn 73, 49, 57, 131; **Arslanlı** I 179. *Göle*, ibra yasağının içerisine bakiye sermaye alacağı dışında temerrüde düşülmesi halinde ödenecek olan gecikme faizi, cezai şart ve münzam zararın da girmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Yazar ayrıca ibra yasağını geniş bir şekilde yorumlamakta, pay sahibinin sermaye koyma borcunu ödemekten ibra edilmemesine rağmen borcunun hafifletilmesinin ve konusunun değiştirilmesini de bu kapsamda değerlendirmektedir (**Göle** 49, 50, 131). *Steiger* ve *Tekinalp* ise şirketin gecikme faizi ve cezai şartın ödenmesinden vazgeçebileceği fikrindedir (**Steiger** (Çev. Çağa) 193; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058).

¹⁴² Buna karşılık Alman Hukukunda pay sahiplerinin sermaye koyma borçlarından ibra edilemeyecekleri emredici bir şekilde düzenlenmiştir (**Göle** 46 dn 70). Türk Ticaret Kanunu'nda da limited şirketler açısından bu konuda emredici bir düzenleme yapılmıştır. Buna göre limited şirketlerde pay sahiplerinin taahhüt ettikleri sermayenin ödenmesi ertelenemeyeceği gibi pay sahiplerinin bu borçtan ibra edilmeleri de mümkün değildir (TTK 528/2). Tasarı'da da limited şirketlerde pay sahiplerine esas sermaye paylarının bedelinin geri verilemeyeceği ve pay sahiplerinin bu borçtan ibra edilemeyecekleri düzenlenmiştir (Tasarı 601).

¹⁴³ *Steiger*, yönetim kurulu ibra kararı almış olsa bile genel kurulun sermaye payını talep edebileceği fikrindedir. Yazar ayrıca sermaye azaltımı usulüyle sermaye koyma borcundan kısmen veya tamamen kurtulmanın mümkün olduğunu ileri sürmektedir (**Steiger** (Çev. Çağa) 193).

¹⁴⁴ “ *Anonim şirket, kendi hissedarlarından şirkete karşı taahhüt ettikleri bakiye sermaye hisselerinin ödenmesini talep etmek zorundadır*” (TD 17.05.1968 tarih ve E. 2015, K. 3018 sayılı kararı (**Doğanay** C.1 1219 dn 46; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2367)).

¹⁴⁵ **Doğanay** C.1 1217, 1218; **Kaplan** 124, 126; **Göle** 47, 112; **Steiger** (Çev. Çağa) 193; **Arslanlı** I 179; **Yılmaz** 36; **Erem** 283. *Anonim şirket, hissedarların taahhüt ettiği ve borç niteliğinde olan sermaye taahhüdünü talep etmek zorundadır. Bunu istemekten vazgeçmek hakkına dahi sahip değildir*” (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y. 1967, Sa. 1, s. 496).

istisnanın uygulanabilmesi için şirket alacağına katılma payı borcundan doğmamış olması gerekir¹⁴⁶ (TTK 329/2).

B- Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmesi

Anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tesciliyle ortaya çıkan sermaye koyma borcunun pay sahipleri tarafından kanun ve esas sözleşmede belirtilen zamanda ve yerde ifa edilmesi gerekir. Pay sahibi ancak esas sözleşme veya iştirak taahhütnamesiyle ödeme yükümlülüğü altına girdiği şeyi ifa ederek sermaye koyma borcundan kurtulabilir. Ancak sermaye koyma borcunun takasa konu olabilmesi de mümkündür¹⁴⁷. Bunun dışında pay sahibinden sermaye koyma borcunun talep edilebilmesi için bu borcun zamanaşımına uğramamış olması da gerekir.

1. İfa Zamanı

Pay sahibinin sermaye koyma borcunun yerine getirilmesinde temerrüdünden söz edilebilmesi için sermaye koyma borcunun muaccel hale gelmiş olması gerekir. Sermaye koyma borcu muaccel hale gelmeden pay sahibinden bakiye sermaye koyma borcunun ifası istenemez¹⁴⁸. Sermaye koyma borcunun ifa zamanı taahhüt edilen sermayenin aynî veya nakdî olmasına göre değişiklik gösterir.

a- Aynî Sermaye Taahhüdünün Muaccel Hale Gelmesi

Anonim şirketlerde aynî sermaye taahhüdü şirketin veya esas sermaye artırımının tescili ile muaccel hale gelir¹⁴⁹. Anonim şirketin tescilden itibaren taahhüt edilen taşınmazların kendi adına tescilini talep edebilmesi ve aynî sermaye taahhütleri üzerin-

¹⁴⁶ Tasarı'da da sadece bedellerinin tümü ödenmiş olan payların anonim şirket tarafından iktisap edilebileceği düzenlenmiştir (Tasarı 379/4).

¹⁴⁷ Bu konuda bkz. § 7.B.3.

¹⁴⁸ İfa hakkı doğmadıkça, sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesinden dolayı şirketin dava hakkı da doğmaz (YHGK 23.01.1976 tarih ve E. 1026, K. 113 sayılı kararı (**Erüreten** 178); TD 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 sayılı kararı (Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Erüreten** 198; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376)).

¹⁴⁹ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2370; **İmregün** AO 223; **Ansay** AŞ 77; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1025; **Bahtiyar** Ortaklıklar 159; **Yılmaz** 26. Tasarı'ya göre tescille muacceliyet ilkesinin tam olarak uygulanması teminat altına alınmadan aynî sermaye taahhütleri sermaye olarak kabul edilemez. Tasarı 128/2'ye göre taşınmazların sermaye olarak kabul edilebilmesi için tescille muacceliyet ilkesinin tam olarak uygulanmasını sağlamak amacıyla çeşitli tedbirler öngörülmüştür. Bunlardan birisi de Tasarı 128/2'deki düzenlemedir. Bu düzenleme şu şekildedir: "Esas sözleşmede bilirkişi tarafından belirlenen değerleri ile yer alan taşınmazlar tapuya şerh verildiği, fikri mülkiyet hakları ile diğer değerler, varsa özel sicillerine bu hüküm uyarınca kaydedildikleri ve taşınurlar güvenilir bir kişiye tevdi edildikleri takdirde aynî sermaye kabul olunur. Özel sicile yapılan kayıt iyi niyeti kaldırır".

de şirketin tüzel kişilik kazanmasından itibaren doğrudan doğruya malik sıfatıyla tasarrufta bulunabilmesi (Tasarı 128/4), tescille muacceliyet ilkesinin kabulünü zorunlu kılmaktadır¹⁵⁰. Bu nedenle Tasarı 128/6'da da mülkiyet ve sair aynî hakların tapu siciline tescili istemi ile diğer sicillere yapılacak tescillerle ilgili bildirimlerin, ticaret sicil müdürü tarafından, ilgili sicillere resen ve hemen yapılacağı düzenlenmiştir. Tescille muacceliyet ilkesi gereğince anonim şirketin tescilinden sonra taşınurların zilyetliğinin şirkete devredilmesi, taşınmazların ise şirket adına tescil edilmesi gerekir¹⁵¹. Şirkete sermaye olarak getirilen alacaklarda ise esas sözleşme veya iştirak taahhünamesine temlikin yazılması kazandırıcı nitelikte olduğundan anonim şirket tescille bu alacakların sahibi haline gelir¹⁵².

b- Nakdî Sermaye Taahhüdünün Muaccel Hale Gelmesi

Türk Ticaret Kanunu'na göre pay bedellerinin tamamı kuruluş aşamasında ödenmemişse, kalan kısım esas sözleşmede belirtilen şekil ve şartlarda şirketin sermayeye ihtiyaç duyduğu oranda pay sahiplerinden istenir¹⁵³. Esas sözleşmede bakiye pay bedellerinin ödenme şekil ve şartları vade ve taksitler gösterilerek ayrıntılı bir biçimde düzenlenebileceği gibi bunların belirlenmesi genel kurul veya yönetim kuruluna da bırakılabilir¹⁵⁴. Ancak esas sözleşmedeki hükümlerin veya genel kurul yahut yönetim

¹⁵⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1025. *Tekinalp*, bu ilkenin emredici olduğu kanaatindedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1025).

¹⁵¹ *İmregün*, anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte sermaye olarak konulmuş taşınır, taşınmaz ve haklar üzerinde mülkiyet hakkını kazanacağını ileri sürmektedir. Yazara göre taşınmazlar açısından burada cebri icra, zamanaşımı, mahkeme ilamı gibi tescilsiz kazanma söz konusudur (**İmregün** AO 223 dn 29) Aksi yönde bkz. **Arslanlı** I 188, 189; **Ansay** AŞ 79; **Ansay** Uygulama 123; **Moroğlu**, Erdoğan, Ticaret Ortaklıklarına Sermaye Olarak Taşınmaz Mal veya Bunun Üzerindeki Bir Aynî Hakkın Konulması Taahhüdü, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, 36 vd.; **Moroğlu** İştirak 49. *İmregün* bu gerekçelerle şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte aynî sermaye taahhütlerinin esasen yerine gelmiş olacağını, eğer taahhütte bulunan ortağın taşınurları şirkete getirmemesi durumunda şirketin istihkak davası açacağını, taşınmazlarda ise tapu sicilinde taşınmazı kendi adına tescil ettireceğini ileri sürmektedir (**İmregün** AO 223; **İmregün** Ticaret Hukuku 395, 396). *Ansay*, *Karayalçın* ve *Moroğlu* taşınurlar açısından aynı sonuca varmakta şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte teslimine gerek kalmaksızın bunlar üzerinde mülkiyet hakkını kazanacağını ileri sürmektedir (**Ansay** AŞ 77; **Karayalçın** Aynî Pay 517; **Moroğlu** İştirak 49). Tasarı'da ise şirketin aynî sermaye taahhütleri üzerinde tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte malik sıfatıyla tasarrufta bulunabileceği düzenlenmiştir (Tasarı 128/4).

¹⁵² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1028, 1029, 1031.

¹⁵³ Her payın itibari değeri ile bunların ödenmesinin şekil ve şartları esas sözleşmede yer almak zorundadır (TTK 279/3 (Tasarı 339/2/c)).

¹⁵⁴ **A.Levy** 465; **İmregün** Ticaret Hukuku 393; **Göle** 65; **İmregün** AO 220; **Domanıç** Anonim Şirket 720; **Tanör** 109; **Bahtiyar** Ortaklıklar 159. Söz konusu hüküm bakiye nakdî sermaye borcuna ilişkindir. Aynî sermaye taahhütleri tescille muaccel hale gelir. Aynî sermaye taahhütleri açısından esas sözleşme-

kurulunun kararlarının kanunun emredici hükümlerine aykırılık teşkil etmemesi gerekir. Bunun dışında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın 2003/3 sayılı Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluş ve Ana Sözleşme Değişikliği İşlemlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği'ne göre nakdî sermayenin en az 1/4'ünün şirketin kuruluşundan itibaren en geç üç ay içerisinde ödenmesi, geriye kalan kısmın ise en geç üç yıl içinde ödenmesi gerekmektedir¹⁵⁵.

Esas sözleşmede vade ve taksitler açık bir şekilde belirtilmişse vadenin gelmesiyle birlikte bakiye sermaye borcunun ödenmesi gereken kısmı kendiliğinden muaccel hale gelir¹⁵⁶ (BK 101/2). Ancak bir esas sözleşme değişikliğiyle ifa zamanının ileriki bir tarihe¹⁵⁷ alınması da mümkündür¹⁵⁸.

Esas sözleşmeyle ifa zamanını belirleme yetkisi genel kurul veya yönetim kuruluna da bırakılabilir. Bu tür bir düzenleme söz konusuysa bakiye sermaye borcu genel

de veya genel kurul ya da yönetim kurulu tarafından ödeme günü ve şartlarının tespit edilmesi mümkün değildir (**Domanıç** Anonim Şirket 721).

¹⁵⁵ Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, söz konusu tebliğde 2004 yılı içerisinde 2004/2 sayılı tebliğle çeşitli değişiklikler yapmış ancak 2003/3 sayılı tebliğdeki nakdî sermayenin getirilmesine ilişkin düzenleme aynen muhafaza edilmiştir.

¹⁵⁶ **Steiger** (Çev. Çağa) 191; **Göle** 65, 66; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2373. Bu durumda ihtar gerekmeksizin temerrüt oluşur (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2385; **İmregün** Ticaret Hukuku 393). Ancak **Göle**, borç muaccel hale gelmekle beraber yine de pay sahiplerine taahhütlü mektupla bir ihbarın yapılması gerektiği kanaatinindedir. Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda bakiye sermaye borcunun ödeme zamanının belirli bir tarih olarak belirlendiği durumlarda da borcun muaccel hale gelmesi için yönetim kurulunun çağrı yapma zorunluluğu düzenlenmiştir (**Göle** 65 dn 158).

¹⁵⁷ Esas sözleşme değişikliğiyle sermaye koyma borcunun ifa zamanının ileriki bir tarihe alınacağı durumlarda STB'nin 2003/3 sayılı Tebliğinde belirtilen azami üç yıllık süreye uygun hareket edilmelidir. Bir başka ifadeyle yapılacak bir esas sözleşme değişikliğiyle nakdî sermaye koyma borçlarının üç yıldan daha fazla bir süre içerisinde getirilmesi konusunda bir düzenleme yapılması mümkün değildir.

¹⁵⁸ **Göle** 65; **Domanıç** Anonim Şirket 814, 815. Ancak (esas sözleşme değiştirilmeksizin) genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla esas sözleşmede belirtilen tarihlerin değiştirilebilmesi mümkün değildir (**Domanıç** Anonim Şirket 818). Zira bu durumda ödeme zamanının öngörülenden daha sonraki bir tarihe alınması olağan bir esas sözleşme değişikliğini gerektirir. Buna karşılık bu tarihin daha önceki bir tarihe alınması için bütün pay sahiplerinin muvafakatine ihtiyaç vardır. *Domanıç*, buna muvafakat etmeyen pay sahiplerinin eski ödeme zamanına göre, muvafakat eden pay sahiplerin ise yeni ödeme zamanına göre ödeme yapacaklarını ancak eşitlik ilkesi gereğince muvafakat eden pay sahiplerinin bundan cayabileceklerini ileri sürmektedir (**Domanıç** Anonim Şirket 814, 815). Kanaatimizce böyle bir uygulama pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açabilir. Zira eşit işlem ilkesi gereğince esas sözleşmede bazı paylar için farklı ödeme zamanları belirlenmediği sürece şirketin pay sahiplerinden farklı tarihlerde bakiye sermaye koyma borçlarını talep edebilmesi mümkün değildir. Burada esas sözleşme değişikliğine muvafakat gösteren pay sahiplerinden daha önce ödeme talep edilmesi buna muvafakat etmeyen pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilir. Bu nedenle muvafakat eden pay sahiplerinin ödemeleri kabul edilse bile bu kişilerin kârdan ve tasfiye payından diğer pay sahipleriyle aynı şartlarla yararlandırılmaları gerekir.

Limited şirketlerde esas sermayenin azaltılması hali dışında sermaye koyma borcunun ödeme zamanı ileri bir tarihe alınmaz (TTK 528/2). Ancak *Domanıç*, limited şirketlere ilişkin bu düzenlemenin emredici ve aşılabilir bir düzenleme olmadığı kanaatinindedir (**Domanıç** Anonim Şirket 817).

kurul veya yönetim kurulu tarafından belirlenen tarihte muaccel hale gelir¹⁵⁹. Bakiye sermaye borcunun ödenme zamanının genel kurul veya yönetim kurulu tarafından tespit edileceği durumlarda, bakiye sermaye koyma borcu kısım kısım talep edilebileceği gibi tamamen de talep edilebilir. Eğer esas sözleşmede başka bir yol kararlaştırılmıyorsa bakiye sermaye borcu pay sahiplerinden ilân yoluyla istenir (TTK 406). Bakiye sermaye koyma borcunun ne kadarlık kısmının talep edileceği anonim şirketin sermaye ihtiyacına göre yönetim kurulu veya genel kurul tarafından tespit edilir. Bakiye sermaye koyma borcunun ne kadarlık kısmı talep ediliyorsa belirlenen vadenin gelmesiyle o kadarlık kısım muaccel hale gelir.

Şirket sözleşmesinde bakiye sermaye borcunun ifa zamanı konusunda herhangi bir hüküm bulunmaması ve bu konuda genel kurul veya yönetim kuruluna yetki verilmemesi halinde yönetim kurulu şirketin tüzel kişilik kazanmasından sonra, her zaman, bakiye sermaye koyma borçlarının derhal ifa edilmesini talep edebilir¹⁶⁰ (BK 74). Ancak bu durumda da yönetim kurulu tarafından pay sahiplerine uygun bir süre tanınmalıdır¹⁶¹. Buna karşılık ifa zamanını belirleme yetkisinin genel kurul veya yönetim kuruluna bırakıldığı hallerde BK 74 uygulanmaz. Bu durumda sermaye koyma borcu ancak pay sahiplerinin yetkili organlar tarafından ödemeye davet edilmesiyle veya bu organlar tarafından belirlenen vadenin gelmesiyle muaccel hale gelir¹⁶².

¹⁵⁹ TD 28.06.1971 tarih ve E. 3052, K. 4984 ve 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 sayılı kararları (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2376). Aynı yönde bkz. **Steiger** (Çev. Çağa) 191. Genel kurul veya yönetim kurulu tarafından belirlenen ifa zamanının sonradan “*bu tarihi belirleyen organ*” tarafından daha ileriki bir tarihe alınması da mümkündür (BK 79). Ancak bu organlarca belirlenen ödeme zamanının pay sahiplerinin muvafakati olmaksızın sonradan daha önceki bir tarihe çekilmesi mümkün değildir. Zira bu durumda ilk belirlenen tarih, pay sahipleri açısından bir kazanılmış hak teşkil edebilir. Bu sonuç TTK 388/1’den de çıkmaktadır (**Domanıç** Anonim Şirket 814, 815).

İİK 195’e göre taşınmaz rehni ile teminat altına alınmış borçlar dışında bir kimsenin iflasının açılması müflisin borçlarını muaccel kılar. Bu hüküm gereğince iflası açılan bir pay sahibinin ipotekle teminat altına alınmamış sermaye borcu da vade gelmemesine rağmen muaccel hale gelir (**Domanıç** Anonim Şirket 815).

¹⁶⁰ **Karayalçın** Şirketler Hukuku 207; **Göle** 89. Bunun için genel kurul kararına ihtiyaç yoktur (**Başbuğoğlu** 622). “*Anonim ortaklık ana sözleşmesinde aksine hüküm yoksa bu ortaklık, ortaklığa karşı borç niteliğinde olan pay bedellerini her zaman isteyebilir*” (TD 17.05.1968 tarih ve E. 2015, K. 3018 sayılı kararı) (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2367). Ancak bu durumda sermaye koyma borcu, yönetim kurulu tarafından yapılacak taleple muaccel hale gelir (**Hirş** 275; **Ansay** Uygulama 132). “*Ancak, muacceliyetin idare meclisinin kararı tarihinden itibaren, başlayacağına mütedair mahkemenin görüşü yerinde değildir*” (11 HD 22.06.1972 tarih ve E.1628/K.3121 (Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Erüreten** 198; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376)).

¹⁶¹ **Göle** 67; **Battal** 54.

¹⁶² **Steiger** (Çev. Çağa) 191; **Domanıç** Anonim Şirket 813; **Battal** 54. Yargıtay bazı kararlarında sermaye koyma borcunun yönetim kurulu tarafından belirlenen tarihte değil, yönetim kurulu kararının taahhütlü

Bakiye sermaye borcunun ödenmesi için pay sahiplerinden her zaman talepte bulunulması gerekmez. Talebin gerekli olup olmaması, sermaye borcunun yerine getirilme zamanının esas sözleşmede belirtilip belirtilmemesine bağlıdır. Bakiye sermaye borcun ödenme zamanının esas sözleşmeyle veya esas sözleşme ile yetkilendirilen organlar tarafından belirlendiği durumlarda hiçbir organın mütemerrit pay sahiplerinden talepte bulunması gerekmez¹⁶³. Bu durumda belirlenen vadenin gelmesiyle birlikte sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibi ihtara gerek olmaksızın temerrüde düşer¹⁶⁴ (BK 101/2).

Tasarı'da ise anonim şirketlerde taahhüt edilen nakit sermayenin % 25'inin (1/4'ünün) tescilden önce¹⁶⁵ geriye kalan kısmın ise en geç yirmi dört ay içerisinde ödenmesi gerektiği düzenlenmiştir¹⁶⁶. Eğer paylar primli olarak çıkarılmışsa çıkarılma primlerinin de nakit sermayenin % 25'lik kısmıyla birlikte tescilden önce ödenmesi gerekir¹⁶⁷ (Tasarı 344/1)¹⁶⁸.

mektupla bildirilmesi anında muaccel olacağına karar vermiştir (11 HD 22.06.1972 tarih ve E.1628/K.3121 (Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Erüreten** 197; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376). Kanaatimizce böyle bir durum yönetim kurulunun derhal ödeme talep ettiği durumlar açısından geçerli olabilir. Yönetim kurulu tarafından ödeme için belirli bir vade konulduğu durumlarda sermaye koyma borcu belirlenen vadenin gelmesiyle birlikte muaccel hale gelir.

¹⁶³ **Göle** 69.

¹⁶⁴ **İmregün** Ticaret Hukuku 393; **Göle** 89, 90; **İmregün** AO 220. “Sermaye koyma borcu zamanında ödenmezse, ihtara gerek olmaksızın temerrüt faizi istenebilir” (11 HD. 10.10.1968 tarih ve E. 905, K. 5185 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2375)).

¹⁶⁵ Tescilden önce ödenmesi gereken % 25'lik kısım, kanunen bozucu şarta bağlanmış bir borçtur (**Göle** 34, 35). Pay sahibinin bu borcu anonim şirketin kurulamaması halinde sona erer ve bankada bloke edilmiş olan para, pay sahiplerine geri verilir.

¹⁶⁶ Esas sözleşmeyle tescilden önce sermayenin tamamının veya % 25'lik kısmı aşan bir kısmının ödenmesi de kabul edilebilir (**Göle** 42, 57). Sermayenin tamamının ortaklar tarafından tescilden önce ödenmesi halinde pay sahibinin ne kuruluş ne de faaliyet aşamasında temerrüdü gerçekleşmeyeceğinden ıskat müeyyidesinin uygulanması da söz konusu olmaz.

Tasarı'ya göre şirketin kuruluşundan itibaren 24 ay içinde ödenmesi gereken nakdî sermaye koyma borçlarının ne zaman muaccel olacağı esas sözleşmede belirlenebileceği gibi bu konuda genel kurul veya yönetim kurulu da yetkilendirilebilir. Bu konuda yönetim kurulunun yetkilendirilmiş olması veya bu konuda düzenleme yapılmamış olması halinde yönetim kurulu 24 aylık bu süre içerisinde nakdî sermaye koyma borçlarını talep etmelidir. Bu yükümlülüğün yerine getirmemesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurur.

¹⁶⁷ Alman hukukunda da anonim şirket sermayesinin alacaklılar açısından bir teminat niteliğinde olmasından dolayı, şirketin tescilinden önce sermayenin en az 1/4'ünün ve varsa agionun tamamının ödenmesi gerekmektedir (AktG § 36/2, 36a/1)(**Dornseifer** 222; **A.Levy** 472; **Teoman** Pay Bedeli 293). İngiliz hukukunda da halka açık şirketlerde sermayenin en az 1/4'ünün ve varsa agionun tamamının peşin olarak ödenmesi gerekir (**Hannigan** 562; **Pennington** 187). Aynı durum Alman hukukunda da söz konusudur (**A.Levy** 472).

¹⁶⁸ TTK 285/1'in KHK ile kaldırılmadan önceki haline göre sermayenin kanunen ödenmesi gereken kısmının şirket sözleşmesinin imzalandığı anda (taahhüt anında) şirkete getirilmesi gerekmektedir.

Tasarı'ya göre tescilden önce sermayenin en az % 25'inin bir bankada kurulmakta olan şirket adına açılacak özel bir hesaba sadece şirketin kullanabileceği şekilde yatırılması gerekir (Tasarı 345/1)¹⁶⁹. Ortakların bankaya yatırılan bu parayı tek başlarına veya bir araya gelerek çekebilmeleri mümkün değildir. Şirket, tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte bu para üzerinde tasarrufta bulunabilir. Ancak şirketin tüzel kişilik kazanamaması halinde bankadaki para ortaklara geri verilir (Tasarı 345/1, 2).

c- Vadeden Önce İfa

BK 80'e göre sözleşmenin hükmünden veya mahiyetinden yahut halin icabından iki tarafın aksini kastettikleri anlaşılmadığı takdirde borçlu, borcunu vadesinden önce ifa edebilir. Ancak anonim şirketlerde bazı istisnalar dışında bakiye sermaye borcunun vaktinden evvel ifası, hukukî ilişkinin niteliği icabı mümkün değildir¹⁷⁰. Zira anonim şirketlerde esas sözleşmede aksi kararlaştırılmadığı sürece kâr ve tasfiye payları esas sermayeye mahsuben pay sahibinin şirkete yaptığı ödemelerin oranına göre hesap edilir (TTK 456). Bu nedenle eşit işlem ilkesi çerçevesinde pay sahiplerinden bakiye sermaye borçlarının aynı anda talep edilmesi gerekir. Aksi halde vadeden önce ödeme yapan pay sahibi diğer pay sahiplerine göre imtiyazlı bir hale gelir¹⁷¹. Bundan dolayı anonim şirket bazı pay sahiplerinden vadeden önce ödeme yapılmasını talep edemeyeceği gibi, böyle bir talep (çağrı) olmamasına rağmen pay sahipleri tarafından yapılan ödemeleri de kabul edemez¹⁷². Dolayısıyla vadeden önce talep edilen sermaye

¹⁶⁹ Alman ve İsviçre hukuklarında da aynı düzenleme geçerlidir (AktG § 54/3; İBK 633/3 (**Dornseifer** 222; **Göle** 43 dn 55). Buna karşılık TD. 11.04.1956 tarih ve E.2213, K. 2255 sayılı kararında söz konusu kısmın kurulacak şirket adına bankaya yatırılmasının mümkün olmadığına, bu paranın bankaya kurucular adına yatırılması gerektiğine hükmetmiştir (**Sungur**, Hasan H., Türk Ticaret Kanunu Şerhi ve Tatbikatı ve İlgili Mevzuat, II, İstanbul 1959, s. 345).

¹⁷⁰ **Steiger** (Çev. Çağa) 192; **Göle** 53; **Domaniç** Anonim Şirket 724; **Yıldız** Eşit işlem 208; **Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I.486. Ancak bazı şartların gerçekleşmesi halinde bakiye sermaye koyma borcunun zamanından önce ifa edilmesi pay sahiplerinden talep edilebilir. Mesela TTK 140/3, 285/2, 306, 307, 418/3 ile İİK 195 ve 293'de bakiye sermaye borcunun talep edilmesi şirket açısından bir zorunluluktur (**Domaniç** Anonim Şirket 724). Buna karşılık (Tasarı'ya göre) tescilden önce ödenmesi gereken kısmın öngörülen zamandan önce ödenmesinde bir sakınca bulunmamaktadır. Zira bu durumda vaktinden önce yapılan ödeme pay sahipleri açısından bir eşitsizliğe yol açmamaktadır (**Göle** 54). "Apel çağrısı olmadan yapılan ödemelerin kural olarak anonim şirketçe kabul edilmemesi gerekir" 11 HD 28.12.1984 tarihli ve E. 6507, K.6608 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2379).

¹⁷¹ **Göle** 53, 54; **Ansay** AŞ 229; **Battal** 55; **Yıldız** Eşit İşlem 208; **Yılmaz** 35.

¹⁷² 11 HD 28.12.1984 tarih ve E.6507, K.6608 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2379) Ancak anonim şirketin pay sahiplerinden kârdan yararlanma konusunda bir imtiyaz talep etmediklerine ilişkin bir taahhüt olarak söz konusu ödemeleri kabul etmesi mümkündür. Bu esasa uyulmadan ödemelerin kabul edilmesi halinde yönetim kurulunun hem şirkete hem de kâr payları azalan diğer pay sahiplerine karşı sorumluluğu söz konusu olur (**Domaniç** Anonim Şirket 724). İngiliz hukukunda ise şirket sözleşmesinde

koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibine ıskat müeyyidesinin uygulanması da mümkün değildir.

2. İfa Yeri

Türk Ticaret Kanunu'nda sermaye koyma borcunun ifa yeriyle ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Bu nedenle bakiye sermaye koyma borcunun ifa yerinin esas sözleşmede gösterilmesi veya bu konuda genel kurul veya yönetim kuruluna yetki verilmesi mümkündür. Eğer esas sözleşmede bu konuda hiçbir düzenleme yapılmamışsa ifa yerinin pay sahiplerini ödemeye davet konusunda münhasır olarak yetkili olan yönetim kurulu tarafından tespit edilmesi gerekir. Bakiye sermaye borcunun ödenmesi konusunda esas sözleşmede bir düzenleme yapılmamışsa ve yönetim kurulu da ifa yerini tespit etmiyorsa muaccel hale gelen sermaye koyma borcu bir para borcu olmasından dolayı BK 73 gereğince şirket merkezinde ödenir¹⁷³.

Tasarı'da ise şirketin kuruluş aşamasında ödenmesi gereken asgari % 25'lik nakit sermayenin ifa yeri gösterilmiş, geriye kalan kısmın ifa yerinin de ödemeye çağrı içerisinde açıkça belirtileceği düzenlenmiştir. Buna göre anonim şirketin kuruluşunda ödenmesi gereken nakdî sermayenin asgari % 25'lik kısmının kurulmakta olan şirket adına 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na bağlı bir bankada açılacak özel bir hesaba yatırılması gerekir¹⁷⁴(Tasarı 345/1). Geriye kalan kısmın da ödemeye çağrıda belirtilen yerde ödenmesi gerekir¹⁷⁵.

3. Sermaye Koyma Borcunun Takasa Konu Olması

Muaccel hale gelmiş olan sermaye koyma borcunun sona erebilmesi için pay sahibinin esas sözleşmede belirtilen nevi ve miktarda ödemede bulunmuş olması gerekir. Ancak nakdî sermaye koyma borcunun pay sahibinin şirketten olan alacağı ile takas edilmek suretiyle de ödenmesi mümkündür¹⁷⁶. Buna karşılık İİK 200/3'e göre ano-

hüküm bulunması halinde vadeden veya çağrıdan önce yapılan ödemelerin kabul edilmesi mümkündür (Pennington 375)).

¹⁷³ **Göle** 74; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2371.

¹⁷⁴ Burada belirtilen miktar, tüzel kişilik kazanılmasından sonra şirkete ödenir (Tasarı 345/2).

¹⁷⁵ Bu konuda hiçbir düzenleme yapılmamış olması halinde bakiye sermaye koyma borcunun şirket merkezinde ödenmesi gerekir (**Göle** 74; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2381). Bu durum aynı zamanda yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu da doğurur.

¹⁷⁶ **Göle** 52; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1046, 1386; **Tekinalp**, Ünal, Nakdî Sermaye Taahhüdünden Doğan Borcun Takası, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXVIII, 1981, Sa. 4, 186, 188; **Birsel** Şirket Karı 25; **Yılmaz** 27, 30. Buna karşılık **Hirş**, sermaye koyma borcunun BK 123 gereğince takasının mümkün

nim şirketin iflas etmesi halinde esas sözleşmeye göre ödenmesi gereken bakiye sermaye koyma borçları veya taahhüt edilen fakat getirilmemiş sermayelerin bu şirketin borçlarıyla takas edilebilmesi mümkün değildir.

Sermaye koyma borcunun anonim şirketten olan alacaklarla takas edilebilmesi için her iki borcun da aynı neviden olması ve muaccel hale gelmiş olması gerekir (BK 118). Bundan dolayı aynî sermaye borcunun nakdî alacakla¹⁷⁷veya sermaye koyma borcunun hisse senedi verme borcuyla takas edilebilmesi mümkün değildir¹⁷⁸. Buna karşılık şirketin dağıtmak zorunda olduğu kâr payı ile bakiye sermaye borcunun takas edilebilmesi mümkündür. Ancak sermaye koyma borcu ile şirketten olan alacağın takas edilebilmesi için bu işlem sonucunda esas sermayenin azalmaması gerekir¹⁷⁹. Bu şartların sağlanması koşuluyla pay sahibi tek taraflı olarak takas hakkını kullanabilir¹⁸⁰.

Tasarı'ya göre şirketin tescilinden evvel ödenmesi gereken asgari % 25'lik sermaye koyma borcunun takasa konu olup olmayacağı hususu tartışmalıdır. *Göle*, şirketin kuruluştan önce tüzel kişiliğinin olmaması nedeniyle şirketin sermaye taahhüt eden kişiyle takasa konu bir borcunun söz konusu olamayacağını ayrıca kuruluş aşamasında ödenmesi gereken kısmın mutlaka kurulacak anonim şirket adına bir bankaya yatırılacağı ve şirket tüzel kişilik kazanıncaya kadar bunların bloke edileceğinden hareket ederek bu aşamada takasın mümkün olamayacağını ileri sürmektedir¹⁸¹. Ancak *Tekinalp*, anonim şirketin kuruluş aşamasında da sermaye koyma borcunun takasa konu olabileceği görüşündedir. Yazara göre kuruluş aşamasında takas talebinde bulunul-

olamayacağı bu nedenle pay sahibinin sermaye koyma borcunu takas suretiyle yerine getiremeyeceği fikrindedir (*Hırş* 275).

¹⁷⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1048.

¹⁷⁸ Böyle bir durumda esas sözleşmenin azalacağı muhakkaktır (*Göle* 52). Takas şartları oluşmamış olmasına rağmen yönetim kurulu tarafından bakiye sermaye koyma borcunun takasa konu edilmesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu sonucunu doğurur (**Tekinalp** Takas 188).

¹⁷⁹ *Göle* 52.

¹⁸⁰ *Göle* 52, 53. Pay sahibi gibi şirketin de pay sahibinin vadesi gelmiş bir alacağını sermaye koyma borcuyla takas edebilmesi mümkündür. Sermaye koyma borcu muaccel olmasına rağmen, şirket pay sahibinin alacağını öderse bu durum yönetim kurulunun sorumluluğuna yol açar. Takas dışında şirket hapis hakkını da kullanabilir (**Domanıç** Anonim Şirket 725). Alman hukukunda pay sahiplerine takas hakkı tanınmamasına rağmen (AktG § 66/1) şirkete belirli koşullar altında bu hakkı kullanabilme hakkı tanınmıştır (*Göle* 53 dn 102).

¹⁸¹ *Göle* 53. Kuruluş aşamasında sermaye koyma borcunun takasa konu olamayacağına ileri süren diğer yazarlar için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1047.

ması kuruluşu mevsuf hale getirir. Bu durumda takasa konu alacağın varlığının ve değerinin bilirkişilerce tespit edilmesi gerekir¹⁸².

Bizce de şirketin kuruluşundan önce ödenmesi gereken sermaye koyma borcunun takasa konu olması mümkündür. Zira bu aşamada takası engelleyecek somut gerekçeler mevcut değildir. Kanaatimizce *Göle'nin* ifade ettiği gerekçeler, şirketin kuruluş aşamasında takası engelleyecek nitelikte değildir. Her ne kadar kuruluştan evvel tüzel kişilik kazanılmamış olsa da burada da anonim şirkete karşı bir sermaye koyma borcu söz konusudur. Bu borcu diğer sermaye koyma borçlarından ayıran husus tamamen borcun ödenme zamanıyla ilgilidir. Zira esas sermayenin asgari %25'lik kısmının tescilden önce ödenmesi gerekmektedir. Bu kısmın “kurulacak anonim şirket adına” bankaya yatırılacak olması da burada pay sahipleriyle anonim şirket arasında takasa konu bir borcun olduğunu ortaya koymaktadır.

4. Sermaye Koyma Borcunun Zamanaşımına Uğraması

Pay sahiplerinin sermaye taahhüdünde bulunmuş olmaları anonim şirkete karşı bir borç niteliğindedir¹⁸³. Bu nedenle diğer borçlar gibi sermaye koyma borcunun da zamanaşımına uğraması mümkündür. Sermaye koyma borçlarında zamanaşımı süresi vadeden itibaren beş yıldır¹⁸⁴ (BK 126/4). Ancak doktrinde bazı yazarlar pay sahipliği sıfatı devam ettiği sürece sermaye koyma borcunun zamanaşımına uğramayacağı fikrini ileri sürmektedir¹⁸⁵. Yargıtay'ın da bu yönde kararlarına rastlamak mümkündür¹⁸⁶. *Tekinalp*, bu konuda BK 126/4'ün çok açık bir düzenleme olmadığını ancak Yargıtay'ın pek çok kararında bu düzenlemeyi esas alarak karar verdiğini ancak pay sahipliği sıfatı devam ettiği sürece sermaye koyma taahhüdünden doğan borcun zamanaşımı-

¹⁸² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1047; **Tekinalp** Takas 189.

¹⁸³ YHGK 1.3.1967 tarih ve E 1511, K. 133 sayılı kararı, (AnBD Y.1967, Sa. 1, 502).

¹⁸⁴ **Göle** 75; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2371; **Karayalçın** Şirketler Hukuku 207, 370; **Domaniç** Anonim Şirket 818; TD 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 sayılı kararı (Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Erüreten** 198; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376). İngiliz hukukunda sermaye koyma borcu 12 yılda zamanaşımına uğrar. İskoçya'da ise bu süre 20 yıldır (**Morse** 233; **Pennington** 374). (Limitation Act 1980 s.8)

¹⁸⁵ **Birsel** Tali Yüküm 44; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1053.

¹⁸⁶ “Her ne kadar ortaklık devam ettikçe sermaye koyma borcu zamanaşımına uğramaz ise de, TTK.nun 407. maddedeki temerrüdüün genel hükümleri, ana sözleşme ile özel surette düzenlenebilir”. (11 HD 17.4.1978 tarih ve E. 1983, K. 2023 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2377; **Erüreten** 174). Aynı yönde bkz. YHGK 23.01.1976 tarih ve E. 1026, K. 113 sayılı karardaki muhalefet şerhi (**Erüreten** 181).

na uğramayacağını ileri sürmektedir. Yazara göre sermaye taahhüdünden doğan borca ilişkin zamanaşımı, iskat edilen pay sahipleri hakkında uygulanabilir¹⁸⁷.

Sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi şirket için olduğu kadar alacaklılar ve anonim şirketteki diğer menfaat sahipleri açısından da oldukça önemlidir. Bu sebeple daha öncede pek çok kez ifade edildiği gibi anonim şirketlerde sermayenin korunmasına ilişkin pek çok düzenleme yapılmıştır. Ancak bunlar içerisinde sermaye koyma borcunun zamanaşımı konusunda özel bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Aslında sermaye koyma borcunun zamanaşımına uğraması konusunda da özel bir düzenlemenin yapılması gerekir. Zira pay sahiplerinden sermaye koyma borcunu talep etme yetkisi sadece şirket tüzel kişiliğine aittir. Bir başka kişi veya makamın pay sahiplerinden bu yönde bir talepte bulunması mümkün değildir. Bu durum karşısında şirket tüzel kişiliği tarafından pay sahiplerinden talepte bulunulmaması veya sermaye koyma borcunun tahsili konusunda gerekli hukukî yollara başvurulmaması halinde sermaye koyma borcunun zamanaşımına uğraması mümkün olabilir. Bu nedenle olması gereken hukuk açısından doktrinde bazı yazarların da belirttiği gibi pay sahipliği sıfatı devam ettiği sürece sermaye koyma borcunun zamanaşımına uğramaması gerekir. Bunun yerine sermaye koyma borcunun beş yıldan daha fazla bir süre sonra (mesela 10 ya da 20 yıl gibi) zamanaşımına uğrayacağı da düzenlenebilir. Ancak bütün bu hususlar olması gereken hukuk açısından düşünülebilecek düzenlemelerdir.

Mevcut durum açısından sermaye koyma borcunun pay sahipliği devam ettiği sürece zamanaşımına uğramayacağına ilişkin bir düzenleme mevcut değildir. BK 125’de “*Bu kanunda başka surette hüküm mevcut olmadığı takdirde her dava on senelik mürruru zamana tâbidir*” şeklinde bir düzenleme yapılmıştır. BK 126’da da bu madde de düzenlenen alacak veya davalar hakkında beş yıllık zamanaşımı süresinin uygulanacağı düzenlenmiştir. Buna göre “*ticarî olsun olmasın, bir şirket akdine dayanan veya ortaklar arasında veya şirketle ortaklar arasında açılmış bulunan bütün davalar*” beş yıllık zamanaşımını süresine tâbi tutulmuştur. Bu sebeple biz de sermaye koyma borcunun beş yılda zamanaşımına uğrayacağına ilişkin görüşe katılmaktayız.

Zamanaşımı süresi alacağın muaccel olduğu tarihten itibaren işlemeye başlar (BK 128). Sermaye koyma borcu esas sözleşmede belirtilen tarihte muaccel hale gelir.

¹⁸⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1053.

Ancak esas sözleşmeyle vadeyi belirleme yetkisi genel kurul veya yönetim kuruluna da bırakılmış olabilir. Vadenin esas sözleşmede belirlendiği durumlarda zamanaşımı süresi bu tarihten itibaren¹⁸⁸, vadeyi tespit etme yetkisinin yönetim kurulu veya genel kurula bırakıldığı durumlarda ise zamanaşımı süresi bu organlar tarafından belirlenen vadeden itibaren işlemeye başlar¹⁸⁹. Bakiye sermaye borçlarının ödenmesi esas sözleşme veya yetkili organlar tarafından taksite bağlanmışsa, zamanaşımı süresi her taksit için ayrı ayrı düzenlenen vadeler dikkate alınarak hesaplanır¹⁹⁰ (BK 129).

Esas sözleşme veya yetkili organlar tarafından belirlenen ifa zamanı sonradan değiştirilmişse, zamanaşımı değiştirilen tarihler dikkate alınarak hesaplanır. Ancak yönetim kurulunun ödemeye çağrı kararı vermesinden sonra ödeme süresini uzatması zamanaşımı süresinin başlangıç tarihinde herhangi bir değişiklik meydana getirmez. Zamanaşımı ödemeye çağrıda belirtilen tarihten itibaren işlemeye başlar. Yönetim kurulunun süre uzatımına ilişkin işlemi sadece pay sahibi açısından bir hak doğurur. Aksine bir durum zamanaşımı süresinin, sürenin kendi aleyhine işleyen tarafça uzatılması anlamına gelir. Buna karşılık beş yıllık zamanaşımı süresinin esas sözleşmeyle veya herhangi bir kararla değiştirilebilmesi mümkün değildir¹⁹¹. Zira BK 127'ye göre zamanaşımı süreleri sözleşmeyle değiştirilemez. Aynı düzenlemeye TTK 6'da da yer verilmiştir. Buna göre kanunda açık bir hüküm olmadıkça ticarî hükümler koyan kanunlarla tayin olunan zamanaşımı sürelerinin sözleşmeyle değiştirilmesi mümkün değildir.

Sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahibine ıskat prosedürünün uygulanması sırasında bakiye sermaye borcunun ödenmesi için verilen bir aylık süre

¹⁸⁸ Zamanaşımı süresi iştirak taahhüdü tarihinden itibaren değil vade tarihinden itibaren işlemeye başlar. “Bu itibarla davalının iştirak taahhütnamesi tarihinden itibaren zaman aşımının başlayacağına ilişkin savunmasının mahkemece kabul edilmemesi, yasaya uygun görülmüştür.” (TD 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 sayılı kararı (Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Erüreten** 198; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376)).

¹⁸⁹ *Göle*, BK 128'in lafzına rağmen sermaye koyma borcunun muacceliyetinin bir ihbarın yapılmasına bağlı olduğu hallerde zamanaşımı süresinin ihbarda bulunulan tarihten itibaren işlemeye başlaması gerektiğini ileri sürmektedir (**Göle** 76).

¹⁹⁰ **Domanıç** Anonim Şirket 814.

¹⁹¹ “Yönetim kurulunun apel kararı verdikten sonra ödeme süresini uzatması ancak ortak yönünden hak doğurur. Bu suretle zaman aşımının aleyhine zaman aşımı işleyen tarafın kararı ile uzatılması mümkün değildir. Zamanaşımı süreleri mukavele ile dahi tadil olunamaz”(YHGK 23.01.1976 tarih ve E. 1026, K. 113 sayılı kararı (**Erüreten** 178). “O halde mahkemenin, zaman aşımının başlangıcı olarak yönetim kurulunun ilk kararındaki ödeme süresini temdit eden ikinci karar tarihini de kabul etmesi de isabetli değildir”(11 HD 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 (Batider, C. VI, Aralık 1972, Sa. 4, 730 vd.; **Erüreten** 199; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376)).

zamanaşımı sürelerini durdurmaz ve kesmez (BK 132, 133). Zira ıskat prosedürü başlatılmış olmasına rağmen, anonim şirket yönetim kurulu ıskat prosedüründen vazgeçip, sermaye alacağını icra ve dava yoluyla takip edebilir¹⁹².

Buna karşılık pay sahibinin konkordato süresi alması veya konkordatonun tasdik edilmesi halinde ıskat prosedürüne devam edilip edilemeyeceği hususu doktrinde tartışmalıdır. Doktrinde bir görüş konkordato süresi alınması veya konkordatonun tasdik edilmesi halinde beş yıllık zamanaşımı süresinin işlemeyeceğini ileri sürmektedir. Bu görüşte olan yazarlara göre bu durumda anonim şirketin pay sahibinden sermaye koyma borcunu talep edebilmesi ve TTK 407 ve 408'deki prosedürü işletebilmesi mümkün değildir¹⁹³. Buna karşılık bazı yazarlar mütemerrit pay sahibinin konkordato süresi almasının ıskat prosedürünü etkilemeyeceğini ileri sürmektedir. Bu yazarlara göre konkordato ilân eden pay sahibine karşı ıskat prosedürünün uygulanmaması pay sahipleri arasında eşitsizliğe sebep olur. Bunun dışında TTK 407-408, bütün adi alacaklar bakımından genel bir rejimi ifade eden konkordatoya ilişkin hükümler yanında özel bir hüküm niteliğindedir. Bu nedenle sermaye koyma borçlarının ifası konusunda konkordatoya ilişkin hükümlerden önce TTK 407-408 hükümleri uygulanmalıdır¹⁹⁴. Yargıtay da vermiş olduğu birçok kararda pay sahibinin konkordatosunun sermaye koyma borcunu etkilemeyeceğine karar vermiştir¹⁹⁵.

Zamanaşımı süresinin dolmuş olması tek başına bakiye sermaye borcunu düşürmez, ayrıca bu hususun borçlu tarafından ileri sürülmesi gerekir. Zira bir borcun zamanaşımına uğrayıp uğramadığını hâkim veya icra memuru resen değerlendiremez¹⁹⁶ (BK 140; İİK 168/5). Borçlu zamanaşımı defisini ileri sürse dahi kesin olarak bakiye sermaye koyma borcundan kurtulmaz. Zira zamanaşımı borcu sona erdirmemekte sadece talep edilmesine engel olmaktadır. Bu nedenle zamanaşımı defisine rağmen bakiye sermaye borcunu ödeyen pay sahibi sonradan sebepsiz zengin-

¹⁹² **Domanıç** Anonim Şirket 819.

¹⁹³ **Domanıç** Anonim Şirket 816.

¹⁹⁴ **Postacıoğlu/Tekinalp** 642 vd; **Değirmenci** 8; **Yılmaz** 43. Buna karşılık *Moroğlu*, Tasarı'ya ilişkin önerilerinde "*Tasdik edilen konkordatonun sermaye şirketi ortaklarının sermaye borçlarını kapsamaya- cağma*" ilişkin hükme açık bir şekilde yer verilmesi gerektiğini savunmaktadır (**Moroğlu** Tasarı 73).

¹⁹⁵ TD. 13.02.1973 tarih ve E. 2733, K. 483 sayılı kararı (Batider, C.VII, Haziran 1973, Sa.1, 183, 184; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376); 11 HD. 17.10.1975 tarih ve E. 869, K. 1089 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 624).

¹⁹⁶ **Domanıç** Anonim Şirket 819.

leşme hükümlerine dayanarak ödemiş olduğu borcu geri isteyemez. Eğer pay üzerinde birden fazla kişinin pay sahipliği söz konusuysa bu kişiler arasında müteselsil sorumluluk söz konusu olduğundan¹⁹⁷ zamanaşımı defisinden sadece bu defiyi ileri süren pay sahipleri faydalanabilir¹⁹⁸.

Zamanaşımına engel olan veya erteleyen sebepleri düzenleyen BK 132 ile zamanaşımının kesilme sebepleri ve sonuçlarını düzenleyen BK 133-137 hükümleri, anonim şirketlere ilişkin sermaye koyma borçlarında da uygulanır¹⁹⁹ (TTK 1, 138).

C- Sermaye Koyma Borcunu Yerine Getirecek Kişi

İskatın uygulama alanının sermaye koyma borcunun yerine getirilmediği durumlarla sınırlandırılması sadece sermaye koyma yükümlülüğünü yerine getirmeyen pay sahiplerinin iskat müeyyidesiyle karşılaşabilmeleri sonucunu doğurmuştur. Bu açıdan sermaye koyma borcunu yerine getirecek kişinin tespiti iskat açısından oldukça önem taşımaktadır.

Anonim şirketlerde sermaye koyma borcu genellikle şirketin kuruluşunda esas sözleşmeyle veya şirketin faaliyete geçmesinden sonra sermaye artırımında sermaye taahhüt edilmesiyle ortaya çıkar. Bu açıdan bakıldığında sermaye koyma borcu sermaye taahhüt eden kişilere aittir (TTK 140/1). Bu kişilerin sermaye koyma yükümlülüğü, pay bedelini tamamen ödemedikleri veya paylarını bir başkasına devretmedikleri ya da iskat müeyyidesine maruz kalmadıkları sürece devam eder²⁰⁰.

Sermaye koyma yükümlülüğünün borçlusunu kural olarak pay defterindeki kayıtlar esas alınarak tespit edilir²⁰¹. Sermaye koyma yükümlülüğünün borçlusunu her zaman sermaye taahhüt eden pay sahipleri değildir. Bedeli tamamen ödenmemiş bir payın bir başkasına devredilmesi²⁰² halinde sermaye taahhüt eden kişilerin sermaye koyma borcundan kurtulabilmeleri mümkündür. Anonim şirketlerde kural olarak payın devredil-

¹⁹⁷ Bu konuda ayrıca bkz. dn 209.

¹⁹⁸ **Domaniç** Anonim Şirket 822; **Eren**, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 8. Bası, İstanbul 2003, 1159; **Oğuzman**, Kemal/Öz, Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 5. Baskı, İstanbul 2006, 848.

¹⁹⁹ **Göle** 76; **Domaniç** Anonim Şirket 823.

²⁰⁰ Ancak iskata rağmen sermaye koyma borcu devam edebilir. Zira iskat sonucunda payın satışıyla kapanmayan açıktan da mütemerit pay sahibi sorumludur (TTK 408/3). Ancak payın satışıyla açık kapanmışsa, sermaye koyma borcu sona erer. Bunların dışında borcun zamanaşımına uğraması da sermaye koyma borcunu sona erdirir.

²⁰¹ **Steiger** (Çev. Çağa) 192; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1039.

²⁰² Payın devri satım, bağışlama vb. bir hukukî işlem neticesinde gerçekleşebilir.

mesi serbesttir. Ancak bedeli tamamen ödenmemiş olan bir payın veya hisse senedinin bir başkasına devredilebilmesi için anonim şirketin muvafakati gerekir. Zira bedeli tamamen ödenmemiş bir payın devralınması BK 173 gereğince borcun yüklenilmesi anlamına gelir. Sermaye koyma borcu tamamen ifa edilmeden pay bir başkasına devredilirse, payı devralan kişi devrin pay defterine geçirilmesiyle beraber payın ödenmemiş kısmını ödeme yükümlüğü altına girer²⁰³. Bu aşamadan sonra payı devreden (sermaye taahhüdünde bulunan) kişinin ödenmemiş kısmından dolayı sorumluluğu kural olarak ortadan kalkar^{204 205} (TTK 419/2).

Bedeli tamamen ödenmemiş bağlı nama yazılı bir pay veya hisse senedinin devri söz konusuysa yönetim kurulunun devri pay defterine kayıt edip etmediğine bakılmalıdır. Eğer yönetim kurulu devri pay defterine kaydetmeyi reddetmişse bakiye sermaye borcundan payı veya hisse senedini devreden kişi sorumlu olmaya devam eder. Devralan kişiden bakiye sermaye borcunu ancak payı devreden kişi talep edebilir. Anonim şirketin devralan kişiden bakiye sermaye borcunu talep edebilmesi mümkün değildir²⁰⁶. Ancak yönetim kurulu devri pay defterine kaydetmeyi kabul etmişse henüz kayıt gerçekleşmemiş olsa bile bakiye sermaye borcundan payı veya hisse senedini devralan kişi sorumlu olur²⁰⁷.

Hisse senedinin devri halinde anonim şirkete karşı bakiye sermaye borcunu ödemekle yükümlü olacak kişi pay defterinden kolaylıkla tespit edilir. Zira bedeli ödenmemiş paylara karşılık sadece nama yazılı hisse senedi çıkarılabilir. Nama yazılı

²⁰³ Bu durum, şirketin tescilinden sonra hisse senedinin devredilmesi halinde geçerli olur. Anonim şirket tüzel kişilik kazanmadan önce payın devri şirkete karşı hükümsüz olduğundan (TTK 302) devralan kişinin şirkete karşı sorumlu olması da düşünülemez. Bu durumda devre rağmen, devreden kişi bakiye sermaye borcundan dolayı şirkete karşı sorumlu kalmakta devam eder.

²⁰⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 767a; **Poroy** (Tekinalp/Çamoğlu) N. 433; **Narbay** 165, 170. Bu ilke payı devreden kişinin payı taahhüt eden kişi olmaması halinde mutlak bir şekilde geçerlidir. Buna karşılık payı devreden kişinin payı taahhüt eden kişi olması durumunda TTK 419/2 gereğince devreden kişinin bazı hallerde sorumluluğu devam edebilir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 10.VI.

²⁰⁵ TTK 419, esasında nama yazılı hisse senetlerine ilişkin olmakla beraber buradaki hükümlerin senede bağlanmamış paylar için de geçerli olacağı ileri sürülmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1032).

²⁰⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1037.

²⁰⁷ “Olayda bedelleri tamamen ödenmemiş olan pay senetlerinin dava tarihinden önce davalı tarafından dava dışı Adil'e devredilmiş ve bu devir keyfiyetine de ana sözleşmenin 7. maddesi hükmüne uygun bir şekilde davacı şirket yönetimi kurulunca muvafakat edilmiş bulunmasına nazaran dava tarihinde artık pay sahipliği sıfatı ortadan kalkmış olan davalının, yukarıda belirttiği şekilde bir başkasına devrettiği hisse senedine ilişkin olarak ve TTK.nun 407. maddesinin 1. fıkrası hükmü gereğince (Temerrüt faizi) ile yükümlü tutulması ve bu faizin tahsili cihetine gidilmesi doğru değildir.” 11 HD 23.11.1978 tarih ve E. 4631, K. 5252 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2452**).

hisse senetlerini iktisap eden kişilerin ad, soyad ve ikametgâhlarının pay defterine kaydedilmesi gerekir. Devir işlemi şirkete karşı ancak pay defterine yapılacak kayıtla hüküm ifade eder. Ancak pay defterindeki kayıtlar kurucu değil bildirici niteliktedir. Bu nedenle pay defterindeki kayıtların aksi her zaman ispat edilebilir²⁰⁸.

Anonim şirketlerde bir paya birden fazla kişinin malik olması mümkündür. Eğer bir pay üzerinde birden fazla kişinin mülkiyet hakkı söz konusuysa bu kişilerden her biri bakiye sermaye koyma borcunun tamamından yani payın ödenmemiş kısmından müteselsil olarak sorumlu olur²⁰⁹. Bundan dolayı sermaye koyma borcunun tamamen ödenmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanması, bu pay sahiplerinin tamamını etkiler. Bunlardan hiçbirisi kendi hissesine düşen miktarı ödeyerek ıskat müeyyidesinden kurtulamaz, yani kısmî ıskat söz konusu değildir. Böyle bir durumda kendi hissesine düşen kısmı ödeyen kişi, diğerlerinin hissesine düşen kısımdan da müteselsil olarak sorumlu olacağından burada ıskatın uygulanmasına engel olmaz. Bu nedenle anonim şirketin bu kişilerden bazılarını ıskat etmesi, buna karşılık kendi hisselerine düşen miktarı ödeyen kişilere ise herhangi bir müeyyide uygulamaması mümkün değildir. Zira hangi pay sahibinin ne miktarda sorumlu olduğu hususu pay sahipleri arasındaki iç ilişkiyi ilgilendirir. Bu kişilerin tamamı, bakiye sermaye koyma borcundan dolayı anonim şirkete karşı müteselsil olarak sorumludur. Kısmî ıskatın söz konusu olamayacağını destekleyen diğer bir husus da payın sağladığı hak ve borçların anonim şirkete karşı bölünememesidir (TTK 400/1).

D- Sermaye Koyma Borcunun Yerine Getirilmesi Konusunda Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunması

Sermaye borcunun yerine getirilmesi konusunda çağrıda bulunulması²¹⁰, pay sahibinin temerrüde düşürülmesi açısından her zaman zorunlu bir husus değildir²¹¹.

²⁰⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1039; **Narbay** 146; **Moroğlu** Pay Senetleri 253; **Tekinalp**, Ünal, Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXV Sa.11 Şubat 1979, 474. Bu konuda ayrıca bkz. İsviçre Federal Mahkemesinin 23.06.1964 tarihli kararı (Meiser-Fischer; RO 90 II 1964)(**Öçal**, Akar (Çeviren); Anonim Şirketlerle İlgili Mahkeme Kararları (1960-1970), Ankara 1972, 55 vd).

²⁰⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1032; **Hirş** 279. Sermaye koyma borcu Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlendiğinden bu borcun yerine getirilmesi taraflar açısından ticari iş niteliğindedir (TTK 3). Bu nedenle TTK 7'de düzenlenen teselsül karinesi dolayısıyla bu kişiler bakiye sermaye borcunun tamamından müteselsil olarak sorumlu olur.

²¹⁰ Bu çağrı doktrinde apel olarak da ifade edilmektedir (**Battal** 54; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1024a; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2371; **Kaplan** 124).

Çağrının gerekli olup olmaması, sermaye borcunun yerine getirilme zamanının kanun veya esas sözleşmede belirtilip belirtilmemesine bağlıdır. Ödemeye çağrı, sermaye koyma borcunun ödeme zamanının genel kurul veya yönetim kurulu tarafından belirleneceği durumlarda söz konusu olur. Buna karşılık sermaye koyma borcunun ödeme zamanının kanun veya esas sözleşme ile belirlendiği hallerde çağrıda bulunulması gerekmez²¹².

Anonim şirkette pay sahiplerinin sermaye borcu genellikle kuruluşta ve faaliyet aşamasında olmak üzere iki şekilde karşımıza çıkmaktadır²¹³. Tasarı'da Türk Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak²¹⁴ nakdî sermayenin sadece taahhüt edilmesi yeterli görülmemiş bunun yanında % 25'lik kısmının tescilden önce ödenmesi zorunluluğu getirilmiştir (Tasarı 344/1).

Tasarı'ya göre şirketin kuruluş aşamasında getirilmesi gereken nakdî sermaye borcu konusunda pay sahiplerinin ödemeye davet edilmeleri gerekmez. Zira söz konusu borcun ödeme şekil ve şartları Tasarı 344 ve 345'te açık bir şekilde düzenlenmiştir. Buna göre pay sahiplerinin nakdî sermayenin en az % 25'ini şirket tescil edilmeden önce ödemiş olmaları gerekir. Anonim şirketin kanunen ödenmesi gereken bu miktarın ödeme şekil ve şartlarını bir başka şekilde belirlemesi mümkün değildir²¹⁵. Tasarı'ya göre nakdî sermaye koyma borcunun asgari % 25'lik kısmı gibi varsa agionun da ta-

²¹¹ “Anonim ortaklıklarda, pay sahibinin borcu, taahhüt ettiği payların karşılıklarını ifaya yöneliktir. Bu ilke, hem nakdî, hem de aynî sermaye taahhüdü için geçerlidir. Bu ortaklıklarda paydaşlardan ödenmemiş bakiye sermaye taahhütlerinin istenmesi ve buna bağlı olarak gündeme gelen pay sahiplerinin iskatı usul ve şartları, Türk Ticaret Kanunu'nun 406-408. maddelerinde emredici kurullarla düzenlenmiştir. Buna göre, sermaye borcunu ödemeyen bir pay sahibinin iskat edebilmesi için öncelikle temerrüde düşürülmesi gerekir. Temerrüdün söz konusu olabilmesi için de bakiye sermaye borcunun ödenmesi konusunda yetkili organın bir karar alması ve bunu sözleşmede öngörülen usul ve şekilde talep etmesi, uygulamadaki ifade ile, apel işlemi yapılması gerekir.

Apel çağrısının yapılması sırasında öncelikle bu ayırımın göz önünde bulundurulması gerekir. Esas sözleşme ile ifa için pay sahiplerine ihbar yapılması şart koşulmuşsa borç, ihbar ile muaccel olur (BK. 128). Esas sözleşmede özel bir düzenleme yoksa TTK. nun 406. maddesi uygulanır. Anılan hüküm, ifa tarihinin esas sözleşme veya genel kurul kararı ile belirlenmediği durumlarda yapılacak çağrıya ilişkin bir yedek hukuk kuralıdır” (11 HD 15.12.2000 tarih ve E. 10580, K. 10123 sayılı kararı)(www.kazanci.com.tr).

²¹² Bu durumda genel kurul veya yönetim kurulu, pay sahiplerinden sermaye koyma borçlarını esas sözleşmede belirlenen tarihlerden daha önce getirmelerini talep edemez (**Pennington** 372).

²¹³ Ancak tasfiye aşamasında da sermaye koyma borcu söz konusu olabilir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. §7. I. A. 1

²¹⁴ TTK 285'in 1995 yılında yapılan değişiklikten önceki halinde de benzer bir düzenleme söz konusuydu. Ancak 1995 yılında yapılan değişiklikle nakdî sermayenin 1/4'ünün ödenmesi zorunluluğundan vazgeçilmiştir.

²¹⁵ **Göle** 68, 70, 71.

mamının şirketin tescilinden önce ödenmesi gerekir (Tasarı 344/1). Agionun da ödeme şekil ve şartlarının esas sözleşme ile veya yönetim kurulu ya da genel kurul kararıyla bir başka şekilde düzenlenmesi mümkün değildir.

Aynî sermaye taahhütlerinin yerine getirilmesi konusunda da pay sahiplerinin ödemeye çağrılmaları gerekmez. Zira aynî sermaye taahhütlerinde tescille muacceliyet ilkesi kabul edilmiştir²¹⁶. Esas sözleşmeyle veya genel kurul yahut yönetim kurulu kararıyla tescille muacceliyet ilkesine aykırı bir düzenleme yapılması mümkün değildir²¹⁷.

Ödemeye çağrının gerekli olmadığı diğer bir durum da pay sahiplerinin sermaye koyma borçlarının ödeme zamanının esas sözleşmeyle belirlenmesi halinde karşımıza çıkar. Bakiye sermaye borcunun ödenme zamanının esas sözleşmeyle belirlendiği durumlarda hiçbir organın mütemerrit pay sahiplerinden talepte bulunması gerekmez²¹⁸.

Buna karşılık bakiye sermaye borcunun ödeme zamanının belirleme yetkisinin yönetim kuruluna bırakıldığı durumlarda pay sahiplerine ödeme için çağrıda bulunması zorunludur. Zira böyle bir çağrı söz konusu olmadan pay sahiplerinin ödeme yapacakları zamanı bilmeleri mümkün değildir. Bu nedenle söz konusu çağrının yapılmadığı durumlarda pay sahiplerinin temerrüdün de söz edilemez. Esas sözleşmeyle ödeme zamanını tespit etme konusunda yetkilendirilen yönetim kurulunun, pay sahiplerine çağrıda bulunmaması yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu da doğurur²¹⁹ (TTK 336/5).

²¹⁶ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2370.

²¹⁷ Aynî sermaye koyma borcunun muaccel hale gelmesi ve tescille muacceliyet ilkesi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. § 7.I.B.1.a

²¹⁸ **Morse** 233; **Pennington** 372; **Göle** 69. *Göle*, vadenin esas sözleşmeyle belirlendiği hallerde de pay sahiplerine taahhütlü mektupla ihbarda bulunulmasının, onları durumdan haberdar etme açısından yararlı olacağı kanaatindedir (**Göle** 69).

²¹⁹ Anonim şirketin sermaye alacağı diğer bütün alacaklar gibi (bazı istisnalar dışında) zamanaşımına tâbidir. Yönetim kurulunun vaktinde talepte bulunmaması sebebiyle sermaye alacağının zamanaşımına uğraması halinde şirketin sermayesinde de bir azalma meydana gelecektir. Dolayısıyla zamanaşımı süreci içerisinde bakiye sermaye borcunu talep etmeyen yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu yoluna gidilebilir (**Göle** 75).

1. Ödemeye Çağrıda Bulunmaya Yetkili Organ

Pay sahipleri esas sözleşmeyle veya iştirak taahhünamesiyle sermaye taahhüt etmekle şirkete karşı borçlanmaktadır²²⁰. Bu nedenle pay sahiplerinden sermaye koyma borçlarını yerine getirmelerini talep hakkı münhasıran anonim şirket tüzel kişiliğine aittir (TTK 406, 419). Şirket tüzel kişiliği dışında kalan kişilerin, pay sahiplerinden bakiye sermaye borçlarını talep edebilmeleri mümkün değildir²²¹. Mesela alacaklılar bu yönde bir taleple pay sahiplerine başvuramazlar²²². Anonim şirket tüzel kişiliği içerisinde de talepte bulunma yetkisi kural olarak yönetim kuruluna aittir²²³ (TTK 407)²²⁴. Bu nedenle esas sözleşmede aksi kararlaştırılmamışsa yönetim kurulunun bu yetkisini bir başka organ veya kişiye bırakması mümkün değildir²²⁵. Ancak pay sahiplerinden

²²⁰ **İmregün** AO 22; **Ansay** AŞ 230.

²²¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1040; **Hırş** 277; **Steiger** (Çev. Çağa) 26; **Göle** 69; **Ansay** AŞ 230; **Okutan** 18; **Doğanay** C.1 642 dn 36; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2370.

²²² **Ansay** AŞ 230; **Göle** 70; **Steiger** (Çev. Çağa) 26; **Arslanlı** I 18, 178, 197; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1040; **İmregün** AO 22; **Yılmaz** 37; **Erem** 283. *Domanıç* aksi görüştedir. Yazar'a göre üçüncü kişiler bakiye sermaye borçlarının ifası için ortaklara müracaat edebilirler (**Domanıç**, Hayri, Anonim Şirket Ortaklarını Sermaye Temerrüdüne Terettüp Eden Müeyyideler, İBD. 1966, C. XL, Sa. 4-5-6, 123). İş-çiye hukukunda da pay sahiplerinin alacaklılara karşı sorumlu olmadıkları konusunda bkz. **Arslanlı** I 129.

²²³ **Morse** 233; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2370. Doktrinde bazı yazarlar, bu yetkinin esas sözleşmeyle yönetim kurulu veya genel kuruldan birisine veya her ikisine birden bırakılabileceği fikrindedir (**Göle** 68; **İmregün** AO 220; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1040; **Arslanlı** I 193 vd. *Göle*, esas sözleşmede bu konuda herhangi bir hüküm bulunmaması halinde yönetim kurulunun yetkili olacağını ileri sürmektedir (**Göle** 69). Aynı yönde bkz. **A.Levy** 470. Buna karşılık Tasarı'da bu konudaki tartışmalar dikkate alınarak bakiye sermaye koyma borcunun yönetim kurulu tarafından talep edileceği düzenlenmiştir (Tasarı 481). Madde gerekçesinde de bu yetkinin münhasıran yönetim kuruluna ait olduğu belirtilmiştir. İngiliz hukukunda ise bu konuda öncelikle esas sözleşmeye bakılır. Esas sözleşmenin sessiz kaldığı durumlarda çağrı, genel kurulda alınacak olağan bir kararla yerine getirilir. Ancak esas sözleşmelerde çağrı bulunma konusunda genellikle yönetim kuruluna yetki verilmektedir (**Pennington** 372; **A.Levy** 465, 474).

²²⁴ Ticaret Dairesi Türk Ticarer Kanunu'nda bu yönde bir hüküm olmamasına rağmen esas sözleşmeyle bu yetkinin genel kurula verilebileceği şeklinde karar vermiştir (TD 22.06.1972 tarih ve E. 1628, K. 3121 sayılı kararı, Batider, C.VI, Aralık 1972, Sa.4, 730 vd.; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2376). *Tanör* de bu yetkinin esas sözleşme ile genel kurula bırakılabileceği görüşündedir (Tanör 109). Tasfiye halinde bakiye sermaye borcunu talep etme yetkisi tasfiye memurlarına aittir (TTK 446/1; Tasarı 542/1/a)(**Morse** 637). Ancak tasfiye halinde bakiye sermaye borçlarının muaccel hale gelmesi için esas sözleşmede bir tarih belirlenmiş olsa dahi, tasfiye memurlarının talepte bulunabilmesi için bu tarihleri beklemelerine gerek yoktur. Buna karşılık tasfiye halinde de her pay sahibinden aynı oranda talepte bulunulması gerekir. (**Göle** 70 dn 180; **Karahan** Tasfiye 196, 197). Tasfiye memurlarının ödeme talebini nasıl yapacağı konusunda ne TTK'da ne de Tasarı'da hüküm bulunmamaktadır. *Göle*, tasfiye memurlarının da yönetim kurulu gibi taahhütlü mektupla pay sahiplerinden talepte bulunmaları gerektiği fikrindedir (**Göle** 70) Buna karşılık *Karahan* buradaki çağrının da TTK 406'da olduğu gibi ilân yoluyla yapılması gerektiği görüşündedir (**Karahan** Tasfiye 196). İflas halinde ise talepte bulunma yetkisi iflas idaresine aittir (**Göle** s. 70; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1042; **Poroy** (Tekinalp /Çamoğlu) N. 39; **Tanör** 109; **Steiger** (Çev. Çağa) 26; **Bahtiyar** Ortaklıklar 159; **Arslanlı** I 197).

²²⁵ Sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi için çağrı yapılması gereken durumlarda, yönetim kurulu bu yetkisini, alacağı bir kararla yerine getirir. Çağrı kararının alındığı yönetim kurulu toplantısının usulüne uygun bir şekilde yapılmaması veya gerekli karar nisabının sağlanması yahut toplantı tutanağının

talepte bulunulmasından sonraki prosedür bir başka kişi veya komisyona bırakılabilir. Zira önemli olan, talebin yönetim kurulu tarafından yapılmış olmasıdır²²⁶. Tasarı'da ise bu yetki münhasıran yönetim kuruluna verilmiştir²²⁷ (Tasarı 481).

2. Ödemeye Çağrının Şekli ve İçeriği

Ödemeye çağrının hangi şekilde yapılacağı esas sözleşmede düzenlenebileceği gibi bu konuda yönetim kurulu veya genel kurul da yetkilendirilebilir (TTK 406). Eğer esas sözleşmede bu yönde bir hüküm yoksa pay sahiplerinden sermaye koyma borçları ilân yoluyla istenir²²⁸ (TTK 406 (Tasarı 481)). İlânın mutlaka Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi (TTSG)'nde yapılması gerekir (TTK 37). Esas sözleşmede buna ilaveten başka ilân yolları da öngörülmüşse, ilânın bu yollarla da yapılması gerekir²²⁹. Eğer ilânın TTSG yanında başka yollarla da yapılması öngörülmüşse buna uygun davranılmaması veya ilanın sadece TTSG dışında başka bir yolla yapılması ihbarı hükümsüz kılar. Bu takdirde vade tespit edilemeyeceğinden borç muaccel hale gelmez. Bu nedenle yönetim kurulunun bu şekilde yapılmış olan bir çağrı neticesinde ıskat prosedürünü işleterek pay sahiplerine ıskat müeyyidesini uygulaması mümkün değildir²³⁰.

Temerrüde düşen pay sahibine ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi için ıskat prosedürü içerisinde de yeniden ödeme için çağrıda bulunulması gerekir. Ancak burada

mevcut olmaması halinde pay sahipleri yapılan çağrının geçersiz olduğunu ileri sürebilirler (A.Levy 466).

²²⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1040.

²²⁷ Tasarı 481 Gereğesinde yönetim kurulunun bu yetkisini devredemeyeceği açık bir şekilde düzenlenmiştir. *Tekinalp*'e göre talepte bulunma yetkisinin yönetim kurulunda bulunduğu hallerde şartlar oluşmasına rağmen yönetim kurulunun talepte bulunmaması halinde genel kurulun da talepte bulunabilmesi mümkündür. *Tekinalp*, benzer bir düzenlemenin TTK 324'de de söz konusu olduğunu, şirketin sermaye ve varlığının korunması için alınacak tedbirleri genel kurulun takdir ve karara bağlama yetkisinin bulunduğunu ileri sürmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1040).

²²⁸ Yargıtay'a göre esas sözleşmede hüküm bulunmamasına rağmen sermaye borcunun ödenmesi talebi ilân yolu yerine taahhütlü mektupla da yapılabilir. Zira taahhütlü mektupla davet daha isabetli ve daha emniyetli bir yoldur (11 HD 21.02.1980 tarih ve E. 456, K. 818 sayılı kararı (**Doğanay** C.1 1220 dn 47; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388). Tasfiye ve iflas prosedürüne ilişkin bir talep söz konusuysa bunlara ilişkin özel hükümlere de uyulması gerekir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1042). Alman hukukunda sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi konusundaki çağrı, gazetede ilân suretiyle yapılır (AktG § 63/1). Bu şekilde bir düzenleme yapılmasının sebebi, ortakların bu yolla kendilerinin eşit bir muameleye tâbi tutulup tutulmadıklarını kolaylıkla tespit edebilmeleridir (**Göle** 71dn 183).

²²⁹ **Domanic** Anonim Şirket 813.

²³⁰ Yargıtay, yerel mahkemenin "apel çağrısının Ticaret Sicili Gazetesinde ve ana sözleşmenin 16. maddesinde öngörüldüğü halde mahalli gazetede ilân edilmemesi sebebiyle ihraç kararlarının yasaya ve ana sözleşmenin 16. maddesine aykırı olduğu sonucuna varılarak, davanın kabulüne" ilişkin kararını usule ve kanuna uygun bularak onamıştır (11 HD 27.3.1989 tarih ve E. 4963, K. 1937 sayılı kararı) (www.kazanci.com.tr).

nama yazılı pay sahiplerine yapılacak olan çağrının TTK 406'dan farklı olarak taahhütlü mektupla yapılması gerekir (TTK 408). Kanun koyucu pay sahibinin temerrüdünden önce yapılması gereken çağrıyla, temerrüde düşülmesinden sonra yapılması gereken çağrının şekli konusunda farklı düzenlemeler öngörmüştür. Buna göre nama yazılı pay sahiplerine sermaye koyma borçlarının ödenmesi konusundaki çağrının esas sözleşmede farklı bir düzenleme yapılmamışsa ilân yoluyla yapılmasına karşılık, ıskat prosedürü içerisindeki çağrının taahhütlü mektupla yapılması gerekir. Oysa her iki durumda da çağrının taahhütlü mektupla yapılmasının düzenlenmesi daha isabetli olacaktır. Zira çağrının taahhütlü mektupla yapılması hem borçlu pay sahiplerinin durumdan bir an önce haberdar olmalarını sağlayacak hem de pay sahiplerinin sırf çağrıdan haberdar olmamaktan kaynaklanan temerrüt hallerini de büyük ölçüde engelleyecektir. Ancak Türk Ticaret Kanunu'nda ki bu düzenlemenin Tasarı'da da aynı şekilde yer aldığı görülmektedir. Buna rağmen çağrının ilân ve taahhütlü mektupla yapılması şeklinde esas sözleşmelere hüküm konulabilmesi mümkündür.

Doktrinde bazı yazarlar bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkarılamayacağı (TTK 409/3 (Tasarı 484/2)), bu paylar için çıkarılan nama yazılı hisse senedi ve ilmühaberlerin sahiplerinin ad, soyad ve şirket pay defterine kaydedilmelerinin zorunlu olduğu (TTK 417/1(Tasarı 487/2)), ayrıca hisse senetlerini devreden kişilerin bakiye sermaye borcundan sorumlu olmayacaklarından dolayı ilânın gerekli olmadığı görüşünü ileri sürmektedir. Bu görüşte olan yazarlara göre pay defterinde yazılı pay sahiplerine ilân yerine taahhütlü mektupla ihbarda bulunulması daha uygun olur. Bu şekilde hareket edilmesi TTK 408/2'deki düzenlemeye de uygun düşer²³¹.

Ödemeye çağrı ister ilân yoluyla isterse esas sözleşmede belirtilen diğer yollarla yapılsın ödeme zamanı ve şartlarını açık bir şekilde içermesi gerekir²³². Pay sahiplerinin “*en kısa zamanda, ilk fırsatta*” vb. bir takım muğlâk ifadelerle ödemeye çağrılmaları mümkün değildir. Böyle bir çağrı hiçbir hukukî sonuç doğurmayacağından bu çağrıya uyulmaması neticesinde pay sahiplerinin temerrüdünden de söz edilemez. Bunun dışında çağrıda mutlaka ödenmesi istenen miktarın da açık bir şekilde belirtilmesi

²³¹ **Göle** 71, 72; **Yıldız** Tartışmalar 71; **Steiger** (Çev. Çağa) 195, 196; **Battal** 54. İsviçre hukukunda da bedelleri tamamen ödenmeyen paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkartılamayacağı konusunda bkz. **Dessemontet/Ansay** 156.

²³² Aynı yönde bkz. **Pennington** 372; **A.Levy** 466, 471.

gerekir²³³. Ödeme zamanında olduğu gibi burada da bir takım genel ifadelerin kullanılması çağrının geçersizliği sonucunu doğurur²³⁴. İlan yoluyla ve varsa esas sözleşmede belirtilen usulle yapılan çağrıya uyulmaması halinde pay sahipleri temerrüde düşer²³⁵ (BK 101/2). Bu açıdan BK 101/1'deki ihtarın burada uygulanma kabiliyeti yoktur²³⁶.

3. Ödemeye Çağrıda Eşit İşlem İlkesine Uyulması

Çağrının gerekli olduğu durumlarda pay sahipleri bakiye sermaye borçlarını ödemeye davet edilirken eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmelidir²³⁷. Eşit işlem ilkesi gereğince bakiye sermaye borcunun ifası bütün pay sahiplerinden aynı zamanda ve aynı oranda istenmelidir²³⁸. Ödemeye çağrının bazı pay sahiplerine yönelmesi veya pay sahipleri arasında ödeme oranı ve zamanı konusunda farklılık yaratılması halinde eşit işlem ilkesi ihlal edilmiş olur. Ancak farklı gruplarda hisse senetleri çıkartılmışsa bunlar arasında eşitsizlik yaratılması, bir kötü niyet söz konusu olmadığı sürece eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil etmez²³⁹. Zira eşit işlem ilkesi mutlak eşitliği değil nispi

²³³ Pennington 372; A.Levy 466, 471; Steiger (Çev. Çağa) 191; Göle 72, 73.

²³⁴ Kanun ve esas sözleşmedeki çağrı usulüne uygun davranılmamış olması, çağrıyı geçeriz hale getirir. Bu nedenle özellikle pay sahiplerine bildirimde bulunulması gereken hallerde, bu bildirim yapılmaması halinde pay sahiplerinin bakiye sermaye koyma borcundan sorumluluğu söz konusu olmaz. Aynı şekilde yönetim kurulunun çağrı kararı yeterli çoğunlukla alınmamışsa, bu karara dayanarak pay sahiplerinden herhangi bir talepte bulunulamaz (Pennington 372; A.Levy 466).

²³⁵ Göle, sermaye koyma borcunun ödenmesi konusunda yapılan çağrıya, pay sahiplerinin büyük bir kısmının anonim şirkete olan güvenlerinin sarsılmış olmasından dolayı uymamaları halinde ıskat müeyyidesinin uygulanamayacağı fikrindedir (Göle 100). Kanaatimizce böyle bir görüşün kabulü, sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi konusunda pay sahiplerine keyfi bir şekilde davranma imkanı verebilir. Özellikle şirketin durumunun kötü olduğu durumlarda pay sahiplerinin büyük bir kısmı bu imkanı kullanarak sermaye koyma borcunu yerine getirmekten kaçınabilir. Ancak sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi konusunda yapılan çağrıya uymayan pay sahiplerinin oranının çok fazla olması, çağrıya uymamayı haklı göstermez. Bu nedenle çağrıya uymayan pay sahiplerinin sayısı çok fazla olsa bile ıskatın uygulanabilmesi mümkündür. Ayrıca sermaye koyma borcunun yerine getirilmesinin şirket için olduğu kadar alacaklılar açısından da büyük önem taşıması bu sonucu ortaya çıkarmaktadır.

²³⁶ Domaniç, BK 101/2 ve TTK 406'nın genel nitelikteki BK 101/1 hükmü karşısında özel hüküm niteliğinde olduğu fikrindedir (Domaniç Anonim Şirket 720).

²³⁷ Pennington 373; Yıldız Eşit İşlem 207; Tanör 109; Domaniç Anonim Şirket 721; Steiger (Çev. Çağa) 191,192; Ansay AŞ 229; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) N. 1051; Bahtiyar Ortaklıklar 159; Teoman Pay Bedeli 312.

²³⁸ A.Levy 471, 472; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) N. 1051; Göle 67; Domaniç Anonim Şirket 721, 722; Kaplan 124; Ansay AŞ 229.

²³⁹ Pennington 373; Morse 233; A.Levy 466, 472; Dornseifer 228; Domaniç Anonim Şirket 721; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) N.1052; Ansay AŞ 225; Yıldız Eşit işlem 207. Bunun dışında şirket esas

eşitliği gerektirmektedir²⁴⁰. Eşit işlem ilkesinin bir diğer yönü de muaccel olmayan bakiye sermaye borçlarının şirket tarafından kabul edilememesi şeklinde karşımıza çıkmaktadır²⁴¹.

Ödemeye çağrının mutlaka genel nitelikte olması gerekir. Eğer çağrı pay sahiplerinin sadece küçük bir kısmına yönelmişse Türk Ticaret Kanunu anlamında bir çağrının varlığından söz edilemez²⁴². Bu durumda çağrıya uyulmaması pay sahibinin temerrüdüne sebep olmayacağından ıskat müeyyidesi de uygulanamaz²⁴³. Buna karşılık *Domaniç*, bir kısım ortakların ödemeye davet edilmemelerini eşit işlem ilkesine aykırı görmekle beraber eşitlik ilkesine uyulmamasının pay sahiplerine ödemedenden kaçınma hakkı vermediği görüşündedir. Yazar, konuya farklı bir açıdan yaklaşmakta çağrının genel nitelikte olmaması halinde ödemeye çağrılan pay sahiplerinin değil ödemeye çağrılmayan pay sahiplerinin mağdur olabileceklerini ileri sürmektedir. Yazara göre sermaye koyma borcunun talep edilmesinde bir kısım pay sahiplerine farklı muamele yapılması yönetim kurulunun sorumluluğunu doğurursa da şirketin diğer pay sahiplerinden bu borcu talep etmesine engel teşkil etmez²⁴⁴.

Buna karşılık *Tekinalp*, ödemeye çağrının pay sahiplerinin bir kısmına yönelmiş olması halinde ödemeye çağrılmayan pay sahiplerinin bakiye sermaye borçlarının da diğerleriyle aynı anda muaccel olacağını ileri sürmektedir²⁴⁵. Ancak bu görüşlere katılmak mümkün değildir. Zira yukarıda da ifade edildiği gibi burada Kanuna uygun

sözleşmesinde çağrı zamanı ve miktarlarının pay sahipleri açısından farklı şekillerde düzenlenebilmesi de mümkündür (*Pennington* 373).

²⁴⁰ **Dornseifer** 228; **Birsel** Azınlık Hakları 628; **Hırş** 282; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 889, 1052; **Nomer** Eşit İşlem 485; **Nomer** Sadakat 26; **Omağ** 2, 4; **İmregün** AO 259; **Pahlı** 184; **Yıldız** Eşit İşlem 75.

²⁴¹ **Steiger** (Çev. Çağa) 192; **Domaniç** Anonim Şirket 724; **Göle** 53, 54; **Ansay** AŞ 228; **Battal** 55. “*Apel çağrısı olmadan yapılan ödemelerin kural olarak anonim şirketçe kabul edilmemesi gerekir*” 11 HD 28.12.1984 tarih ve E. 6507, K.6608 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2379).

²⁴² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1051; **Battal** 54; **Yıldız** Eşit İşlem 207. Mesela yönetim kurulu üyelerinin kendilerini çağrının kapsamı dışında bırakmaları eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil eder. Zira yönetim kurulu üyelerinin ödemeye çağrısı şirketin menfaatleri doğrultusunda yerine getirmeleri bunu kendilerine avantaj sağlamak için kullanmamaları gerekir (**Morse** 233; **Pennington** 373; **A.Levy** 466).

²⁴³ **Battal** da bu ilkeye aykırı olarak yapılan çağrının ıskat kararını geçersiz hale getirebileceğini ileri sürmektedir (**Battal** 56).

²⁴⁴ **Domaniç** Anonim Şirket 722. *Domaniç*, eşit işlem ilkesine sadece yönetim kurulunun sorumluluğu açısından önem atfetmekte ortakların şirketten bu ilkenin uygulanmasını talep ve dava etme hakkının varlığını kabul etmemektedir (**Domaniç** Anonim Şirket 723). Ancak Tasarı hükümlerine göre ortaklara eşit işleme tâbi tutulmalarını talep etme hakkı tanınmıştır (Tasarı 357). Bu ilke gereğince farklı muameleyle tâbi tutulan kişilerin diğerleriyle aynı şekilde işlem görme talebinde bulunmaları mümkün olduğu gibi taleplerinin yerine getirilmemesi halinde dava hakları da söz konudur.

²⁴⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1051.

bir çağrının varlığından söz edilemez. Dolayısıyla bu tür bir çağrıya sonuç bağlamak doğru değildir. Bu nedenle çağrıya muhatap olan pay sahipleri çağrının eşit işlem ilkesine aykırı olduğunu ileri sürerek bakiye sermaye koyma borçlarını ödemekten kaçınabilirler. Aynı şekilde eşit işlem ilkesine aykırı bu çağrının, ödemeye çağrılmayan diğer pay sahiplerine teşmil edilmesi de mümkün değildir. Bu durumda pay sahipleri eşit işlem ilkesine uyulmadan alınan genel kurul kararlarını iptal ettirilebilecekleri gibi kararları alan veya uygulayan yönetim kurulunun sorumluluğu yoluna da gidebilirler²⁴⁶. Buna karşılık pay sahipleri eşit işlem ilkesine aykırı yönetim kurulu kararlarının iptal edilmesi isteyemezler²⁴⁷.

E- Pay Sahibinin Temerrüde Düşmesi Halinde Başvurulacak Yollar

Sermaye koyma borcunun taşıdığı önem, kendisini sermayenin hem getirilmesinde hem de getirilmemesi halinde uygulanacak müeyyideler konusunda gösterir. Kanun koyucu sadece sermayenin şirkete getirilme şekil ve şartlarını değil bunun yanında sermayenin şirkete zamanında getirilmemesi halinde uygulanacak müeyyideleri de ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir.

Şirketler hukukuna ilişkin düzenlemeler incelendiğinde sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesinin müeyyidelerinin bütün ticaret şirketleri açısından benzerlik taşıdığı görülmektedir. Sermaye koyma borcunda temerrüde düşen ortağa uygulanabilecek müeyyideler; aynen ifa, tazminat, gecikme faizi, cezai şart, şirketten çıkarma, şirketin feshi²⁴⁸ ve hasarın ortağa geçmesi²⁴⁹ şeklinde ifade edilebilir (TTK 140/3, BK 101-105). Söz konusu müeyyidelerden bir kısmı diğer müeyyidelerle birlikte uygulanabilirken, bazı müeyyidelere başvurulmuş olması diğer müeyyidelere

²⁴⁶ **Domanıç** Anonim Şirket 721; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1051; **Teoman Pay Bedeli** 312; **Battal** 55; **Bahtiyar** Ortaklıklar 159. Yönetim kurulundan ayrıca şirketin sermaye koyma borçlarının geç ifası nedeniyle uğramış olduğu zararların tazmini de talep edilebilir (**Domanıç** Anonim Şirket 721).

²⁴⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1051; **Yıldız Eşit İşlem** 217.

²⁴⁸ **Domanıç** Anonim Şirket 731, 732; **Arslanlı/Domanıç** 739; **İmregün** AO 223; **Domanıç** Kollektif Şirket 215; **Bahtiyar** Anasözleşme 92; **İmregün** Kollektif Ortaklık 56, 57. Kollektif şirketlerde de sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi bir fesih sebebi olarak düzenlenmiştir (TTK 188).

²⁴⁹ Ortağın şirkete aynî sermaye taahhüdünde bulunması halinde sözleşmenin imzalanmasıyla birlikte hasar şirkete geçer (BK 521/2, 183/1). Bundan dolayı sözleşmenin imzalanmasıyla aynî sermaye taahhüdünün yerine getirilmesi (anonim şirketin tescili) aşaması arasında geçen zamanda meydana gelecek zarardan şirket sorumlu olur. Ancak ortağın temerrüde düşmesiyle birlikte hasar, ortağa geçer. Ortak, hasardan sorumlu olmaktan kurtulabilmek için ya kusursuz olduğunu ya da borcunu zamanında ifa etse bile hasarın meydana geleceğini ispat etmelidir (BK 102).

başvuru imkânını ortadan kaldırmaktadır²⁵⁰. Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek müeyyidelerden bir kısmına başvurulabilmesi için pay sahibinin sadece temerrüde düşmüş olması yeterlidir. Buna karşılık bazı müeyyidelerin uygulanabilmesi için temerrüt dışında başka bir takım şartların da gerçekleşmiş olması gerekir²⁵¹.

Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde uygulanacak müeyyidelerin bir kısmı şirketin bakiye sermaye borcu ve zararını tahsil etmeye yönelikken diğer bir kısmı şirket ve temerrüde düşen pay sahibinin hukukî durumunu etkileyecek bir takım sonuçlar doğurabilmektedir. Bu müeyyidelerden aynen ifa, tazminat, gecikme faizi, hasarın ortağa geçmesi ve cezai şart şirketin sermaye koyma borcunun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesinden dolayı uğradığı zararı karşılamaya yönelikken, şirketten çıkarılma ve şirketin feshi ise temerrüde düşen pay sahibinin ve şirketin hukukî durumunu önemli bir şekilde etkileyebilecek niteliktedir.

Anonim şirketlerde sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesinin sonuçları TTK 407-408 (Tasarı 482-483)'de düzenlenmiştir. TTK 407 (Tasarı 482)'de temerrüdün genel olarak sonuçları, TTK 408 (Tasarı 483)'de ise ıskat usulü düzenlenmiştir. Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı'daki bu düzenlemeler incelendiğinde pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmesi halinde gecikme faizi, tazminat, cezai şart ve ıskat müeyyidelerine yer verildiği buna karşılık aynen ifa müeyyidesine yer verilmediği görülmektedir. TTK 407 (Tasarı 482)'de aynen ifa talebine yer verilmemesi bu müeyyidenin uygulanıp uygulanmayacağı konusunda çeşitli tartışmalara neden olmuştur²⁵².

Sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi halinde hangi müeyyidenin uygulanacağına yönetim kurulu karar verir²⁵³. Yönetim kurulu şirket için en

²⁵⁰ **Domanıç** Anonim Şirket 726.

²⁵¹ Mesela pay sahibinden gecikme faizi veya tazminat talep edilebilmesi için temerrüdün gerçekleşmesi tek başına yeterli iken cezai şart talep edilebilmesi için mutlaka esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması gerekir (TTK 407/2 (Tasarı 482/3)).

²⁵² Bu konudaki tartışmalar için bkz. § 7.I.E.1.

²⁵³ “TTK.nun 407/2 nci maddesi, apel borcunu yerine getirmeyen ortaklar hakkında uygulanacak müeyyideyi saptamak yetkisini yönetim kuruluna vermiştir.” (11 HD. 23.051978 tarih ve E. 2636, K. 2693 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 625)).

uygun gördüğü yola başvurabilir²⁵⁴. Yönetim kuruluna tanınan bu serbestlik herhangi bir hukukî yola başvurduktan sonra bu yolu bırakıp bir başka yola başvurma konusunda da kendisini gösterir²⁵⁵.

Yönetim kurulu pay sahiplerinin sermaye koyma borçlarını yerine getirmeye çağrılmalarında olduğu gibi temerrüt halinde uygulanacak müeyyidelerin seçiminde de eşitlik ilkesine uygun hareket etmek zorundadır²⁵⁶. Sermaye koyma borcunda temerrüde düşen pay sahiplerinden bir kısmına ıskat diğer bir kısmına ise aynen ifa veya ceza şart müeyyidelerinin uygulanması, eşitlik ilkesine aykırılık teşkil eder. Ancak bu ilke temerrüde düşen pay sahiplerinin tamamına şartlar ne olursa olsun aynı müeyyidenin uygulanacağı anlamına gelmez. Önemli olan yönetim kurulunun bu konuda keyfi bir tutum izlememesidir²⁵⁷. Eğer haklı bir takım gerekçeler varsa yönetim kurulu, uygulanacak müeyyideler konusunda pay sahipleri arasında farklılık yaratabilir²⁵⁸. Mesela temerrüde düşen pay sahipleri arasında daha önce de pek çok kez temerrüde düşenler varsa veya temerrüde düşen pay sahibinin bakiye sermaye koyma borcunu ödeyemeyeceği anlaşılıyorsa²⁵⁹ yönetim kurulu bu kişilere ait payları ıskat ederken diğerlerinden aynen ifayla birlikte gecikme faizi ve tazminat talep edebilir. Buna karşılık sürekli temerrüde düşen veya borcunu yerine getiremeyeceği anlaşılan pay sahiplerinin bir kısmına ıskat müeyyidesinin uygulanması diğerlerinden ise aynen ifayla birlikte gecikme faizi ve tazminat talep edilmesi eşitlik ilkesine aykırılık teşkil eder. Burada yönetim

²⁵⁴ Paya birden fazla kişi malikse temerrüde ilişkin müeyyideler bu kişilerin tamamı için uygulanır. Zira böyle bir durumda paya malik olan kişiler arasında TTK 21 gereğince müteselsil sorumluluk söz konusu olur.

²⁵⁵ Ancak ıskat kararının alınıp mütemerrit ortağa ulaştırılmasıyla yönetim kurulunun ıskat prosedüründen vazgeçme hakkı ortadan kalkar.

²⁵⁶ Aynı yönde bkz. **Battal** 56; **Yıldız** Eşit işlem 208; **Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 486. “ Zira seçimlik hakkının kullanılması hali için dahi, MK. nun 2. maddesi gereğince iyiniyet kuralı uygulanır ve hak sahibine karşı, bu hakkın kötüye kullanıldığı savunması daima ileri sürülebilir.” (11 HD 17.04.1978 tarih ve E. 1983, K. 2023 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2377; **Erüreten** 173)).

²⁵⁷ Aksi bir durum yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurur (**Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 486).

²⁵⁸ Aynı yönde bkz. **Pennington** 373; **Yıldız** Eşit İşlem 209; **Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 491. Hatta **Domanıç**, haklı gerekçeler olmak kaydıyla aynı mütemerrit pay sahibinin paylarına farklı müeyyidelerin uygulanabileceğini ileri sürmektedir (**Domanıç** Anonim Şirket 723).

²⁵⁹ Mesela bu pay sahiplerinin ödeme gücü bulunmuyorsa, aleyhlerine aciz vesikası verilmişse, bu kişiler hakkında icra takibi veya dava açmanın faydadan çok şirkete zarar getireceği durumlarda şirket bu pay sahipleri hakkında diğerlerinden farklı olarak ıskat müeyyidesini uygulayabilir (**Domanıç** Anonim Şirket 723; **Yıldız** Eşit işlem 209).

kurulu tarafından dikkat edilmesi gereken husus aynı durumdaki pay sahiplerine farklı şekilde davranılmamasıdır.

1. İcra Takibi veya İfa Davası

Anonim şirketlerde sermaye koyma borcunun ifa edilmemesinin sonuçlarını düzenleyen TTK 406-408 (Tasarı 482-483)'de pay sahibine uygulanabilecek müeyyideler arasında icra takibi ve ifa davasına yer verilmemiştir²⁶⁰. Bu nedenle sermaye koyma borcunu zamanında yerine getirmeyen pay sahiplerine karşı icra takibi yapılabilmeyeceği veya ifa davası açılıp açılmayacağı hususu doktrinde tartışma konusu olmuştur. Doktrinde bir görüş anonim şirketlerde sermaye borcunun yerine getirilmesinde temerrüde düşülmesi halinde TTK 140/4 ve BK 101-105'e dayanarak aynen ifa talep edilemeyeceğini, zira TTK 407 ve 408 ile bu hükümlere istisna getirildiğini ileri sürmektedir²⁶¹. Buna karşılık diğer bir görüş ise TTK 406-408 (Tasarı 482-483)'de icra takibi ve ifa davasına yer verilmemiş olmasının, icra takibi veya ifa davasına engel olmayacağı fikrindedir²⁶². Bu görüşte olan yazarlara göre TTK 407'nin TTK 140/4 ile tamamlanması gerekmektedir. Zira TTK 140/4'de anonim şirketin sermaye koyma borcunun yerine getirilmesini talep ve dava edebileceği düzenlenmiştir²⁶³. Yargıtay da TTK 407 ve 408'de ifa davası ve icra takibine yer verilmemiş olmasını, icra takibi ve ifa davası açılmasına engelleyen bir düzenleme olarak görmeyerek TTK 140/4'ün anonim şirketlerde uygulanması gereken bir hüküm olduğuna karar vermiştir²⁶⁴.

²⁶⁰ Aynı durum Türk Ticaret Kanunu'nun mehzazını teşkil eden İsviçre Borçlar Kanunu 681 ve 682'de de söz konusudur (**Göle** 95).

²⁶¹ **Domanıç** Temerrüt 126. *Domanıç*'e göre ifa davası yoluna sadece TTK 407 ve 408'in yeterli gelmediği ve bunların uygulanmasının sonuç vermeyeceği durumlarda başvurulabilir (**Domanıç** Temerrüt 123-126). Ancak yazar daha sonra bu konudaki görüşünü değiştirmiş, şirketin TTK 407-408'deki haklarını kullanmayarak, TTK 140'a göre icra ve dava yollarına başvurabileceği fikrini ileri sürmüştür (**Domanıç** Anonim Şirket 1200).

²⁶² **İmregün** AO 221; **İmregün** Ticaret Hukuku 394; **Bilgin** 188, 189; **Ansay** Uygulama 132; **Kaplan** 131; **Doğanay** C.1 1221; **Başbuğoğlu** 623; **Steiger** (Çev. Çağa) 190; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1055; **Göle** 99; **Değirmenci** 7; **Bahtiyar** Ortaklıklar 159; **Arslanlı** I 179; **Baştuğ** 328; **Bahtiyar** Anasözleşme 90.

²⁶³ **Ansay** Uygulama 132.

²⁶⁴ "Türk Ticaret Kanunu'nun 140 inci maddesinin dördüncü fıkrasında: anonim şirketin ortaklardan sermaye taahhüdünü yerine getirmesini talep ve dava edebileceği tarif edilmiştir. Bu hüküm, ticaret şirketlerine ait umumi hükümler arasında yer almış olduğundan, öncelik sırası itibarıyla, anonim şirkete ait hususi hükümlerden sonra tatbiki iktiza eder. Ancak yukarıda da izah edildiği üzere, 407 ve 408 inci madde hükümleri anonim şirketin pay bedellerinin tahsili dava hakkını men eden hususi hükümler mahiyetinde olmayıp bilakis dava hakkını bahşeden hükümler niteliğinde bulunduğundan 140/IV üncü madde hükmü dahi pay bedelinin tahsili hususunda anonim şirketin dava hakkını teyit eden ve anonim şirketler

Kanaatimizce her ne kadar TTK 407’de düzenlenmemiş olsa da sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde icra takibi veya ifa davası açılabilmesi mümkündür. Zira bu müeyyideler arasında sonuçları en ağır olan ıskatta dahi pay sahibi ıskat prosedürü sonuçlanmadan sermaye koyma borcunu ödeyerek ıskata engel olabilmektedir. Yani ıskatta bile amaç bakiye sermaye koyma borcunun tahsil edilmesidir. Bu nedenle daha en başta bakiye sermaye koyma borcunun tahsiline ilişkin olarak icra takibi yapılmasında veya ifa davası açılmasında herhangi bir sakınca görmemekteyiz. Kaldı ki TTK 140/4’de bütün şirketler açısından bu imkânın tanınmış olduğu görülmektedir.

Bu nedenle anonim şirket, aynî veya nakdî bütün sermaye koyma borçlarının yerine getirilmesi için icra takibi yapabileceği gibi ifa davası da açabilir²⁶⁵ (TTK 140/4). Buna göre sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibinden nakdî sermaye taahhütlerinin gecikme faiziyle birlikte ödenmesi, taşınırların teslimi, taşınmazların tescili dava ve icra yolu ile istenebilir. Ancak aynî sermaye taahhütlerinde ifa talebinde bulunulabilmesi için talepte bulunulduğu sırada aynî sermayenin temerrüde düşen pay sahibinde bulunması gerekir. Zira aynî sermayenin taahhüdüyle ifa talebi arasında geçen sürede taahhüde konu ayınların iyi niyetli üçüncü kişilerin eline geçmesi, zayi olması veya bunların başlangıçta dahi mevcut olmaması durumlarında aynen ifa talebi sonuç doğurmaz²⁶⁶. Bu nedenle şirket bu tür olumsuz sonuçlarla karşılaşmamak için pay sahibinin aynî sermaye taahhüdüyle bu taahhütlerinin ifası arasında geçen sürede ihtiyati tedbir talebinde bulunmalıdır (TTK 140/5 (Tasarı 128/8)).

2. Gecikme Faizi

Sermaye koyma borcunun ifa edilmesinde temerrüde düşülmesi halinde uygulanabilecek müeyyidelerden birisi de gecikme faizidir. Ancak gecikme faizi icra takibi ve ifa davasından farklı olarak sadece nakdî sermaye koyma borçlarının ifasında temerrüde düşülmesi halinde söz konusu olabilir. Yani bu müeyyidenin uygulanabilmesi için temerrüde düşülen bakiye sermaye borcunun mutlaka para cinsinden olması gerekir.

hakkında da tatbiki lazım gelen bir hükiümdür” (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, s. 496-504).

²⁶⁵ **İmregün** Ticaret Hukuku 393; **Göle** 104 vd; **İmregün** AO 221; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1055; **Doğanay** C.1 1221.

²⁶⁶ **Domanıç** Anonim Şirket 727. Bu konuda bkz. Tasarı 128/2.

Bu nedenle aynî sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşülmesi halinde gecikme faizi talep edilmesi mümkün değildir.

Nakdî sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşen pay sahibinden gecikme faizi talep edilebilmesi için, pay sahibinin temerrüde kusuruyla düşmüş olması gerekmez. Nakdî sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşen pay sahibi, kusuru bulunmasa bile gecikme faizi ödemek zorundadır²⁶⁷. Pay sahibinden gecikme faizi talep edilebilmesi için ihtara da gerek yoktur (TTK 407). Aynı şekilde anonim şirketin temerrüt nedeniyle bir zarara uğrayıp uğramaması da gecikme faizi talep edilebilmesi açısından önem taşımaz. Anonim şirket sermaye koyma borcunun ifa edilmemiş olması nedeniyle hiçbir zarar görmemiş olsa dahi gecikme faizi talep edebilir²⁶⁸.

Esas sözleşmede gecikme faizinin ödeme süresi ve şartları gösterilebilir. Eğer anonim şirketin mütemerrit pay sahibine ödemesi gereken hazırlık dönemi faizi ve kâr payı varsa, gecikme faizi ile bunların takas edilebilmesi de mümkündür²⁶⁹.

Sermaye koyma borcunun ifa zamanının esas sözleşmede düzenlendiği durumlarda gecikme faizi, esas sözleşmede gösterilen bu tarihten itibaren işlemeye başlar²⁷⁰. Esas sözleşmede ifa zamanını belirleme yetkisi genel kurula veya yönetim kuruluna da bırakılmış olabilir. Bu durumda gecikme faizi genel kurul veya yönetim kurulu tarafından belirlenen tarihten itibaren işlemeye başlar. Bir başka ifadeyle gecikme faizine dava tarihinden itibaren değil esas sözleşmede veya ilânda öngörülen tarihten itibaren hükmedilir²⁷¹. Buna karşılık *Domanıç*, bakiye sermaye borçlarının vadesinin esas sözleşme ile belirlenmediği hallerde derhal ifa edilmeleri gerektiğini ifade ederek sermaye alacaklarına ihtar ve ihbara gerek olmaksızın, taahhüt tarihinden itibaren faiz işletilebileceğini ileri sürmektedir²⁷².

²⁶⁷ **Tekil** 414; **İmregün** Ticaret Hukuku 393-394; **Göle** 106; **Domanıç** Anonim Şirket 727-728; **İmregün** AO 221; **Arslanlı** I 180; **Kaplan** 125. Ancak gecikme faiziyle karşılanmayan zararların talep edilebilmesi için pay sahibinin kusurlu olması gerekir (**İmregün** AO 221).

²⁶⁸ **Domanıç** Anonim Şirket 727; **Kaplan** 125. Talep edilen gecikme faizi oranı konusunda esas sözleşmede hüküm varsa ona uyulur. Esas sözleşmede herhangi bir oran kararlaştırılmamışsa şirket işleri mutlak ticarî iş olduğundan ticarî işlere uygulanan gecikme faizi oranı talep edilebilir.

²⁶⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1057.

²⁷⁰ **Göle** 107; **İmregün** AO 221.

²⁷¹ TD 28.06.1971 tarih ve E. 3052, K. 4984 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2376).

²⁷² **Domanıç** Anonim Şirket 727.

Kanaatimizce esas sözleşmede vadenin belirlenmediği durumlarda BK 74 dayanak gösterilerek gecikme faizinin taahhüt tarihinden itibaren işletilmeye başlanması doğru bir yaklaşım değildir. Zira her şeyden önce anonim şirketin pay sahiplerinden talepte bulunabilmesi için tüzel kişilik kazanmış olması gerekir. Sermaye borçları en erken şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla muacceliyet kazanır. Bu tarihten önce talep edilemeyen borçlara, taahhüt tarihinden itibaren faiz işletilmesi hakkaniyetle bağdaşmaz. Kaldı ki böyle bir durumda tüzel kişilik kazanılmasından sonra da faiz işletilmesi kanaatimizce doğru olmaz. Bu nedenle vadenin esas sözleşmede tespit edilmediği hallerde faizinin sermayenin taahhüt edildiği veya şirketin tüzel kişilik kazandığı tarihten itibaren değil genel kurul veya yönetim kurulu tarafından belirlenen vadenin gelmesinden itibaren işletilmeye başlaması gerekir.

Pay sahibi ile şirket arasında bir sözleşme ilişkisinin söz konusu olması ve bu sözleşmenin anonim şirket açısından ticarî iş niteliğinde olmasından dolayı pay sahiplerinden ticarî işlere uygulanan gecikme faizi de talep edilebilir²⁷³. Anonim şirketin gecikme faizi talep etmekten vazgeçip vazgeçemeyeceği hususu tartışmalıdır. *Tekinalp* ve *Steiger*, anonim şirketin gecikme faizi ve cezai şarttan vazgeçebileceği kanaatinde²⁷⁴. Buna karşılık *Göle*, anonim şirketin gecikme faizini talep etmekten vazgeçmesini pay sahiplerinin sermaye koyma borçlarına ilişkin ibra yasağının kapsamı içerisinde değerlendirmekte, bu nedenle de şirketin gecikme faizini talep etmekten vazgeçemeyeceğini ileri sürmektedir²⁷⁵. Yargıtay ise pay sahiplerinden gecikme faizi talep edilmemesine ilişkin bir kararı TTK 407'ye aykırı bularak iptal etmiştir²⁷⁶.

Kanaatimizce temerrüde düşen pay sahiplerinden mutlaka gecikme faizinin talep edilmesi gerekir. Anonim şirketin gecikme faizini talep etmekten vazgeçmesi en başta şirket tüzel kişiliğini daha sonra da alacaklıları zarara uğratabilir. Bunun dışında

²⁷³ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2373.

²⁷⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058; **Steiger** (Çev. Çağa) 193. Ancak *Tekinalp* mütemerrit pay sahibine ıskat müeyyidesinin uygulanması halinde gecikme faizi talep edilmesinin yönetim kurulu açısından bir zorunluluk olarak karşımıza çıkabileceğini ileri sürmektedir (**Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 492). Bu konuda ayrıca bkz. § 7.IV.

²⁷⁵ **Göle** 131. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 22.

²⁷⁶ “Anonim ortaklık genel kurulunun, sermaye borcunu zamanında yerine getirmeyen pay sahibinin temerrüt faizi ödememesi yolundaki kararı TTK.nun 407. maddesine aykırı olup iptali gerekir” TD. 9.1.1968 tarih ve E. 4887, K. 113 sayılı kararı (**Akyazan**, Sıtkı, Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, Ankara 1971, 286, **Moroğlu**, Erdoğan, Notlu-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 7. Bası, İstanbul 2001, 357, 358).

kanun koyucu gecikme faizinin talep edilmesi konusunda anonim şirkete oldukça geniş yetkiler tanımıştır. Buna göre gecikme faizinin talep edilebilmesi için şirketin bir zarara uğramış olması dahi gerekmemektedir. Aynı şekilde pay sahibinin temerrüde düşmede kusurlu olup olmaması da gecikme faizinin talep edilebilmesi açısından önem taşımamaktadır. Gecikme faizinin talep edilebilmesi için ıskat ve cezai şarttan farklı olarak ihtarin yapılmasına da gerek yoktur. Bütün bunlar dikkate alındığında kanun koyucunun iradesinin gecikme faizinin mutlaka tahsil edilmesi yönünde olduğu söylenebilir. Bunun dışında TTK 407/1’de pay sahiplerinin gecikme faizi ödemekle mükellef oldukları düzenlenmiştir. Bu sebeple anonim şirket yönetim kurulu gecikme faizi talep etmekten vazgeçemez. Gecikme faizinin talep edilmemesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurur²⁷⁷.

3. Tazminat

Sermaye koyma borcunun zamanında veya gereği gibi ifa edilmemesi anonim şirketin bundan bir takım zararlar görmesine sebep olabilir. Bundan dolayı anonim şirketin bir zararının söz konusu olduğu durumlarda temerrüde düşen pay sahibinden tazminat talebinde de bulunabilmesi mümkündür²⁷⁸.

Tazminat talebi gecikmiş ifa talebiyle birlikte de söz konusu olabilir. Ancak ıskatla birlikte tazminat talebinde bulunulup bulunulamayacağı hususu doktrinde tartışmalıdır. Bu konuda ileri sürülen birinci görüşe göre, yönetim kurulu gecikmiş ifa yerine ıskat prosedürünü uygulama yolunu seçmişse mütemerrit pay sahibinden tazminat talebinde bulunulamaz²⁷⁹. Buna karşılık ikinci bir görüşe göre anonim şirketin ıskatla birlikte tazminat talebinde bulunabilmesi mümkündür²⁸⁰. Yargıtay da ıskat edilen pay sahibinden tazminat talep edilebileceğine karar vermiştir²⁸¹.

Türk Ticaret Kanunu’nda ıskatla birlikte tazminat talebinde bulunulmasını engelleyen herhangi bir düzenleme mevcut değildir. Bunun dışında mütemerrit pay sahi-

²⁷⁷ **Helvacı**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukukî Sorumluluğu, 2.Bası, İstanbul 2001, 53.

²⁷⁸ Esas sözleşmede cezai şart da öngörülmüşse, bunun düzenleniş şeklinin tazminat talebine engel teşkil etmemesi de gerekir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1059).

²⁷⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1055; **Göle** 119, 128, 129; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386.

²⁸⁰ **İmregün** AO 222; **Bahtiyar** Ortaklıklar 160.

²⁸¹ “TTK 407. maddesine göre, mütemerrit ortağın hissedarlık sıfatından mahrum edilmesi halinde şirketin ayrıca tazminat hakkı saklıdır”(11 HD 30.01.1964 tarih ve E. 3339, K. 316 sayılı kararı (**Erüreten** 211)).

bine ıskat müeyyidesinin uygulanması anonim şirketin bütün zararının karşılanacağı anlamına gelmemektedir. Hatta ıskata rağmen bakiye sermaye koyma borcunun tamamen tahsil edilememesi de mümkündür. Bu durumda şirketin tazminat talebinde bulunmasına izin verilmemesi şirketin ve alacaklıların zarar görmesine sebep olabilir. Bu sebeplerden dolayı biz de ıskatla birlikte tazminat talebinde bulunulabileceğine ilişkin doktrindeki ikinci görüşe katılmaktayız.

Anonim şirketin nakdî sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşülmesi durumunda uğramış olduğu zararın bir kısmını veya tamamını gecikme faizi talep ederek karşılayabilmesi mümkündür. Böyle bir durumda tazminat talebi ancak gecikme faiziyle karşılanmayan miktar için söz konusu olabilir²⁸². Aksi bir durum şirket açısından haksız bir zenginleşme teşkil eder. Bu nedenle tazminat miktarı hesaplanırken fiili zarardan gecikme faizi olarak alınan miktar indirilir²⁸³. Aynî sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşülmesinde ise gecikme faizi söz konusu olmayacağından şirketin görmüş olduğu bütün zararlar için tazminat talebinde bulunabilir.

Anonim şirket sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi sebebiyle zarara uğramışsa yönetim kurulunun mutlaka tazminat talebinde bulunması gerekir. Zira anonim şirket sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi sebebiyle sermaye koyma borcuna konu olan miktardan çok daha fazla miktarda zarara uğramış olabilir. Bu nedenle söz konusu zararın tazmini anonim şirketin malvarlığının korunması açısından oldukça önemlidir. Bunun dışında tazminat talebinde bulunulması ıskatın caydırıcılığını da artırır. Bu sebeple anonim şirketin sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesi sebebiyle zarar gördüğü durumlarda mütemerit pay sahibinden tazminat talebinde bulunmayan yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu söz konusu olur.

Temerrüde düşen pay sahibinden tazminat talep edilebilmesi için, gecikme faizinden farklı olarak pay sahibinin kusurlu olması da gerekir²⁸⁴. Ancak burada sözleş-

²⁸² **Domaniç** Anonim Şirket 729; **İmregün** AO 221; **İmregün** Ticaret Hukuku 394; **Kaplan** 126; **Tekil** 414; **Arslanlı I** 180, 181.

²⁸³ **Domaniç** Anonim Şirket 728. *Domaniç*, TTK 140, 141 ve 142'den aksi yönde bir anlam çıkarmasına rağmen hakkaniyet gereği gecikme faizinin tazminat hesaplanırken mahsup edilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Domaniç** Anonim Şirket 728).

²⁸⁴ **Tekil** 414; **Göle** 109, **Domaniç** Anonim Şirket 728-730; **Kaplan** 126; **Arslanlı I** 180, 181; **İmregün** AO 221.

meden kaynaklanan bir borç söz konusu olduğundan pay sahibinin kural olarak temerrüde düşmede kusurlu olduğu varsayılır. Pay sahibi kusursuz olduğunu iddia ediyorsa bu hususu ispat etmelidir²⁸⁵ (BK 96). Eğer pay sahibinin temerrüde düşmede kusuru yoksa şirket zarar görmüş olsa bile tazminat talep edilebilmesi mümkün değildir. Bu durumda eğer nakdî sermaye koyma borcunda temerrüt söz konusuysa sadece gecikme faizinin talep edilebilmesi mümkündür. Bunun dışında pay sahibinden herhangi bir talepte bulunulamaz²⁸⁶.

Pay sahibinden tazminat talep edilebilmesi için kusurlu olmasının dışında ayrıca pay sahibine bu konuda ihtar yapılması da gerekir²⁸⁷ (TTK 140/4 (Tasarı 128/7)). İhtarın yapılmaması halinde şirket tazminat talep etme hakkını kaybeder. Bu nedenle sermaye koyma borcunun şirketçe tespit edilecek belirli bir süre içerisinde ödenmemesi halinde tazminat müeyyidesinin uygulanacağı hususunun mutlaka ihtarda belirtilmesi gerekir²⁸⁸. Birden fazla kişinin aynı anda sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmesi de mümkündür. Bu takdirde şirketin temerrüt nedeniyle uğramış olduğu zarardan temerrüde düşen bütün pay sahipleri müteselsil olarak sorumlu olur²⁸⁹.

4. Cezai Şart (Sözleşme Cezası)

Sermaye borcunun ödenmesinde temerrüde düşülmesi halinde uygulanabilecek müeyyidelerden bir tanesi de cezai şarttır²⁹⁰. Bu müeyyidenin uygulanabilmesi için diğer müeyyidelerden farklı olarak esas sözleşmede bu yönde bir hükmün bulunması

²⁸⁵ **Domaniç** Anonim Şirket 729; **Kaplan** 126; **Arslanlı** I 180, 181.

²⁸⁶ **Domaniç** Anonim Şirket 729.

²⁸⁷ TTK 407/4'te ihtar şartından bahsedilmemiş olmasına rağmen doktrinde tazminat talebinde bulunulabilmesi için ihtarın da gerekli olduğu kabul edilmektedir. Bu konuda bkz. **İmregün** AO 221; **Göle** 110; **Ansay** AŞ 229; **Doğanay** C.1 1221; **Arslanlı** I 180, 181. Pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmesi halinde şirketin tazminat hakkını düzenleyen Tasarı 482/4'de de ihtardan söz edilmemiştir.

²⁸⁸ **Domaniç** Anonim Şirket 730. *Domaniç*, ticaret şirketlerinin tacir sıfatına sahip olmalarından dolayı ihtarın TTK 20'de belirtilen şekillerden birisiyle yapılması gerektiği fikrindedir (**Domaniç** Anonim Şirket 730). Oysa TTK 20'de belirtilen şekil şartlarının uygulanabilmesi için tarafların her ikisinin de tacir olması gerekir (**Arkan**, Sabih, Ticarî İşletme Hukuku, 10. Baskı, Ankara 2007, 150, 151; **Ayhan**, Rıza, Ticarî İşletme Hukuku, 2. Baskı, Ankara 2007, 213; **Karahan**, Sami, Ticarî İşletme Hukuku, 15. Baskı, Konya 2007, 98; **Bozer**, Ali/**Göle**, Celal, Ticaret Hukuku Bilgisi, Ankara 2004, 10, 11; **Poroy**, Reha/**Yasaman**, Hamdi, Ticarî İşletme Hukuku, 9.Bası, İstanbul 2001, 125; **Domaniç**, Hayri, Ticaret Hukukunun Genel Esasları, 4. Bası, İstanbul 1988, 173). Bu nedenle TTK 20'deki şekil şartlarının söz konusu olabilmesi için temerrüde düşen ortağın tacir sıfatına sahip olup olmadığı hatta işin ortağın ticarî işletmesini ilgilendirip ilgilendirmedeği hususları da araştırılmalıdır. Ayrıca TTK 20 düzenlenen şekil şartları sadece burada belirtilen hususlar açısından geçerlidir. Burada belirtilen hususlar içerisinde de tazminat talebi bulunmamaktadır. Bu nedenlerle *Domaniç*'in görüşüne katılmak mümkün değildir.

²⁸⁹ Aksi yönde bkz. **Domaniç** Anonim Şirket 729

²⁹⁰ Cezai şartın istenmesi ve şartları Borçlar Kanunu hükümlerine tâbidir (**Doğanay** C.1 1221).

gerekir (TTK 407/3;Tasarı 482/3). İlk esas sözleşmede böyle bir hüküm yoksa sonradan esas sözleşmeye bu yönde bir hüküm konulabilmesi için bütün pay sahiplerinin muvafakati gerekir²⁹¹. Ancak cezai şart esas sözleşmede yer almış olsa dahi, oydan, kârdan ve iptal davası açmaktan yoksunluk gibi pay sahibi haklarından yoksunluk sonucunu doğuracak cezai şartlar düzenlenemez²⁹².

Esas sözleşmede temerrüt halinde cezai şart isteneceği kararlaştırılmışsa bunun miktarının da mutlaka esas sözleşmede yer alması gerekir. Yönetim kurulunun mütemerrit pay sahiplerini esas sözleşmede yer alan cezai şarttan ibra edip edemeyeceği hususu doktrinde tartışmalıdır. Bu konuda ileri sürülen birinci görüşe göre anonim şirket gecikme faizinde olduğu gibi cezai şarttan da vazgeçebilir²⁹³. Buna karşılık bizim de katıldığımız ikinci bir görüşe göre yönetim kurulunun cezai şarttan vazgeçebilmesi mümkün değildir²⁹⁴. Zira mütemerrit pay sahiplerinden cezai şart talep edilecekse buna mutlaka esas sözleşmede yer verilmiş olması gerekir. Kanaatimizce esas sözleşmede bu yönde hüküm bulunması halinde yönetim kurulunun tek başına alacağı bir kararla cezai şarttan vazgeçmesi mümkün değildir. Esas sözleşmede yer alan düzenleme şirketin cezai şartın talep edilmesi konusundaki iradesini açık bir şekilde ortaya koymaktadır. Bir başka ifadeyle esas sözleşmede yer alan bu düzenleme, yönetim kuruluna takdir hakkı bırakmamaktadır. Bu nedenle cezai şarttan vazgeçilebilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir değişiklik yapılması gerekir. Buna karşılık pay sahipleri esas sözleşmedeki cezai şartın fahiş olduğunu ileri sürerek mahkemeden cezai şartın miktarının indirilmesini talep edebilirler²⁹⁵. Ancak temerrüde düşen pay sahibi tacir sıfatına sahip ise ekonomik açıdan yıkımına yol açmadığı sürece cezai şartın fahiş olduğu gerekçesiyle indirilmesini isteyemez²⁹⁶ (TTK 25).

Temerrüt halinde şirketin cezai şart talep etmesi, ifadan vazgeçildiği anlamına gelmez (BK 158/2). Zira anonim şirket sermaye koyma borcunun ifasından hiçbir şe-

²⁹¹ **Doğanay** C.1 1221; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058; **Arslanlı** I 181 dn 14.

²⁹² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058; **Doğanay** C.1 1221; **Bahtiyar** Ortaklıklar 160; **Bahtiyar** Anasözleşme 190.

²⁹³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058

²⁹⁴ **Göle** 131; **Kaplan** 126; **Yılmaz** 37; **Değirmenci** 22.

²⁹⁵ **Steiger** (Çev. Çağa) 194; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1058; **Göle** 113; **Arslanlı** I 181 ;**Kaplan** 126.

²⁹⁶ **Domanıç** Anonim Şirket 730; **Kaplan** 126,127 dn 31; **Göle** 113.

kilde vazgeçemez²⁹⁷. Cezai şartın istenebilmesi için tazminat talebinden farklı olarak şirketin gecikmeden dolayı zarar görmüş olması da gerekmez²⁹⁸.

Sermaye koyma borcunun ifası pay sahibinin sorumluluğunu gerektirmeyen bir hal sebebiyle yerine getirilemiyorsa mütemerrit pay sahibinden cezai şart talep edilemez²⁹⁹ (BK 161/2). Bir başka ifadeyle sermaye koyma borcu kusursuz sonraki imkansızlık ile sona ererse aksi kararlaştırılmadığı sürece cezai şart da ortadan kalkar..

Cezai şartın uygulanabilmesi için gerçekleşmesi gereken diğer şart ise pay sahibine cezai şartın uygulanacağına ilişkin ihtarda bulunulmasıdır. İhtarda pay sahibine sermaye koyma borcunu yerine getirmesi için bir aylık bir süre verilmeli ve bu süre içerisinde ödeme yapmaması halinde cezai şartın talep edileceği hususunun açık bir şekilde yer alması gerekir (TTK 408)³⁰⁰. Bu şekilde bir ihtar söz konusu değilse esas sözleşmede cezai şart istenebileceği yönünde bir hüküm bulunsa bile mütemerrit pay sahibinden bunun istenebilmesi mümkün değildir. Cezai şart ancak belirtilen bu bir aylık süre içerisinde pay sahibinin sermaye koyma borcunu ödememesi halinde söz konusu olabilir³⁰¹.

5. İskat

Sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde başvurulabilecek müeyyidelerden birisi de ıskattır. İskatı diğer müeyyidelerden ayıran en önemli farklılık uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliğini sona erdirmesi ve çıkarma sonucunu doğurabilmesidir.

Pay sahibinin temerrüde düşmesi durumunda hangi müeyyidenin uygulanacağına yönetim kurulu karar verir. Bu açıdan yönetim kurulu doğrudan ıskat yolunu seçebileceği gibi aynen ifa veya diğer müeyyidelere de başvurabilir. Ancak anonim şirketin hem ıskat hem de aynen ifa veya icra takibi yollarına başvurabilmesi mümkün

²⁹⁷ **Doğanay** C.1 1217, 1218; **Kaplan** 124, 126; **Göle** 112; **Steiger** (Çev. Çağa) 193; **Arslanlı** I 181; **Yılmaz** 36.

²⁹⁸ **Tekil** 414; **Kaplan** 126; **Göle** 113; **Arslanlı** I 181.

²⁹⁹ **Domaniç** Anonim Şirket 730.

³⁰⁰ Tasarı 483.

³⁰¹ **Steiger** (Çev. Çağa) 194. *Göle*, yönetim kurulunun ıskat prosedürüne başvurduğu durumlarda esas sözleşmede düzenlenmiş olsa dahi mütemerrit pay sahibinden cezai şart talep edilemeyeceğini ileri sürmektedir. Yazara göre ıskatla birlikte cezai şartın da talep edilebilmesi için esas sözleşmede ıskat halinde cezai şart ödeneceğine ilişkin açık bir hükme ihtiyaç vardır (**Göle** 113). Bu konuda ayrıca bkz. § 10.

değildir. Yönetim kurulunun ıskat prosedürüne başladıktan sonra aynen ifa veya icra takibi yollarına başvurabilmesi için ıskat prosedürünü bırakması gerekir³⁰². Ancak yönetim kurulunun ıskat ihtarında bulunmuş olması icra takibi veya ifa davasının açılmasına engel teşkil etmez³⁰³. Buna karşılık icra takibi veya ifa davası devam ederken ıskat prosedürüne devam edilmesi mümkün değildir³⁰⁴. Bir usulün bırakılıp diğer usule devam edilmesi gibi bir durum söz konusuysa her iki usul neticesinde şirketin haksız bir şekilde zenginleşmesine müsaade edilmemelidir. Eğer ıskat prosedürü ve payın bir başkasına satışı neticesinde bakiye sermaye borcu tamamen kapanmışsa icra takibi veya ifa davası neticesinde elde edilen miktarın pay sahibine iade edilmesi gerekir. Zira burada TTK 407³⁰⁵ anlamında pay sahibi tarafından yapılan (kısmi) bir ödeme söz konusu değildir³⁰⁶.

II. Yönetim Kurulu Tarafından Ödeme İçin Yeniden Çağrı ve İhtar Yapılması

Pay sahibinin sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşmesi icra takibi, aynen ifa, gecikme faizi ve tazminat talep edilebilmesi açısından yeterli olmasına rağmen, ıskat usulünün uygulanabilmesi açısından yeterli değildir. İskatın, sermaye koyma borcunda temerrüde ilişkin müeyyidelerden en ağır olması, bu müeyyidenin uygulanmasının bir takım şartlara bağlanması sonucunu doğurmuştur. İskat prosedürü sırasında uygulanması gereken kurallar TTK 408’de emredici bir şekilde düzenlenmiştir³⁰⁷. Yönetim kurulu pay sahibinin temerrüdü neticesinde aynen ifa, icra takibi vb. diğer yollara başvurmak yerine ıskat usulünü uygulama yolunu seçmişse, öncelikli olarak mütemerrit pay sahibine yeniden ödeme için çağrıda bulunması gerekir³⁰⁸.

³⁰² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1060; **Battal** 58; **Doğanay** C.1 1222; **Değirmenci** 7.

³⁰³ **Göle** 120; **Battal** 58.

³⁰⁴ *Battal*, böyle bir durumda icra takibinin durması gerektiğini, eğer ıskat prosedürü sonucunda açık kalan kısım olursa bu kısım için yeniden icra takibi başlatılmasını ileri sürmektedir (**Battal** 59).

³⁰⁵ Tasarı 482/2.

³⁰⁶ **Battal** 59.

³⁰⁷ 11 HD 02.12.1980 tarih ve E. 5062, K. 5614 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 627). TTK 408’de belirtilen usule uygun davranılmaması, ıskat kararının geçersizliği sonucunu doğurur “*Anonim şirketlerde, pay borcunun ödenmemesi nedeniyle ıskata ilişkin hükümler emredici niteliktedir. Bu nedenle TTK’nun 407 ve 408. maddelerinde öngörülen şekle aykırılık halinde ıskat sonucu doğmaz ve mütemerrit pay sahibi haklarını korur.*” (11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2391; **Başbuğoğlu** 626)).

³⁰⁸ Yeniden çağrıda da ilk çağrıda olduğu gibi pay sahiplerinin ödemeye davet ve ihtar edilmelerinde eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmesi gerekir. Aynı yönde bkz. **Battal** 73.

A- Yeniden Çağrı ve İhtarın Kapsamı

Yeniden çağrının konusu da esas itibarıyla sermaye koyma borcunun yerine getirilmesidir. Ancak nakdî sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmüşse gecikme faizi, şirketin temerrüt nedeniyle bir zarar söz konusuysa tazminat ve esas sözleşmede kararlaştırılmışsa cezai şart da yeniden çağrının kapsamı içerisine girebilir.

İskatın uygulanabilmesi açısından pay sahibine sermaye koyma borcunun ödenmesi konusunda yeniden çağrıda bulunulması tek başına yeterli değildir. Pay sahibine ödeme için yeniden çağrıda bulunulmuş olması ve bu çağrı sonucunda pay sahibinin ödeme yapmaması durumunda ıskat sonucunun ortaya çıkabilmesi için çağrının mutlaka bakiye sermaye borcunun bir ay içinde ödenmesi aksi halde temerrüde düşülen paylarla ilgili olarak haklardan yoksun bırakılacağı (ıskat prosedürünün uygulanacağı) ihtarını da içermesi gerekir³⁰⁹. Bu şekilde bir ihtar yapılmadan mütemerrit pay sahibine ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi mümkün değildir³¹⁰.

İhtar sadece ıskat prosedürü açısından değil ayrıca cezai şartın talep edilebilmesi açısından da gereklidir. Bu nedenle ihtardan yönetim kurulu tarafından seçilen müeyyidenin açık bir şekilde anlaşılması gerekir³¹¹. Dolayısıyla sermaye koyma borcunun ihtarda belirtilen süre içerisinde ödenmemesi durumunda yönetim kurulu tarafından TTK 407 ve 408'deki müeyyidelerden birisinin uygulanacağına ilişkin genel bir ifade

³⁰⁹ Bu açıdan ihtar metninde ıskat, ortaklık haklarından mahrumiyet, ortaklıktan atılma, ortaklıktan çıkartılma, pay sahipliğinin kaybedilmesi vb. bir ifadenin mutlaka bulunması gerekir (**Battal 60; Pennington 376**). ETK'da ihtar zorunluluğunun olmadığı konusunda bkz. **Göle 120**.

³¹⁰ Yargıtay da bir aylık ödeme süresi veren ihtarname gönderilmeden TTK 407'deki hakların kullanılmayacağına hükmetmiştir (11 HD 17.09.1985 tarih ve E. 3498, K. 4619 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2380; Erüreten 176; Başbuğoğlu 628**)). Bu kararda TTK 407'deki haklardan bahsedilmesine rağmen bu maddede düzenlenen gecikme faizinin talep edilebilmesi için ihtarla gerek yoktur.

³¹¹ “Yönetim kurulunun TTK.nun 407 nci maddesinde öngörülen seçeneklerden hangisinin uygulanacağına açık ve seçik biçimde belirtmesi gerekir. Bu açıklığı içermeyen uyarılar geçersizdir. Davalının şirket yönetim kurulunun 11.09.1974 ve 16.10.1974 günlü kararıyla, davalıya gönderilen buna ilişkin mektuplarda sadece, pay borcunun bir ay içinde ödenmemesi halinde, TTK'nun 407 ve 408. maddeleri uyarınca işlem yapılacağı belirtilmektedir. TTK'nun 407. maddesinde öngörülen seçeneklerden hangilerinin uygulanacağını açık biçimde belirtmeyen bu uyarılar anılan 408. maddesinde öngörülen ve emredici nitelikteki olan ıskat yöntemine uygun değildir. Yasaya uygun bir uyarı bulunmadığına göre, davacı yönetim kurulunun 09.12.1974 günlü toplantıda aldığı, yapılan kısmi ödemelerden doğan haklardan yoksun bırakma, ortaklıktan çıkarma ve payların satılmasına ilişkin kararlar geçerli nitelikte değildir” (11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2391; Başbuğoğlu 626; Erüreten 212, 213**)). “TTK 408/1. maddede yazılı olduğu şekilde hangi yetkilerini de kullanacağını bildiren ve ortağa bir aylık mehil veren bir ihtarnamenin tebliğ edilmesi şarttır. Böyle bir ihtarname olmadan şirket yönetim kurulunun 407 nci maddedeki haklarını kullanma yetkisi doğmuş olmaz” (11 HD 17.09.1985 tarih ve E. 3498, K. 4619 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2380; Başbuğoğlu 625, 628; Erüreten 176**)).

bu açıdan yeterli değildir³¹². Bundan dolayı pay sahibinin bir aylık süre içerisinde ödeme yapmaması halinde hangi müeyyide ya da müeyyidelerle karşı karşıya kalacağı ihtardan açık ve net bir şekilde anlaşılmalıdır³¹³.

İhtarda bulunması gereken diğer bir husus da mütemerrit pay sahibinden talep edilen miktardır³¹⁴. Zira pay sahibinin ödeme yaparak ıskat veya diğer müeyyidelerin uygulanmasına engel olabilmesi için sermaye koyma borcunun ve bundan kaynaklanan diğer borçların tamamen ödenmesi gerekir³¹⁵. Bu nedenle ihtarda ödenmesi gereken miktar, tam olarak belirtilmelidir³¹⁶. Buna karşılık ödeme yerinin ihtarda belirtilmesine gerek yoktur³¹⁷.

Tasarı 483/1’de ise pay sahibinin ödemesi gereken kısım sermaye koyma borcu şeklinde değil, “temerrüde konu olan tutar” şeklinde ifade edilmiştir. Oysa pay sahibine yapılan ilk çağrıda “pay bedellerini” ödemesi talep edilmektedir (TTK 406)³¹⁸. Görüldüğü gibi kanun koyucu her iki çağrının kapsamını farklı şekilde belirlemiş, ikinci çağrının kapsamı konusunda net bir ifade kullanmaktan kaçınmıştır. Zira ikinci çağrının kapsamı temerrüde düşülen sermaye koyma borcunun aynî veya nakdî olması (gecikme faizi açısından), şirketin temerrüt nedeniyle bir zararının söz konusu olup olmaması (tazminat açısından) ve esas sözleşmede cezai şartın kararlaştırılıp kararlaştırılmamasına göre farklılık gösterebilmektedir. Bu açıdan Tasarı 481’deki düzenleme oldukça isabetlidir.

³¹² 11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2391**).

³¹³ İhtarnamenin kanuna uygun olup olmadığı konusunda bir ihtilaf çıkması durumunda, ihtarnamenin kanuna uygun olduğunu anonim şirketin ispatlaması gerekir (11 HD 17.09.1985 tarih ve E. 3498, K. 4619 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2380; Başbuğoğlu 625; Erüreten 176**)).

³¹⁴ 11 HD 23.11.1982 tarih ve E. 4679, K. 4895 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2391; Başbuğoğlu 628**). Bu miktar temerrüde düşülen her pay için ayrı ayrı belirtilmelidir.

³¹⁵ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 7.IV.

³¹⁶ *Battal*, daha önce bir ihbarla bu miktarın bildirilmesini de geçerli olarak kabul etmektedir (**Battal 62**).

³¹⁷ *Battal*, ihtarda ödeme yerinin de belirtilmesi gerektiği fikrindedir (**Battal 61**). Ödeme yerinin belirtilmemesi halinde, ödeme yeri şirket merkezinin bulunduğu yer olarak kabul edilmelidir (**Battal 61; Göle 74**). Ödeme yeri konusunda esas sözleşmede de genel bir hükmün bulunması mümkündür (**Göle 74**). Ancak ödeme yeri, zaten ilk çağrıda belirlenmek zorundadır. Kanaatimizce yönetim kurulu ikinci çağrı ve ilanda farklı bir ödeme yeri belirlemediği sürece ilk çağrıda belirtilen yer, ödeme yeri olarak kabul edilmelidir.

³¹⁸ Tasarı 481/1.

Pay sahibi ihtarda belirtilen miktarı iyi niyetli bir şekilde ödeyerek, ihtarla bağlı müeyyidelerin uygulanmasını engelleyebilir³¹⁹. Ancak ihtarda belirtilen miktar, gerçek borçtan az veya çok olabilir. Eğer ihtardaki miktar eksik hesaplanmışsa yani gerçek borçtan daha düşük bir miktar talep ediliyorsa pay sahibi iyi niyetli bir şekilde ödeme yaparak ıskatı engelleyebilir. Bu takdirde geriye kalan kısım daha sonradan pay sahibinden talep edilebilir. Buna karşılık ihtarda gerçek borçtan daha fazla bir miktar talep edilmişse, bu miktarın ödenmemiş olması ıskat sonucunu doğurmaz. Böyle bir durumla karşılaşılması halinde ıskat kararı verilmeden önce ihtardaki miktara ilişkin ihtilafın halledilmesi gerekir.

Yeniden çağrı ve ihtarın sonuç doğurabilmesi için pay sahibinin temerrüde düşmüş olması gerekir³²⁰. Pay sahibi temerrüde düşürülmeden yapılan çağrı ve ihtar hiçbir hukukî sonuç doğurmaz. Zira pay sahibinin temerrüde düşmüş olması ıskat prosedürünün uygulanmasının ön şartıdır. Bu nedenle ıskatın uygulanabilmesi için yapılması gereken yeniden çağrı ve ihtarın, pay sahibinin temerrüdü ile sonuçlanan ilk çağrı ile (apelle) birlikte yapılması mümkün değildir. Yargıtay ilk çağrıda böyle bir ihtarın yapılması hatta pay sahibine ödeme için bir aylık süre tanınmış olmasının TTK 408'deki yeniden çağrı yerine geçmeyeceğine karar vermiştir³²¹. İskatın uygulanabilmesi için pay sahibine bakiye sermaye borcunu ödemesi için iki ayrı çağrının yapılması, ikinci çağrının da sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanacağı ihtarını içermesi gerekir³²². Bunun dışında ikinci çağrının mutlaka pay sahibinin temerrüde düşürülmesinden sonra yapılması gerekir. Pay sahibi daha temerrüde düşmeden birinci çağrının hemen arkasından ikinci çağrının yapılması

³¹⁹ Aynı yönde bkz. **Battal** 62.

³²⁰ “Ortak temerrüde düşmeden TTK'nun 408 nci maddesinde öngörülen ihtar çekilemez. Eğer, böyle bir ihtar gönderilmişse, ortak aleyhine sonuç doğurmaz” (11 HD 21.02.1980 tarih ve E.456/K.818 (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388; **Başbuğoğlu** 625); “Temerrüde düşürülmeyen ortağa, TTK'nun 408 inci maddesinde öngörülen ihtar yapılamaz. Eğer, bu ihtar yapılmış ise, bu ihtar bir sonuç doğurmaz”(11 HD 23.11.1982 tarih ve E. 4697, K. 4895 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2391)).

³²¹ 11. HD 21.02.1980 tarih ve E.456/K.818 (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388). “... Öyleyse, şirket esas sözleşmesinde apelin nasıl isteneceğine dair bir hüküm yoksa, apel çağrısının TTK.nun 406. maddesi uyarınca ortaklardan ilân suretiyle istenmesi gerekir. Ayrıca, aynı ilân ve taahhütlü mektup tebliği suretiyle hem apel için süre verilmesi, hem de bu sürenin TTK. nun 408. maddesindeki ihtar yerine geçmesi mümkün değildir. Başka bir deyişle, ortak usulüne uygun temerrüde düşürülmeden TTK. nun 408. maddesinde öngörülen ıskat ihtarı çekilemez. Davacıya gönderilen çağrı ve ilanlar yukarıda yazılı yasal kurallara uygunluk arz etmediğinden hukukî sonuç doğurmazlar.” (11. HD. 15.12.2000 tarih ve E. 10580, K. 10123 sayılı kararı)(www.kazanci.com.tr).

³²² Aynı yönde bkz. **Battal** 55.

bir aylık süre ve ihtar şartlarına uyulmuş olsa da geçersizdir. Zira ikinci çağrının yapıldığı anda pay sahibinin çağrıya uymamasının sonuçlarını tahmin edebilecek bir durumda olması gerekir. Henüz temerrüde dahi düşmemiş pay sahibinin bu sonuçların gerçekleşmesini yakın bir tehdit olarak görmesi mümkün değildir. Ayrıca şu da unutulmamalıdır ki ikinci çağrı ıskat prosedürünün bir parçasıdır ve ıskat prosedürüne başlanabilmesi için ön şart pay sahibinin temerrüde düşmüş olmasıdır.

B- Yeniden Çağrı ve İhtarın Şekli

Yeniden çağrının şekli temerrüde düşülen payların nama veya hamiline yazılı olmasına göre farklılık gösterir. Eğer mütemerit pay sahipleri arasında nama yazılı hisse senetleri sahipleri varsa çağrının ilân yerine taahhütlü mektupla yapılması gerekir³²³ (TTK 408/2). Nama yazılı pay sahiplerine ilânla çağrıda bulunulması mümkün değildir. Bu açıdan TTK 408/2'deki çağrı ve ihtarın şekli TTK 406'daki ödemeye çağrının şeklinden farklıdır. Zira TTK 406'da ilk çağrının şeklinin esas sözleşmede şirket tarafından belirlenebileceği böyle bir düzenleme söz konusu değilse sermaye koyma borcunun pay sahiplerinden ilân yoluyla isteneceği düzenlenmiştir. TTK 408'de ise nama yazılı pay sahiplerine yeniden çağrının mutlaka taahhütlü mektupla yapılacağı düzenlenmiştir. Tasarı'ya göre iadeli taahhütlü mektupla bildirim dışında ayrıca çağrı ve ihtarın şirketin internet sitesi ile de duyurulması gerekir (Tasarı 483/2).

TTK 406'dan farklı olarak TTK 408'de belirtilen çağrı şeklinin kaldırılarak başka bir şeklin benimsenmesi mümkün değildir³²⁴. Dolayısıyla nama yazılı pay sahiplerine çağrı ve ihtarın mutlaka taahhütlü mektupla yapılması gerekir. Ancak taahhütlü mektupla beraber başka yollarla da çağrı ve ihtarın yapılabilmesi mümkündür. Buradaki taahhütlü bildirim usulünün bir geçerlilik şartı olup olmadığı hususu tartışmalıdır. Doktrinde bir görüş söz konusu bildirim usulünü geçerlilik şartı olarak görmemekte, bu bildirim adı mektupla veya noter aracılığıyla da yapılabileceğini ileri sürmektedir. Bu

³²³ Nama yazılı pay sahipleri için ayrıca ilâna gerek olmadığı konusunda bkz. **Doğanay** C.1 1226; **Başbuğoğlu** 623.

³²⁴ TTK 406 (Tasarı 481/1)'da açıkça “*esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadığı sürece*” şeklinde bir ifade yer almıştır. Zaten ilân çok sağlıklı bir duyurma vasıtası olmadığından Kanun burada esas sözleşme ile başka bir usulün tercih edilebileceğine cevaz vermektedir. Buna karşılık TTK 408/2 (Tasarı 483/2)'deki düzenleme emredici bir niteliktedir ve ilân yöntemine göre çok daha isabetlidir. *Battal* da söz konusu hükmün ortak yararına emredici olduğu fikrindedir. Yazar ayrıca taahhütlü mektup yerine noter vasıtasıyla yapılan ihtarın da geçerli sayılması gerektiğini ileri sürmektedir (**Battal** 65).

görüŖe göre³²⁵ pay sahibine tebligat her nasılsa yapılmıŖsa ve pay sahibi de tebligatı kabul etmiŖse, tebligat usulüne uygun olarak yapılmıŖ demektir. Buna karŖılıklı diğer bir görüŖ³²⁶ TTK 408/2³²⁷,deki Ŗartın bir geçerlilik Ŗartı olduğundan yola çıkarak adi mektupla yapılan ihtarın geçerli olmayacağını ileri sürmektedir. Kanunun bir Ŗekil Ŗartı öngördüğü durumlarda kural, bu Ŗeklin bir geçerlilik Ŗartı olduğudur (BK 11). Geçerlilik Ŗartı olarak düzenlenen Ŗekle “*kanunî Ŗekil*” denir. Aranılan Ŗekil Ŗartı ispat Ŗartı ise bunun açıkça belirtilmesi gerekir³²⁸. Bu nedenle biz de TTK 408’deki ihtarın iadeli taahhütlü mektupla yapılmasına iliŖkin düzenlemenin geçerlilik Ŗartı olduğu görüŖüne katılmaktayız.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin ödenmesinde temerrüde düŖülmüŖse çağrı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde ilânen yapılır³²⁹. Ayrıca esas sözleşmede başka bir ilân yolu öngörülmüŖse buna da uyulur³³⁰. TTK 408/2³³¹,de açıkça hamiline yazılı hisse senetlerinden bahsedilmemiŖ olsa da anonim Ŗirketlerin sadece nama ve hamiline yazılı hisse senetleri çıkarabilecekleri düŖünüldüđünde buradaki düzenlemenin hamiline yazılı hisse senetlerine iliŖkin olduğu ortaya çıkmaktadır³³². Zaten TTK 408/2’de nama yazılı hisse senetlerine iliŖkin bir düzenleme yapılmıŖtır. Ancak İmregün haklı olarak söz konusu düzenlemeye karŖı çıkmaktadır³³³. Yazar hamiline yazılı hisse senet-

³²⁵ **EriŖ** Ticaret Ŗirketleri 2386. *Battal* da ortağın ihtarı bir Ŗekilde öğrenmiŖ olduğu durumlarda sırf duyurunun iadeli taahhütlü mektupla yapılmamıŖ olmasını geçersizlik sebebi olarak kabul etmenin doğru olmayacağı fikrindedir (**Battal** 65). Kanun hem çağrı ve ihtarın asgari içeriğini hem de Ŗeklini emredici bir Ŗekilde düzenlemiŖtir. “...emredici nitelikteki TTK’nun 408/1 maddesi uyarınca apel borcunu ödemeye davet ve sonuçlarının Ticaret Sicil Gazetesi ile de ilân edilmesi gerekir” 11 HD 10.05.1991 tarih ve E. 1307, K. 3033 sayılı kararı (**EriŖ** Ticaret Ŗirketleri 2381). “TTK’nun 408 nci maddesi buyurucu bir kural olup, bu kurala uyulmaması nedeniyle alınan çıkarma kararı geçersizdir”(11 HD 17.12.1981 tarih ve E.5383, K.5479 sayılı kararı (**EriŖ** Ticaret Ŗirketleri 2390)). Ancak burada dürüstlük ilkesinin de dikkate alınması gerekir. Eğer pay sahibi Ŗekle aykırı çağrıyı bir Ŗekilde öğrenmiŖse sırf Ŗekle aykırılık sebebiyle çağrıyı geçersiz saymak dürüstlük kuralına aykırılık teŖkil edebilir.

³²⁶ **Değirmenci** 49.

³²⁷ Tasarı 483/2.

³²⁸ **Eren** 241; **Ayan**, Mehmet, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Konya 2005, 137; **Akıntürk**, Turgut, Borçlar Hukuku, GeniŖletilmiş Onüçüncü (21.) Bası, Ankara 2007, 36; **Oğuzman/Öz** 116; **Kılıçoğlu**, Ahmet, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 4. Bası, Ankara 2004, 74.

³²⁹ İlanın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi yerine yerel bir gazetede yapılması halinde ıskat prosedürü uygulanamaz (11 HD. 10.05.1991 tarih ve E. 1307, K. 3033 sayılı kararı (**EriŖ** Ticaret Ŗirketleri 2381).

³³⁰ Tasarı’ya göre söz konusu çağrının Ŗirketin web sitesinde de yer alması gerekir (Tasarı 483/1).

³³¹ Tasarı 483/1.

³³² Aynı yönde bkz. **Battal** 62, 63.

³³³ **İmregün**, TTK 408/2 hükmünü iki açıdan hatalı bulmaktadır. Yazar, anonim Ŗirketlerin hisse senedi çıkarma zorunluluğunun bulunmadığı ve bedelleri ödenmeden hamiline yazılı hisse senedi çıkarılamayacağını ileri sürerek söz konusu maddeyi eleŖtirmektedir (**İmregün** AO 221 dn 28).

lerinin bedelleri ödenmeden çıkarılmayacağını, bu nedenle de söz konusu senetlerin bedellerinin ödenmesinde temerrüdün söz konusu olmayacağını ileri sürmektedir. Gerçekten de TTK 409/3³³⁴ e göre bedelleri ödenmeden hamiline yazılı hisse senedi çıkarılması mümkün değildir. Yine aynı hükme göre bu kurala aykırı olarak çıkartılan senetler geçersizdir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin ödenmesinde temerrüde düşülmeyeceğinden TTK 408/1’de düzenlenen çağrı usulünün uygulama imkânının bulunmadığına ilişkin görüşe biz de katılmaktayız³³⁵.

III. Yönetim Kurulu Tarafından Ödeme İçin Bir Aylık Süre Verilmesi

Sermaye koyma borcunun yerine getirilmesinde temerrüde düşen pay sahibinin anonim şirketten ıskat edilebilmesi için yeniden yapılan çağrı ve ihtar ile kendisine bir aylık bir sürenin verilmiş olması gerekir³³⁶. Bir aylık süre verilmeden alınan ıskat kararı geçersiz hale gelir³³⁷.

Pay sahibine bir aylık yeni bir süre verilmesinin sebebi, ıskatın uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını sona erdiren ve ortaklıktan çıkarılma sonucunu

³³⁴ AktG § 10/2 (**Dornseifer** 234). Bu konuda ayrıca bkz. Tasarı 484/2.

³³⁵ Yargıtay’ın bu esası görmezden gelen kararları vardır. Yargıtay bir kararında hamiline yazılı hisse senetlerine ilişkin devir işlemlerinin pay defterine geçirilmesini, hamiline yazılı pay sahiplerinin nama yazılı pay sahibi gibi işlem gördüğü anlamına geldiğini bu nedenle de hamiline yazılı hisse senedi sahiplerine taahhütlü mektupla bildirim yapılması gerektiğini kabul etmiştir (11 HD 10.05.1991 tarih ve E. 1307, K. 3033 sayılı kararı)(**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381). *Battal*, madde metninden böyle bir anlam çıktığından bahisle söz konusu tartışmaya girmeden hamiline yazılı senet sahiplerine çağrı ve ihtarın nasıl yapılacağını ayrıntılı bir şekilde incelemiştir. Bu konuda bkz. **Battal** 62-64.

³³⁶ 11 HD 17.12.1981 tarih ve E. 5383, K. 5479, 27.01.1992 tarih ve E. 5237, K. 344 sayılı kararları (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2390, 2394); 11 HD 28.09.1981 tarih ve E. 4052, K. 4027 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 627). Ayrıca bkz. **Battal** 61. Uygulamada zaman zaman bir ay yerine otuz günlük bir ödeme süresinin verildiği görülmektedir. Bir ay yerine otuz günlük süre verilmiş olmasının nasıl bir sonuç doğuracağı tartışmalıdır. *Çevik*, sürenin 30 gün şeklinde de belirtilebileceği görüşündedir (**Çevik** Anonim Şirketler 738). Buna karşılık *Eriş*, otuz gün ile bir ayın BK 76/1 gereğince farklı anlama geldiğinden sürenin otuz gün olarak verilmesinin bir geçersizlik sebebi olduğu kanaatindedir (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2385 dn 4). Buna karşılık *Battal* sorunu ihtimalli bir şekilde ele almakta sürenin otuz gün olarak verilmesinin borçluya bir ay ile eşit hatta bir aydan fazla bir süre tanımış olması halinde ihtar geçerli kabul etmektedir. Yazar ayrıca borçluya ödeme için bir aydan daha az bir süre tanınması halinde ise alınmış olan ıskat kararının iptal ettirilebileceğini ileri sürmektedir. Buna karşılık otuz günlük süre verilmiş olmasına rağmen ıskat kararı bu sürenin geçmesinden çok sonra alınmışsa fakat mütemerrit pay sahibi bu tarihe kadar ödeme yapmamışsa sırf bir ay yerine otuz günlük ödeme süresi verildiğinden bahisle ıskat kararının iptal ettirilmesine izin verilmemelidir (**Battal** 61). Zira ne kadar süre verilirse verilsin ıskat sonucu, yönetim kurulu tarafından alınan ıskat kararının muhataba ulaşmasıyla hüküm ve sonuç doğurmaktadır. Yargıtay da kooperatiflerde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin vermiş olduğu kararlarında 30 günlük ödeme süresinin bir ayı karşılamadığından bahisle mütemerrit ortağa yapılan ihtarı geçersiz kabul etmiştir (11 HD 29.06.2004 tarih ve E. 7475, K. 7240 ve 01.06.2006 tarih ve E. 6149, K. 6611 sayılı kararları). Yargıtay’ın söz konusu kararı için bkz. **Kurtulan** 259, 260; **Çelik/Lale** 414.

³³⁷ 11 HD 27.01.1992 tarih ve E. 5237, K. 344 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2394).

doğurabilen bir müeyyide olmasından kaynaklanmaktadır³³⁸. Pay sahibine bir aylık sürenin hiç verilmemesi veya bir aydan daha az bir sürenin verilmesi ıskat prosedürünün uygulanmasına engel olur³³⁹. TTK 408’de bir aylık sürenin ne zaman başlayacağına ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır³⁴⁰. Buna karşılık Tasarı’da bu sürenin çağrı ve ihtarın yer aldığı iadeli taahhütlü mektubun alındığı tarihten itibaren başlayacağı düzenlenmiştir (Tasarı 483/2). Buna göre mütemerit pay sahibi ancak kendisine tanınan en az bir aylık süre sonucunda bakiye sermaye borcunu ödememesi halinde ıskat müeyyidesiyle karşılaşabilir.

Buna karşılık Yargıtay’a göre pay sahibine ödeme için bir aydan daha fazla süre verilmesi de mümkündür³⁴¹. Ancak ödeme süresi verilirken pay sahipleri arasında eşit işlem ilkesine aykırı bir durumun yaratılmaması gerekir³⁴². Eğer ödeme süresinin belirlenmesinde pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratılmışsa çağrı ve ihtarın geçersizliği yerine kendisine daha az ödeme süresi tanınan pay sahibini de diğerleriyle aynı süreye tâbi tutmak daha isabetli olur³⁴³.

Pay sahibine bir aylık süre verilmesi ve bu sürenin sonucunda sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi mutlaka ıskat müeyyidesinin uygulanacağı anlamına gelmez.

³³⁸ 11 HD 21.02.1980 tarih ve E. 456, K. 818 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388; **Doğanay** C.1 1225 dn 55). Ayrıca bkz. TBMM Adliye Encümeni Mazbatası Gerekeçe s. 383 (**Doğanay** C.1 1227 dn 60).

³³⁹ 11 HD 17.12.1981 tarih ve E. 5383, K. 5479, 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararları ve 27.01.1992 tarih ve E. 5237, K. 344 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2390, 2391, 2394).

³⁴⁰ *Arsanlı*, bir aylık sürenin ilanının yapıldığı veya taahhütlü mektubun alındığı tarihten itibaren başlayacağı fikrindedir (**Arsanlı** I 183).

³⁴¹ 11 HD 28.09.1981 tarih ve E. 4052, K.4027 sayılı kararında “...bir aylık ödeme sürenin borçlu aleyhine kısaltılmayacağına” karar vermiştir (**Başbuğoğlu** 627). Aynı görüş için bkz. **Battal** 61, 73; **Değirmenci** 50. *Çevik* de ıskata ilişkin hükümlerin emredici niteliğinin sadece ıskat şartlarının hafifletilememesiyle ilgili olduğu fikrindedir (**Çevik** Anonim Şirketler 738). Yargıtay kararları incelendiğinde konuya ilişkin kararların büyük bir çoğunluğunda “en az” bir aylık sürenin verilmesi gerektiği ifade edilmiştir (Bu konudaki kararlar için bkz. 11 HD 21.02.1980 tarih ve E. 456, K. 818 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388; **Doğanay** C.1 1225 dn 55). Ancak Yargıtay’ın aksi yönde de kararları vardır. “Bir aylık süre kesin olup uzatılmaz” (11 HD 28.09.1981 tarih ve E. 4052, K. 4021 sayılı kararı)(**Başbuğoğlu** 624).

Ayrıca pay sahibine bir aylık bir süre verilse dahi yönetim kurulu bu sürenin hemen akabinde ıskat kararı almayarak fiili olarak süre uzatımı sonucunu doğurabilir. Zira bir aylık sürenin dolmuş olması tek başına ıskat sonucunu doğurmaz, yönetim kurulunun ıskat kararı alması ve bu kararın pay sahibine ulaşması da gerekir. Bu nedenle bir aydan daha fazla süre verilmesi ıskat prosedürüne aykırılık teşkil etmez.

³⁴² **Göle** 67; **Domanıç** Anonim Şirket 721, 722; **Ansay** AŞ 229; **Battal** 62; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1051.

³⁴³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1051.

Yönetim kurulu bir aylık süre içerisinde ödeme yapılmaması halinde diğer yollara da başvurabilir.

IV. Pay Sahibinin Bir Aylık Süre İçerisinde Ödeme Yapmaması

İskat müeyyidesinin asıl amacı temerrüde düşen pay sahibinin vakit geçirmek-sizin paydan ıskat edilmesi değil, anonim şirket esas sermayesinin teminidir. Bu esas çerçevesinde pay sahibi ıskat kararının alınıp kendisine tebliğ edildiği ana kadar temerrüde konu olan tutarı ödeyerek ıskatın gerçekleşmesine engel olabilir³⁴⁴.

Yönetim kurulu tarafından ıskat kararı verilebilmesi için mütemerrit pay sahibinin kendisine tanınan bir aylık süre içerisinde ödeme yapmamış olması gerekir³⁴⁵. Mütemerrit pay sahibi kendisine tanınan süre içerisinde temerrüde konu olan tutarı tam olarak öderse artık ıskat kararı verilemez³⁴⁶.

Pay sahibinin ıskat kararına engel olabilmek için yapması gereken ödemenin kapsamı doktrinde tartışmalıdır. Zira pay sahibinin temerrüde düşmesinden sonra sermaye koyma borcunun yanında gecikme faizi, tazminat ve cezai şartın da söz konusu olması mümkündür³⁴⁷. Doktrinde bazı yazarlar³⁴⁸, pay sahibinin sadece bakiye sermaye

³⁴⁴ **İmregün** AO 222; **İmregün** Ticaret Hukuku 394; **Başbuğoğlu** 624; **Değirmenci** 55; **Arslanlı** I 183. Aksi yönde bkz. **Battal** 57.

³⁴⁵ Bu sonucun ortaya çıkabilmesi için daha önceden pay sahibinin temerrüde düşürülmüş olması gerekir. Aksi halde yani pay sahibi temerrüde düşürülmeden ödeme için bir aylık süre tanınması ve bu süre içerisinde ödeme yapılmamış olması hiçbir hukukî sonuç doğurmaz (11 HD 23.11.1982 tarih ve E. 4697, K. 4895 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2391)).

³⁴⁶ Anonim şirketin pay sahibi tarafından usulüne göre yapılan ödemeyi kabul etmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanması mümkün değildir. Zira böyle bir halde artık borçlu değil alacaklı temerrüdüden söz edilir. Aynı yönde bkz. **Değirmenci** 55. "... Dava dosya içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına ve davalı şirketin 27.5.1998 tarihinde tescil ve ilân edilen sermaye artırım kararı henüz kesinleşmeden, davalının kendi usulsüz davranışlarına dayalı şekilde, davacı hakkında 26.5.1998 tarihinde ıskat prosedürünü uygulamayı ve ihtarname ile davacıya tanınan sürenin son gününde ve fakat mesai saatinden sonra yatırılmış olmasına rağmen bir kısmını da kendi ödemelerinde kullandığı, davacının apel borcuna karşılık faiziyle yatırılan paranın ödenmesini kabul etmeyip daha sonraki bir tarihte faizsiz olarak yatırılacak paranın tahsiline girişilmiş olması ve hatalı ıskat prosedürüne devam olunması, MK'nun 2.maddesindeki objektif iyiniyet kurallarına ters düşeceğinin kabulünü gerektirmesine göre, davalının temyiz itirazlarının reddi ile hükmün onanması gerekmektedir." (11 HD. 18.01.2000 tarih ve E. 6574, K. 94 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2383; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1060)).

³⁴⁷ Bundan dolayı pay sahibine yeniden çağrı yapılmasını düzenleyen Tasarı 483'de pay sahibinden talep edilen miktar, ilk çağrıya ilişkin Tasarı 481'den farklı olarak pay bedelleri yerine "temerrüde konu olan tutar" şeklinde ifade edilmiştir.

³⁴⁸ **Göle** 118, 134; **Doğanay** C.1 1225; **Kaplan** 128; **Düşünür** 123. **Tekinalp** de bu aşamada taahhüdün yerine getirilip getirilmemesi üzerinde durmuş, pay sahibinin kendisine tanınan bir aylık süre içerisinde taahhüdünü yerine getirmemesi halinde ıskat edileceğini görüşünü ileri sürmüştür. Dolayısıyla yazara

borcunun talep edilen kısmını ödeyerek ıskata engel olabileceğini ileri sürmektedir. Bu görüşte olan yazarlara göre bakiye sermaye koyma borcunun ödenmesinden sonra gecikme faizinin, tazminatın ve cezai şartın ödenmemesi halinde ıskat müeyyidesi uygulanamaz³⁴⁹.

Buna karşılık bizim de katıldığımız diğer bir görüşe göre pay sahibi tarafından pay bedelleri miktarınca bir ödeme yapılmış olması durumunda, yönetim kurulunun ödenen bu bedelden BK 84/1 gereğince öncelikli olarak işlemiş faizleri ve cezai şartı mahsup etmesi, bedelleri ödenmeyen paylar için de ıskat müeyyidesini uygulaması gerekir³⁵⁰. Sadece sermaye koyma borcunun ödenmesinin ıskat kararı alınmasına engel olacağını kabul etmek, ıskatı caydırıcı bir müeyyide olmaktan çıkarır. Zira ıskat esas sermayeyi temin fonksiyonunun yanında caydırıcılık noktasında da esas sermayenin korunmasına hizmet etmektedir. Temerrüde düşmekle hem mali olarak hem de zaman açısından şirketi kayba uğratan pay sahibine sadece sermaye koyma borcunu ödeyerek ıskata engel olma hakkı tanınması, geriye kalan gecikme faizi ve tazminatın tahsilini de zorlaştırır. Bu görüş kabul edilirse artık şirketin ıskatı uygulama hakkı bulunmadığından sermaye koyma borcu dışında kalan hususlar sadece diğer yollara başvurarak talep edilebilir. Oysa yönetim kurulu zaten ıskat prosedürüne başvururken bu usulün şirket için en faydalı yol olduğuna karar vermiştir. Eğer yönetim kurulu bir başka yolla borcun tahsil edilebileceği kanaatinde olsaydı, ıskat yerine diğer yollara başvururdu. Bu nedenle mütemerrit pay sahibinin ıskata engel olabilmesi için sermaye borcu yanında gecikme faizi ve şirketin uğramış olduğu zararı da ödemesi gerekir³⁵¹. Zira sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi nedeniyle şirketin uğradığı kayıp, sermaye koyma borcunun çok üzerinde olabilir. Yine gecikme faizi ve tazminatın toplamının

göre pay sahibinin bir aylık süre içerisinde sadece sermaye koyma borcunu yerine getirerek ıskatın uygulanmasını engelleyebilmesi mümkündür (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1067).

³⁴⁹ Buna karşılık *Levy* ve *Battal*, ödenmesi talep edilen kısmın gecikme faizini de kapsamı gerektiği fikrindedir (**A.Levy** 473; **Battal** 57).

³⁵⁰ **Teoman C.I 95; Değirmenci 22.**

³⁵¹ Aynı yönde bkz. **Arslanlı I 183; Teoman C.I 95; Değirmenci 22.** (Ancak *Arslanlı*, aynı eserinin 182. sayfasında 193. sayfadaki görüşünden farklı olarak faiz, tazminat ve cezai şartın ödenmemiş olması halinde ıskat müeyyidesinin uygulanamayacağı görüşünü ileri sürmüştür (**Arslanlı I 182**)). *Değirmenci*'ye göre pay sahibinin ıskata engel olabilmesi için cezai şartın da ödenmesi gerekir (**Değirmenci 22**). Kanaatimizce esas sözleşmede cezai şart kararlaştırılmışsa, ıskat kararına engel olmak için cezai şartın da ödenmesi gerekmez. Zira cezai şart ancak bir aylık süre içerisinde de sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde söz konusu olabilir (TTK 408). Pay sahibi bir aylık süre içerisinde ödeme yaparak cezai şart ödemekten kurtulur. Buna karşılık pay sahibi kendisine verilen bir aylık süre dolduktan fakat henüz karar alınmadan ıskata engel olmak istiyorsa artık cezai şartı da ödemek zorundadır.

bakiye sermaye koyma borcundan daha fazla bir miktara ulaşması da mümkündür. Bu durumda sadece sermaye koyma borcunun ödenmesiyle ıskata engel olunacağına kabul edilmesi, anonim şirketin uğradığı zararın karşılanmasını sürüncemede bırakabilir. Böyle bir durum ise ıskatın düzenleniş amacına ters düşer. Zira ıskat müeyyidesinin uygulanması bir taraftan temerrüde düşen pay sahibini cezalandırma amacını güderken diğer taraftan başta bakiye sermaye borcunun tahsili olmak üzere şirketin temerrüt nedeniyle uğramış olduğu zararların tazmin edilmesini de amaçlamaktadır. Bundan dolayı mütemerrit pay sahibi, ıskat müeyyidesinin uygulanmasına rağmen kapanmayan miktar için şirkete borçlu kalmakta devam etmektedir³⁵².

§ 8. ISKAT KARARI

İskat kanunda sayılan şartların oluşmasıyla kendiliğinden gerçekleşen bir müeyyide değildir³⁵³. Pay sahibinin anonim şirketten ıskat edilebilmesi için mutlaka yetkili organ tarafından bu yönde bir kararın alınmış olması gerekir³⁵⁴. Eğer yetkili organ

³⁵² Bu nedenle ıskat sonucunun ortaya çıkmasının engellenmesi için pay sahibi tarafından sermaye koyma borcu ve buna bağlı sonuçların tamamen ortadan kaldırılması gerekir. Pay sahibi kısmi ödeme yaparak ıskatın uygulanmasına engel olamaz. Aksi yönde bkz. **Değirmenci** 23. Buna karşılık *Battal*'a göre pay sahibi, birden fazla payı dolayısıyla temerrüde düşmüş ve bunların hepsi için kısmi ödemede bulunmuşsa ve bu ödeme bazı pay veya payların ıskat edilmesine engel olacak şekildeyse ödeme öncelikle bunlara ait sermaye borçlarının kapatılmasında kullanılmalıdır. *Battal* aksi yönde bir uygulamanın şirketin kötü niyetini göstereceğini bu durumda ıskat kararının geçersizliği açısından haklı bir sebep teşkil edeceğini ileri sürmektedir (**Battal** 57). Ancak böyle bir durumda gerçek anlamda bir kısmi ödeme söz konusu olmaz. Zira bu durumda pay sahibinin birden fazla payı ve bu paylara ait birden fazla borç bulunmaktadır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Değirmenci** 23, 24.

³⁵³ Buna karşılık kooperatiflerde sermayeye katılma borcunu veya diğer ödemeleri yerine getirmeyen ortağın, ortaklık hakları Kooperatifler Kanunu'nda belirtilen şartların gerçekleşmesiyle birlikte kendiliğinden sona erer (KoopK 27). Yani Kooperatifler Kanunu'na göre ıskat bir organın kararına gerek kalmaksızın kendiliğinden gerçekleşir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1844, 1845). Ancak bu sonucun ortaya çıkabilmesi için anonim şirketlerdeki ıskat prosedürüne benzer bir prosedürün izlenmesi gerekir. Bu prosedürü anonim şirketlerdeki ıskat prosedüründen ayıran farklılık ise kooperatiflerde izlenen prosedürün sonunda bir yönetim kurulu kararına ihtiyaç olmadan ıskatın kendiliğinden gerçekleşmesidir. Buna karşılık Yargıtay, kooperatiflerde çıkarmanın kendiliğinden gerçekleşmeyeceğini, mütemerrit ortak hakkında çıkarma kararının alınması gerektiğine karar vermiştir ((11 HD 23.03.1978 tarih ve E. 923, K. 1454 sayılı kararı (YKD C.V, Sa.6, Haziran 1979, 833; **Eriş** Kooperatif 583); 11 HD 13.02.1984 tarih ve E. 614, K. 711 sayılı kararı, 11 HD 20.03.1984 tarih ve E. 1472, K. 1607 sayılı kararı, 11 HD 28.02.1992 tarih ve E. 6174, K. 2611 sayılı kararı (**Çevik** Kooperatif 379, 380); 11 HD 23.03.1978 tarih ve E. 923, K. 1454 sayılı kararı (**Kurtulan** 252)). *Tekinalp* ise Kooperatifler Kanunu'nda belirtilen şartların gerçekleşmesi halinde ıskatın kendiliğinden gerçekleşeceğini, bu aşamadan sonra yönetim kurulu tarafından alınan kararın durumu tespit eden açıklayıcı nitelikte bir karar olduğu görüşündedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1848). Aksi yönde bkz. **Eriş** Kooperatif 580; **Kurtulan** 244.

³⁵⁴ "Yönetim kurulunca, TTK.nun 407, 408. maddeleri hükümlerince, ortaklara apel borçlarını ödemeleri için usulüne uygun tebligatların yapıldığı varsayılsa bile, TTK 407. maddesine göre vecibelerini yerine getirmeyen ortakların haklarından mahrum edilmeleri ve yerlerine başka ortaklar alınması, idare meclisinin itiraz edeceği bir kararla mümkün olabilecektir." (11 HD. 27.12.1983 tarih ve E. 5531, K.

tarafından alınmış bir ıskat kararı yoksa pay sahibine ödeme için çağrı ve ihtarda bulunulması, pay sahibine ödeme için süre verilmesi ve pay sahibinin bu süre içerisinde ödeme yapmaması ıskat sonucunu doğurmaz.

I. Yetkili Organ

Pay sahibinin sermaye koyma borcunu yerine getirmemesi halinde hangi müeyyidenin uygulanacağına yönetim kurulu karar verir³⁵⁵. Bu nedenle ıskat prosedürünü uygulama ve ıskata karar verme yetkisi de yönetim kuruluna aittir³⁵⁶. Ancak bu yetkinin esas sözleşmeyle genel kurula bırakılıp bırakılmayacağı hususu tartışmalıdır. Doktrinde bir görüş, esas sözleşmeyle bu yetkinin genel kurula bırakılabileceğini savunmaktadır³⁵⁷. Bu görüşte olan yazarlara göre genel kurulun yetkilendirildiği durumlarda yönetim kurulunun ıskat kararı alarak genel kurulun onayına sunması gerekir³⁵⁸.

Bu konuda ileri sürülen bir başka görüş ise ıskat prosedürünü uygulama yetkisinin yönetim kuruluna ait olduğunu, bu yetkinin esas sözleşmeyle genel kurula bırakılmayacağını ileri sürmektedir³⁵⁹. Bu görüşe göre temerrüt halinde hangi müeyyidenin uygulanmasının şirkete daha faydalı olacağına ancak yönetim kurulu karar verebilir. Zaten genel kurul bir karar organı olması sebebiyle ıskat gibi karmaşık bir prosedürü yerine getiremez. Bu nedenle ıskat prosedürünün genel kurul tarafından uygulanması-

5921 sayılı kararı) (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2378; **Okçuoğlu**, Yavuz, Yargıtay Kararları ve Karşı Oylarım, Ankara 1991, 246 vd.).

³⁵⁵ 11 HD 23.05.1978 tarih ve E. 2636, K. 2693 sayılı kararı (**Başbuğoğlu** 625). “407 ve 408 inci maddelerdeki müeyyideler şirket idare meclisine tanınmış salahiyyetlerden ibarettir” (YHGK 1.3.1967 tarih ve E. 1511, K. 133 sayılı kararı, AnBD Y.1967, Sa. 1, 501). “Ortağın, ortaklık haklarından mahrum edilmesi yönetim kurulu kararı ile olur” (11. HD 27.12.1983 tarih ve E. 5531, K. 5921 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2378; **Okçuoğlu** 246 vd)).

³⁵⁶ **Pennington** 376; **Göle** 117 dn 166; **İmregün** AO 221; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1056, 1060; **İmregün** Ticaret Hukuku 394; **Arslan** I 181 dn 15. “İskat yetkisi yönetim kuruluna aittir” (11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2391). Yönetim kurulu, hem bu prosedüre başvururken hem de bu prosedürü uygularken şirketin menfaatleri doğrultusunda ve eşit işlem ilkesine uygun bir şekilde hareket etmelidir. İngiliz ve ABD hukuklarında ıskat müeyyidesinin uygulanabilmesi için yönetim kurulunun bu konuda açık bir şekilde yetkilendirilmiş olması gerekir (**Morse** 236; **Pennington** 203; **A.Levy** 468, 471). Buna karşılık Alman hukukunda yapılan çağrıya rağmen sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibi esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunmasa bile şirketten ıskat edilebilir. Zira Alman hukukunda yönetim kurulunun ıskat kararı alma yetkisi esas sözleşmeden değil kanundan kaynaklanmaktadır (**A.Levy** 472).

³⁵⁷ **Göle** 117,118 dn 166; **Doğanay** C.1 1224, 1225; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2387; **Yılmaz** 55, 56.

³⁵⁸ **Göle** 117,118 dn 166; **Doğanay** C.1 1224, 1225.

³⁵⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N.1056; **Domanıç** Anonim Şirket 527; **Değirmenci** 38. İskat prosedürünün uygulanmasını, yönetim kurulunun münhasır yetkisi içerisinde kabul eden diğer yazarlar için bkz. **Arslan**, İbrahim, Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994, 35, 36. Ancak **Değirmenci**, olması gereken hukuk açısından bu yetkinin yönetim kurulu tarafından murahhaslara bırakılmasının kabul edilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Değirmenci** 39).

nın kabulü beraberinde bir takım sıkıntıları da getirebilir³⁶⁰. Ayrıca ıskat kararının genel kurul tarafından alınıp (onaylanıp), yönetim kurulu tarafından uygulanması ıskat prosedürünün bütünlüğünü de ihlal eder.

Kanaatimizce pay sahibinin ödemeye çağrısıyla başlayan ve pay sahibinin temerrüdü neticesinde çeşitli müeyyidelerin uygulanmasıyla sona eren prosedürü uygulama yetkisi yönetim kuruluna aittir. Tasarı 481 gerekçesinde de ödemeye çağrının mutlaka yönetim kurulu tarafından yapılacağı ve bu yetkinin genel kurula bırakılmayacağı açık bir şekilde ifade edilmiştir. Buna göre yönetim kurulu, şirketin menfaatine gördüğü müeyyideyi seçme ve seçtiği müeyyideye ilişkin prosedürü uygulama yetkisine sahiptir. Yönetim kurulunun bu yetkisinin genel kurula bırakılması söz konusu olmadığı gibi, bu müeyyidelerin seçilmesi ve uygulanması konusunda genel kurulunun onayına da ihtiyaç yoktur.

II. Kararın Alınması

Temerrüde düşen pay sahibine ait payların ıskat edilebilmesi için yönetim kurulunun pay sahibine verilen bir aylık sürenin sonunda toplanması ve ıskat kararı alması gerekir³⁶¹. Ancak yönetim kurulu, şartları oluşmuş olsa bile ıskat kararı almak zorunda değildir³⁶². Bu nedenle ıskat prosedürü uygulamaya başlanmış olsa bile yönetim kurulu bu prosedürü bırakıp diğer yollara başvurabilir³⁶³. Ancak yönetim kurulu ıskat kararı alıp bunu mütemerrit pay sahibine bildirdikten sonra bu karardan dönemez³⁶⁴.

Yönetim kurulu ıskat kararını TTK 407 ve 408'de belirtilen esaslar çerçevesinde almak zorundadır. Bu esaslara uygun şekilde hareket edilmemesi halinde ıskat kararı hiçbir hukukî sonuç doğurmaz, pay sahibi ıskat kararına rağmen şirkette sahip olduğu hakları aynen korur³⁶⁵.

³⁶⁰ Mesela ilanların ve mektupların kimin tarafından hazırlanıp, imzalanacağı konusunda çeşitli sıkıntılar ortaya çıkabilir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1056).

³⁶¹ **A.Levy** 469; **İmregün** AO 222.

³⁶² Buna karşılık **Helvacı**, sermaye koyma borcunun yerine getirilmesinde temerrüde düşülmesi halinde yönetim kurulunun ıskat usulünü başlatması gerektiğini aksi halde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun söz konusu olacağını ileri sürmektedir (**Helvacı** Sorumluluk 53). Aksi yönde bkz. **A.Levy** 472; **Arslanlı** I 183; **Değirmenci** 6; **Yılmaz** 56.

³⁶³ **A.Levy** 473; **Steiger** (Çev. Çağa) 191; **Battal** 56; **Göle** 123.

³⁶⁴ **Göle** 133; **Yılmaz** 57.

³⁶⁵ 11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2391). Aynı yönde bkz. **Steiger** (Çev. Çağa) 197. "Beş kişilik yönetim kurulunda iki imza ile alınan karar TTK'nun 330.

Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı'da yönetim kurulunun ıskat kararını hangi süre içerisinde alacağına ilişkin herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak bu konuda bir düzenleme yapılmamış olması, yönetim kuruluna keyfi bir tutum sergileme imkanı vermez³⁶⁶. Bu nedenle pay sahibine sermaye koyma borcunun ödenmesi için tanınan bir aylık sürenin dolmasından itibaren uzun sayılabilecek bir süre geçtikten sonra ıskat müeyyidesinin uygulanmasına izin verilmemelidir³⁶⁷. Zira pay sahiplerini uzunca bir süre ıskat tehdidiyle karşı karşıya bırakmak doğru değildir. Bu nedenle bir aylık sürenin dolmasından itibaren makul bir süre içerisinde ıskat kararı alınmamışsa artık bundan yönetim kurulunun diğer yollara başvurmaya karar verdiği anlamı çıkartılmalıdır. Yönetim kurulunun uzunca bir süre ıskat prosedürüne devam etmemesi ve diğer huku- kî yollara başvurmaması aynı zamanda yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu da doğurabilir³⁶⁸.

§ 9. ISKATIN HÜKÜMSÜZLÜĞÜ

Pay sahibinin sermaye koyma borcunda temerrüde düşmesi neticesinde yönetim kurulu Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen müeyyideler içerisinde ıskatın uygulan- ması yolunu seçmişse, pay sahibi temerrüde konu olan paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını kaybeder. İskatın pay sahibi açısından başka olumsuz sonuçları da vardır³⁶⁹. Ancak ıskat kararının bu sonuçları meydana getirebilmesi için kanunun emredici hü- kümlerine ve esas sözleşmeye uygun bir şekilde alınmış olması gerekir. Aksi halde ıskat kararının yokluğu, butlanı veya iptali söz konusu olabilir³⁷⁰. Yönetim kurulunun ıskata ilişkin kararının kanun veya esas sözleşmeye aykırı olması aynı zamanda yöne-

maddesine aykırı ve geçersizdir. Bu durumda davalıların paydaşlık sıfat ve haklarını kaybettiklerinden sözedilemez."(11. HD 27.12.1983 tarih ve E. 5531, K. 5921 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2378; **Okçuoğlu** 246 vd.)).

³⁶⁶ **Battal** 56; **Başbuğoğlu** 624; **Yılmaz** 57.

³⁶⁷ Aynı yönde bkz. **Başbuğoğlu** 624; **Göle** 123; **Battal** 56; **Değirmenci** 53.

³⁶⁸ Aynı yönde bkz. **Helvacı** Sorumluluk 53.

³⁶⁹ Bu konuda ayrıca bkz. § 10.

³⁷⁰ Doktrinde bazı yazarlar ıskat kararının kanunun emredici hükümlerine aykırılık teşkil etmemesi duru- munda bu karara karşı genel kurula itiraz edilebileceği görüşündedir. Bu yazarlara göre itiraz edilen kararın genel kurul tarafından onaylanması halinde, genel kurul kararının iptali de talep edilebilir (**Göle** 115; **İmregün**, Oğuz, Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Yetersayıları ve Yöne- tim Kurulu Kararlarına Karşı Başvuru Yolları, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, C.I, İstanbul 2001, 292; **Ansay**, Tuğrul, Anonim Şirket İdare Meclisi Kararlarının İptali Meselesi, Batider, 1964, C. II, Sa. 3, 383; **Yılmaz** 62).

tim kurulu üyelerinin sorumluluğuna da sebep olur³⁷¹. Haksız şekilde ıskata maruz kalan pay sahibi tazminat talebinde de bulunabilir³⁷².

I. Yokluk

Bir ıskat kararından bahsedebilmek için her şeyden önce kanuna ve esas sözleşmeye uygun şekilde alınmış bir yönetim kurulu kararına ihtiyaç vardır. Eğer ıskat kararı yönetim kurulu dışında bir başka organ veya kişi tarafından alınmışsa ıskat kararı yok hükmündedir. İskat kararı yönetim kurulu tarafından alınsa dahi kararın kanun ve esas sözleşme hükümlerine uygun olması gerekir. Bu nedenle yönetim kurulu toplantısına üyelerin tamamının çağrılmaması³⁷³, toplantı ve karar nisaplarına uyulmaması³⁷⁴ alınan yönetim kurulu kararının yokluğu sonucunu doğurur³⁷⁵. Yoklukla malul olan bir yönetim kurulu kararı hiçbir sonuç doğurmaz. Yönetim kurulu kararının yokluğunun tespiti ilgili olduğunu ispat eden herkes tarafından mahkemeden talep edilebilir³⁷⁶.

II. Butlan

İskat kararının geçerli olabilmesi için bu kararın yönetim kurulu tarafından kanda belirtilen usul ve şekilde alınmış olması yeterli değildir. Ayrıca ıskat kararının

³⁷¹ **İmregün** Yönetim Kurulu 290; **İmregün** AO 163.

³⁷² **A.Levy** 469; **Steiger** (Çev. Çağa) 197.

³⁷³ Yönetim kurulu üyelerinin tamamı toplantıya çağrılmamış olsalar bile, toplantıya çağrılmayan üyeler sonradan alınan kararı imzalarlarsa yönetim kurulu kararının yokluğundan bahsedilmez (**İmregün** Yönetim Kurulu 289; **Özkorkut** 92).

³⁷⁴ “Beş kişilik yönetim kurulunda iki imza ile alınan karar TTK.’nun 330. maddesine aykırı ve geçersizdir.” (11. HD 27.12.1983 tarih ve E. 5531, K. 5921 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2378; **Okçuoğlu** 246 vd.)).

³⁷⁵ **İmregün** Yönetim Kurulu 289; **Karahan** Yönetim Kurulu 184; **İmregün** AO 162; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 534; **Özkorkut** 92; **Yılmaz** 60. Bu konuda Bkz. 11 HD 13.05.1193 tarih ve E. 6736, K. 3457 sayılı kararı (**Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 534). Yargıtay da ıskatın şartları oluşmadan veya yönetim kurulu toplantı ve karar nisapları oluşmadan alınmış ıskat kararlarını geçersiz saymaktadır (11 HD 17.12.1981 tarih ve E. 5383/K. 5479, 03.06.1982 tarih ve E.2121/K. 2676, 11.06.1990 tarih ve E.798/K.4612, 27.01.1992 tarih ve E. 5237/K.344 sayılı kararları) (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381, 2390, 2391, 2394). Ancak Yargıtay üç kişilik bir yönetim kurulunun toplantı nisabını üç kişi olarak kabul etmekte, iki kişiyle toplanan yönetim kurulu kararını geçerli saymamaktadır (11 HD 11.06.1990 tarih ve E. 798, K. 4612 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381)).

³⁷⁶ **İmregün** Yönetim Kurulu 290; **İmregün** AO 162; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 534. Bkz. 11 HD 26.01.1989 tarih ve E. 3414, K. 260 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr) Ancak yönetim kurulu kararı anonim şirketin iç ilişkisiyle ilgili olduğundan şirket alacaklılarının ve üçüncü kişilerin yönetim kurulu kararının yokluk veya butlanının tespitini dava edebilmeleri mümkün değildir. Aynı durum yönetim kurulu kararının iptalinin kabul edilmesi halinde de söz konusu olur. Bu takdirde de alacaklı ve üçüncü kişilerin iptal davası açabilmesi mümkün değildir. Bu kişiler sadece kararın uygulanması neticesinde bir zararları olmuşa ancak bu zararlarının tazminini talep edebilirler (**İmregün** AO 164).

BK 19 ve 20 gereğince kanuna, kamu düzenine ve ahlaka aykırı olmaması da gerekir. Aksi halde ıskat kararı batıl sayılır³⁷⁷.

İskat müeyyidesinin uygulanmasına ilişkin şartlar TTK 407-408’de belirtilmiştir. Kanuna uygun bir ıskat kararından söz edebilmek için ıskat kararının burada belirtilen prosedüre uygun bir şekilde alınmış olması gerekir. TTK 407-408’de belirtilen şartlardan birinin veya bir kaçının yerine getirilmemesi, buna dayanarak alınmış olan ıskat kararının geçersizliği sonucunu doğurur³⁷⁸. Mesela pay sahibi temerrüde düşürülmeden, pay sahibine ödeme için yeniden çağrı yapılmadan, bir aylık süre verilmeden veya ihtar yapılmadan ıskat kararı alınmışsa pay sahibinin söz konusu kararın butlanını tespit ettirebilmesi mümkündür³⁷⁹. Bunun dışında ıskat kararının alındığı yönetim kurulu toplantısının toplantı zaptının olmaması veya imzalanmaması da kararın geçersizliğine sebep olur (TTK 330/3). Yine pay sahiplerinin ödemeye çağrılmasında eşit işlem ilkesine aykırı hareket edilmiş olması da tek başına alınan ıskat kararının geçersizliği sonucunu doğurabilir³⁸⁰. Bu durumda pay sahibi ıskat kararına rağmen bakiye sermaye borcuna ilişkin paylar üzerinde sahip olduğu hakları aynen muhafaza eder³⁸¹.

İskat kararının geçersiz olduğu durumlarda herhangi bir süreye bağlı olmaksızın tespit davası açılabilmesi mümkündür³⁸². Ancak ıskat kararının butlanının tespiti

³⁷⁷ **Arslanlı I 182; Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 534; **Ansay Uygulama 125, 126; İmregün Yönetim Kurulu 290**. Bu konuda bkz. TD 17.2.1968 tarih ve E. 2494 sayılı kararı (**İmregün AO 163**).

³⁷⁸ “*Davalı, ortaklığın bu yetkisinin kanun hükümlerine uygun şekilde kullanılmaması halinde ancak bu muamelelerin iptali ile ortaklık hak ve sıfatının iptasını isteyebilip yatırdığı iştirak payının tahsilini davaya hakkı yoktur*” (TD 03.05.1968 tarih ve E. 3099, K. 2608 sayılı kararı (**Erüreten 173**)). “*Yönetim kurulunun bu hususta alacağı karar aleyhine ortağın mahkemeye başvurma hakkı vardır*” (11 HD 23.05.1978 tarih ve E. 2636, K. 2693 sayılı kararı). “*Anonim şirketlerde, pay borcunun ödenmemesi nedeniyle ıskata ilişkin hükümler emredici niteliktedir. Bu nedenle TTK.nun 407 ve 408 inci maddelerinde öngörülen şekle aykırılık halinde ıskat sonucu doğmaz ve mütemerrit pay sahibi haklarını korur.*” (11 HD 3.6.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı) (**Eriş Ticaret Şirketleri 2391**). Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 18.04.1986 tarih ve E. 1631 K. 2346; 11 HD 20.10.1986 tarih ve E. 4539, K. 5426 sayılı kararları (**Başbuğoğlu 625-626; Eriş Ticaret Şirketleri 2380, 2392**). **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1067a; **Eriş Ticaret Şirketleri 2385**.

³⁷⁹ TD 17.2.1968 tarih ve E. 2494 sayılı kararı (**İmregün AO 163**). Ödemeye çağrının veya ıskat ihtarını içeren ikinci çağrının usulüne uygun bir şekilde yapılmamış olması durumunda buna dayanarak alınan ıskat kararı geçersiz olur. Mesela esas sözleşmede gecikme faizinin çağrıda belirtilen ödeme zamanından itibaren işleyeceği belirtilmiş olmasına rağmen faizin çağrının yapıldığı tarihten itibaren işletilmesi halinde ıskat kararı geçersiz hale gelir (**Pennington 377; A.Levy 469**).

³⁸⁰ **Battal 56, 62**.

³⁸¹ 11 HD 03.06.1982 tarih ve E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2391**).

³⁸² **Eriş Ticaret Şirketleri 2387; Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1067a; **İmregün AO 163**. TD 17.02.1968 tarih ve E. 2494 sayılı kararı (**İmregün AO 163 dn 30**); 11 HD 14.06.1985 tarih ve E. 2205, K. 2894 sayılı kararı (**Eriş Ticaret Şirketleri 2392**)).

sadece pay sahibi tarafından istenebilir³⁸³. Dolayısıyla yönetim kurulunun ıskat kararı verdikten sonra bu kararın usulüne uygun bir şekilde kullanılıp kullanılmadığının tespiti istemesi mümkün değildir³⁸⁴. Aynı şekilde şirket alacaklıları ve üçüncü kişilerin de tespit davası açma hakkı bulunmamaktadır. Bunlar söz konusu karardan dolayı bir zara uğramışlarsa şirkete karşı tazminat davası açabilirler³⁸⁵.

III. İptal Edilebilirlik

Yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin bir hüküm ne Türk Ticaret Kanunu'nda ne de Tasarı'da yer almaktadır. Yönetim kurulu kararlarının genel kurul kararları gibi iptal edilip edilmeyeceği hususu doktrinde tartışmalıdır³⁸⁶. Doktrinde bazı yazarlar genel kurul kararları gibi yönetim kurulu kararlarına karşı da iptal davası açılacağı kanaatindedir³⁸⁷. Bu konudaki çoğunluk görüşü ise yönetim kurulu kararlarının iptalinin dava edilemeyeceği, bu kararlara karşı yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu yoluna gidilebileceği yönündedir³⁸⁸. Yönetim kurulu kararlarının iptal edilip edilemeyeceğine ilişkin Yargıtay'ın görüşü ise henüz kararlılık kazanmamıştır. Bir kısım Yargıtay kararlarında yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açılmayacağı kabul edilmişken³⁸⁹, Yargıtay'ın son zamanlarda verdiği kararlarda pay sahiplerinin doğru-

³⁸³ TD 17.02.1968 tarih ve E. 2494 sayılı kararı (**İmregün** AO 163 dn 30); 11 HD 14.06.1985 tarih ve E. 2205, K. 2894 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2392)). Bu konuda ayrıca bkz. **İmregün** Yönetim Kurulu 290, 291.

³⁸⁴ 11 HD 14.06.1985 tarih ve E. 2205, K. 2894 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2392; **Karayalçın**, Yaşar, Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Hangi Kararları Aleyhine Dava Açılabilir?, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu III, Ankara 1986, 266).

³⁸⁵ **İmregün** AO 164.

³⁸⁶ İsviçre ve Alman hukuklarında da konu tartışmalıdır (**Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul 2004, 175, 176; **Ansay** İptal 371 vd.; **Karayalçın** Yönetim Kurulu 246). Ancak her iki hukukta da yönetim kurulu kararlarının iptal edilemeyeceği görüşü daha ağır basmaktadır (**Ansay** İptal 374, 375).

³⁸⁷ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2374; **Göle** 115; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1067a; **Onsun** 237. Alman ve İsviçre hukukunda bu görüşü savunan yazarlar için bkz. **Ansay** İptal 371, 372. **Moroğlu** da genel hükümlere göre yönetim kurulu kararlarının iptal edilebilmesi için bu kararların pay sahiplerinin kişisel çıkarlarını doğrudan ihlal eder nitelikte olmaları gerektiğini ileri sürmektedir. Ancak **Moroğlu**, açılacak olan davanın bir iptal davası değil yönetim kurulu kararının iptalini de içeren bir eda davası niteliğinde olduğunun üzerinde durmaktadır (**Moroğlu** Hükümsüzlük 179, 180).

³⁸⁸ **İmregün** Yönetim Kurulu 292; **Karayalçın** Yönetim Kurulu 251; **İmregün** AO 163; **Arslanlı** II-III 121; **Hırş** 315; **Onsun**, Kemal Şükrü, Ticaret Şirketleri, Ankara 1949, 237; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 534; **Moroğlu** Hükümsüzlük 179, 180; **Ansay** İptal 381 vd.; **Karahan** Yönetim Kurulu 184. İsviçre Federal Mahkemesi de kanunda bu yönde bir düzenleme yapılmamış olduğundan yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açılmayacağını kabul etmiştir. Bu karar için bkz. **Ansay** İptal 374.

³⁸⁹ Bu konudaki Yargıtay kararları için bkz. **Moroğlu** Hükümsüzlük 178 dn 49.

dan doğruya kişisel yararlarını ortadan kaldıran yönetim kurulu kararlarının mahkemeden iptalinin istenebileceğine, ıskat kararının da doğrudan doğruya şahsi menfaatleri ihlal eden bir karar olduğuna hükmedilmiştir³⁹⁰.

Kanaatimizce Türk Ticaret Kanunu'na göre yönetim kurulu kararlarının iptalinin talep edilmesi mümkün değildir. Yönetim kurulunu düzenleyen hükümler içerisinde yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Kanunda düzenlenmeyen bir hususun genel kurul kararlarına ilişkin hükümlere kıyasla uygulanması doğru değildir. Zira kanun koyucu genel kurul kararlarının yokluğu ve butlanı konusunda özel bir düzenleme yapmamış olmasına rağmen genel kurul kararlarının iptalini özel olarak ve ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir. Buna karşılık yönetim kurulu kararlarının iptali ne özel olarak düzenlenmiş ne de bu konuda genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümlere atıf yapılmıştır. Ancak yönetim kurulu kararlarının iptal edilmesine ilişkin bir düzenlemeye ihtiyaç hissedildiği de bir gerçektir. Bu sebeple Tasarı'nın kanunlaşma sürecinde yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin düzenlemelere de yer verilmesini isabetli olacaktır.

Doktrindeki çoğunluk görüşünün aksine Yargıtay'ın yönetim kurulu kararlarının iptalinin dava edilebileceğine ilişkin kararları sebebiyle burada ıskat kararının iptaline ilişkin açıklamalara da yer verilmesinde yarar vardır.

³⁹⁰ “Anonim ortakların yönetim kurulu kararları aleyhine kural olarak iptal davası açılmaz. Ancak, bazı haller ve özellikle pay sahiplerinin kişisel haklarını ihlal eden yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açılabilir”(11 HD 26.01.1989 tarih ve E. 3414, K. 260 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr). Aynı yönde kararlar için ayrıca bkz.11 HD 20.10.1986 tarih ve E. 4539, K. 5426 ve 13.05.2002 tarih ve E.968, K.4648 sayılı kararları (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2380, 2394). Ayrıca Yargıtay 11 HD 23.11.1982 tarih ve E. 4697, K. 4895 sayılı kararında yönetim kurulunun pay sahipliğinden ıskat kararını iptal eden yerel mahkeme kararını onamıştır (Karar metni için bkz. **Eriş** Ticaret Şirketleri 2391). Bu karar doktrinde bazı yazarlarca eleştirilmiştir. *Karayalçın* bu kararda Yargıtay'ın davanın esasına girmeden “*yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açılmaz*” gerekçesiyle yerel mahkeme kararının bozulması gerektiği fikrindedir. Yazara göre yönetim kurulunun ıskata ilişkin kararının iptali davası, TTK 381 anlamında bir iptal davası değildir. İskata ilişkin iptal davasının konusu, ıskat kararının kanuna aykırı olması ve ortaklıktan doğan kişisel hakkın ihlal edildiğinin tespiti ve ortaklık statüsünün devam ettiğine karar verilmesidir. Dolayısıyla burada teknik anlamda bir iptal davası söz konusu değildir (**Karayalçın** Yönetim Kurulu 266). Yargıtay bir başka kararında da ıskata ilişkin yönetim kurulu kararının iptali için dava açılabilirliğine ve açılan davada TTK 381'de öngörülen 3 aylık hak düşürücü sürenin aranmayacağına ilişkin mahkeme kararını onamıştır (11 HD 27.03.1989 tarih ve E. 4963, K. 1937 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr)). İskat kararına karşı iptal davası açılabilirliğini kabul eden başka Yargıtay kararları da vardır (11 HD 14.06.1985 tarih ve E. 2205, K. 2894 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2392; **Karayalçın** Yönetim Kurulu 266)). Yargıtay bir kararında da kooperatiften haksız bir şekilde ihraç edilen pay sahibinin açmış olduğu iptal davasını kabul etmiştir (TD 07.10.1958 tarih ve E. 1696, K. 2321 sayılı kararı (**Ansay** Tatbikat 330)).

Yönetim kurulu kararlarının iptal edilebileceği kabul edildiğinde kanuna aykırı bir ıskat kararına karşı butlan veya iptal hükümlerinden hangisine başvurulacağı tereddüt konusu olabilir. Bu durumda iptal davası açmak yerine kararın butlanını ileri sürmek daha isabetli olur³⁹¹. Zira iptal ileriye etkili sonuç doğurmasından dolayı burada istenilen amaca ulaşılmasında yeterli olmayabilir. Burada pay sahibinin menfaati kararın baştan beri geçersiz sayılmasındadır. Bu sonuca ise ancak butlan ile ulaşılabilir³⁹².

Iskat kararına karşı iptal davası açılmış olması tek başına ıskat kararının uygulanmasını durdurmaz. Bu nedenle ıskat müeyyidesiyle karşı karşıya kalan pay sahibi, kararın alınmasından sonra iptal davası açmış olsa bile ortaklık haklarından yararlanamaz. Zira iptal davasının devam ettiği dönem içerisinde pay sahipliği askıdadır. Eğer iptal davası reddedilirse ve karar kesinleşirse ilgili paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatı da sona erer. Buna karşılık davanın kabulü halinde ıskat kararı hiç verilmemiş sayılır ve pay sahipliği sıfatı ıskat kararının verilmesinden önceki haliyle devam eder. Ancak pay sahibi tedbir kararı alarak dava süresince kararın uygulanmasını durdurabilir³⁹³. Pay sahibinin tedbir kararı almış olması durumunda dava sonuçlanıncaya kadar ıskat edilen pay sahibi pay sahipliği haklarından yararlanır. Bu durumda pay sahibi genel kurul toplantısına katılıp oy kullanabileceği gibi sermaye artırımını işlemesine de itiraz edebilir³⁹⁴.

Iskat müeyyidesiyle karşı karşıya kalan pay sahibi, ıskat kararının iptali veya butlanının tespiti yerine o zamana kadar ödemiş olduğu sermaye payının kendisine

³⁹¹ **Göle** 115; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2387; **İmregün** Yönetim Kurulu 291; **Kaplan** 127; **Ansay** İptal 377 dn 42. Yargıtay, ortağın ıskat kararının iptaline ilişkin açtığı davaları da bu kararların hukuken mevcut olmadığının tespitinin mahkemeden istenmesi amacıyla yönelik görmektedir (11 HD 17.12.1981 tarih ve E. 5383, K. 5479 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2390). Ayrıca bu yönde bkz. 11 HD 21.02.1980 tarih ve E. 456, K. 818 sayılı kararı (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2387, 2388; **Doğanay** C.1 1225 dn 55)

³⁹² **Ansay** İptal 377 dn 42.

³⁹³ **Eriş** Ticaret Şirketleri 2381. Yargıtay'a göre de ıskat kararının iptaline ilişkin davada ihtiyati tedbir kararıyla çıkarma işleminin iptalinin durdurulmasını talep edilebilir (11 HD 25.02.1987 tarih ve E. 6804, K. 1099 sayılı kararı)(**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381).

³⁹⁴ **Doğanay** C.1 1225. Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 25.02.1987 tarih ve E. 6804, K. 1099 sayılı kararı) (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2381).

ödenmesini isteyemez³⁹⁵. Başka bir ifadeyle kanuna aykırı olarak ıskat kararı verilmiş olması, ıskata maruz kalan pay sahibine şirketten çıkma hakkı vermez.

§ 10. ISKATIN SONUÇLARI

İskat sermaye koyma borcunun zamanında yerine getirilmemesinin bir müeyyidesi olmasına rağmen sonuçları itibarıyla bu konudaki diğer müeyyidelerden ayrılır. İskat dışında kalan müeyyideler incelendiğinde bunların tamamının mütemerrit pay sahibi açısından maddi bir takım sonuçlar doğurduğu görülmektedir. İskatta ise mütemerrit pay sahibi maddi sonuçların yanında şirketteki hukukî durumunu etkileyen bir takım sonuçlarla da karşı karşıya kalmaktadır. Bu sonuçlardan şüphesiz en önemlisi pay sahibinin temerrüde düştüğü paylar üzerindeki haklarını kaybetmesidir. İskatın bunun dışında pay sahibinin yapmış olduğu kısmi ödemelerden mahrum bırakılması, yönetim kurulu üyeliğinin sona ermesi, payın bir başkasına satılması halinde açık kalan kısım ile ilgili mütemerrit pay sahibinin sorumluluğunun devam etmesi gibi bir takım sonuçları da vardır.

İskatın ortaya çıkardığı sonuçlardan bir diğeri de ıskata konu olan paylar üzerindeki intifa ve rehin haklarının sona ermesidir³⁹⁶. Aynı şekilde oy hakkının sözleşmeyle veya kanunen üçüncü bir kişiye tanındığı durumlarda da (rehin ve intifa hakkı sahibi gibi) oy hakkı ıskat kararı ile birlikte sona erer. Oy hakkı dışındaki diğer pay sahipliği hakları ise donar³⁹⁷.

İskatla birlikte gecikme faizi ve cezai şartın da uygulanıp uygulanmayacağı hususu tartışmalıdır. *Göle* ve *Eriş* ıskatın uygulanması halinde pay sahibinden gecikme

³⁹⁵ “Davalı ortaklığın bu yetkisini kanun hükümlerine uygun bir şekilde kullanmaması halinde ortağın ancak bu muamelelerin iptali ile ortaklık hak ve sıfatının ipkasını isteyebilip yattığı iştirak payının tahsilini davaya hakkı yoktur” (TD 03.05.1968 tarih ve E. 3099, K. 2608 sayılı kararı (**Erüreten** 173)).

³⁹⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1069.

³⁹⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 960, 1070; **Teoman**, Ömer, “Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir” Kuralının (TK. m. 329, f.3, c.2) Anlamı; İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXIII, Sa.9, Aralık 1976, 376; **Selvi** 42; **Özdamar** 238. Bu konuda ayrıca bkz. İBK 659a (**Çeker**, Mustafa, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, 210; **Becchio/Urs/Farha/Siegel** 105).

faizi istenemeyeceği kanaatindedir³⁹⁸. Buna karşılık doktrinde bazı yazarlar ıskatla beraber gecikme faizinin de istenebileceğini ileri sürmektedir³⁹⁹.

Iskat kararıyla birlikte cezai şartın da uygulanıp uygulanmayacağı konusunda doktrinde bir görüş birliği mevcut değildir. Doktrinde bir görüş iskat kararıyla birlikte cezai şartın uygulanamayacağını ileri sürerken⁴⁰⁰, diğer bir görüş pay sahibinin temerrüdü halinde ıskat yoluna başvurulmasının cezai şart talep edilmesine engel teşkil etmeyeceğini ileri sürmektedir⁴⁰¹.

Kanaatimizce ıskatla birlikte ne gecikme faizinin ne de cezai şartın uygulanmasına bir engel bulunmaktadır. Zira sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde uygulanacak müeyyideler içerisinde sadece aynı amaca hizmet eden müeyyidelerin birlikte uygulanması mümkün değildir. Bu nedenle sermaye koyma borcunun tahsil edilmesini amaçlayan aynen ifa, cebri icra ve ıskat yollarından birkaçına aynı anda başvurulamaz. Buna karşılık gecikme faizi ve cezai şart talep edilmesi sermaye koyma borcunun teminiyle ilgili olmayıp, sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde ortaya çıkan zararların tazminine yöneliktir. Zira ıskat müeyyidesinin uygulanmasıyla şirketin sermaye koyma borcu karşılanmış olsa bile zararları karşılanmayabilir. Bu nedenle gecikme faizi ve cezai şartın ıskatla birlikte uygulanmasının kabul edilmesi şirketin zararlarının tazmin edilememesi sonucunu doğurabilir⁴⁰². Bunun dışında talep edilebilmesi için pay sahibinin kusuruna dahi ihtiyaç duyulmayan gecikme faizinin ıskatla birlikte uygulanmayacağına ilişkin kanuni bir dayanak da mevcut değildir⁴⁰³. Aynı durum cezai şart açısından da söz konusudur. Zira cezai şartın uygulanma-

³⁹⁸ **Göle** 119, 128, 129; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386. Aynı yönde bkz. **Yılmaz** 72.

³⁹⁹ **Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 492; **İmregün** AO 222; **Değirmenci** 53. Bu konuda ayrıca bkz. 11 HD 17.04.1978 tarih ve E. 1983, K. 2023 sayılı kararı (**Eriş** 2377).

⁴⁰⁰ **Göle** 112, 119, 128, 129; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386; **Değirmenci** 62; **Yılmaz** 72. Ancak **Göle**, esas sözleşmede ıskat halinde cezai şartın uygulanacağına ilişkin bir düzenlemenin olması durumunda ıskatla birlikte cezai şartın uygulanabileceği kanaatindedir (**Göle** 113).

⁴⁰¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) C.I 492; **İmregün** AO 222.

⁴⁰² Gecikme faizi ve cezai şartın ıskatla birlikte istenemeyeceği kabul edilirse şirketin zararının karşılanabilmesi için sadece tazminat davası açma yoluna gidilebilir. Ancak tazminat davası, sermaye koyma borcunun ifasında temerrüde düşen pay sahibinin kusurlu olması halinde söz konusu olabilir. Pay sahibinin temerrüde düşmede kusuru yoksa bu pay sahibine karşı tazminat davası açılmaz.

⁴⁰³ Bunun dışında şirketin ıskatla birlikte gecikme faizi talep etmesinin şirket açısından haksız bir zenginleşmeye sebep olabileceği düşünülebilir. Ancak bu durumda şirketin gecikme faizi olarak aldığı miktarı tazminat olarak tekrar mütemerrit pay sahibinden talep etmesi mümkün değildir. Zira bu aşamadan sonra şirket mütemerrit pay sahibinden sadece gecikme faiziyle karşılanmayan zararlarını talep edebilir (**Do-**

sı, bu konuda esas sözleşmede bir düzenleme yapılmış olmasına bağlıdır. Esas sözleşmede bu yönde bir hükmün bulunması halinde cezai şartın talep edilmesini sınırlandıran bir düzenleme mevcut değildir. Ayrıca TTK 408'e göre mütemerit pay sahibinin bir ay zarfında ödeme yapmaması halinde haklarından mahrum ve cezai şartın tahsil edileceği hususunda ihtar edilmesi gerekmektedir. Buradaki düzenlemeden ıskat sonucuyla birlikte esas sözleşmede kararlaştırılmışsa cezai şartın da tahsil edilebileceği açık bir şekilde anlaşılmaktadır.

Bunun dışında cezai şartın ıskatla birlikte uygulanamayacağı sonucuna varılması, bu müeyyidenin aynen ifa ve icra takibiyle birlikte de uygulanamayacağı sonucunu doğurur. Zira her üç müessese de sermaye koyma borcunun tahsiline yöneliktir. Bu açıdan ıskat, icra takibi ve aynen ifa konusunda farklılık yaratılmasını gerektirecek bir durum söz konusu değildir. Böyle bir sonuca ulaşmak ise cezai şartın uygulanma kabiliyetini tamamen ortadan kaldırır. Bu nedenlerle ıskatla birlikte hem cezai şartın hem de gecikme faizinin uygulanmasında herhangi bir engel görmemekteyiz.

Iskatın söz konusu sonuçları doğurabilmesi için yönetim kurulu tarafından ıskat kararının alınması ve bu kararın mütemerit pay sahibine ulaşmış olması gerekir⁴⁰⁴. Yani sadece ıskat prosedürüne başlanmış olması veya ıskat kararının alınmış olması pay sahibinin hukukî durumu üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmez. Iskat kararı mütemerit pay sahibine ulaşana kadar, pay sahipliğine bağlı haklar eksiksiz bir şekilde kullanılabilir⁴⁰⁵.

I. Uygulandığı Paylar Üzerindeki Pay Sahipliği Sıfatının Sona Ermesi

Iskatın en önemli sonucu bu kararın uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını sona erdirmesidir. Sermaye koyma borcunda temerrüde düşülmesi halinde ıskat kararı alınmış olması temerrüde konu olan pay veya paylar üzerinde olumsuz bir etki yaratmaz. Iskat kararına rağmen temerrüde konu olan paylar anonim şirketteki varlığını sürdürür⁴⁰⁶. Zira ıskat kararından etkilenen pay değil pay üzerindeki pay sahipliği sifa-

maniç Anonim Şirket 729; **İmregün** AO 221; **İmregün** Ticaret Hukuku 394; **Kaplan** 126; **Tekil** 414; **Arslanlı** I 180, 181).

⁴⁰⁴ **Çevik** Anonim Şirketler 759; **İmregün** AO 222; **Değirmenci** 55.

⁴⁰⁵ Aynı yönde bkz. **Teoman**, Ömer, Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Bir Kararı Üstüne Notlar, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXIV, Sa. 2, Mayıs 1977, 53.

⁴⁰⁶ Aynı yönde bkz. **Baştuğ** 8 dn 15; **Arslanlı** I 149, 184; **Göle** 126; **Teoman** C.I 89.

tır⁴⁰⁷. İskat kararıyla birlikte artık temerrüde konu olan paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatı sona ermekte ve bu paylar üzerindeki haklar geçici bir süre anonim şirkete geçmektedir⁴⁰⁸. Bundan sonraki süreç içerisinde de söz konusu paylar yönetim kurulu tarafından bir başkasına satılmaktadır. Yani ıskat prosedürü aynı zamanda pay sahipliği sıfatının el değiştirmesi sonucunu da doğurmaktadır.

Bir paya ıskat müeyyidesinin uygulanması sadece ilgili pay açısından pay sahipliği sıfatının kaybedilmesi sonucunu doğurur. Anonim şirketlerde bir kişi birden fazla paya sahip olabilir. Bu takdirde her pay diğerinden bağımsız olarak bir pay sahipliği mevkiini temsil eder⁴⁰⁹. Bu durum anonim şirketleri diğer bir sermaye şirketi olan limited şirketlerden ayırır. Zira limited şirketlerde esas sermaye pay sayısına değil pay sahibi sayısına bölünmüştür. Dolayısıyla limited şirketlerde her ortak ancak bir paya sahip olabilir⁴¹⁰. Buna karşılık anonim şirketlerde bir kimse ne kadar paya sahipse o kadar ortaklık mevkiine sahip olur⁴¹¹. Bu takdirde paylardan birinin ya da bir kısmının bedelinin ödenmesinde temerrüde düşülmesi sonucunda ıskat müeyyidesinin uygulanmasından sadece ilgili paylara ilişkin ortaklık mevki etkilenir, diğer paylar mevcut durumlarını korumaya devam eder⁴¹². Ancak mütemerrit pay sahibinin anonim şirkette başka payı yoksa pay sahipliği sıfatı tamamen kaybedilir. Böyle bir durumda ıskat kararı aynı zamanda ortaklıktan çıkarma sonucunu da doğurur.

Pay sahipliği sıfatı, ıskat prosedürüne başlanması veya ıskat kararının alınmasıyla değil bu kararın pay sahibine ulaşmasıyla kaybedilir. Bu nedenle ıskat prosedürünün devam ettiği süreçte de pay sahipliği sıfatından doğan haklar kullanılabilir. Esas

⁴⁰⁷ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 2.III.B.

⁴⁰⁸ Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kural olarak yasaktır. Ancak ıskat prosedürü sonucunda payların geçici olarak anonim şirkete geçmesi halinde bu yasak ihlal edilmiş olmaz (**Pennington** 203; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 835). Bu konuda payın sahipsiz hale geldiği (**İmregün** AO 222; **Moroğlu** İştirak 46; **Teoman C.I** 90; **Değirmenci** 64) ve pay üzerindeki mülkiyet hakkının pay başkasına devredilene kadar şekli olarak ıskat edilen pay sahibinde devam ettiği (**Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) C.I 495; **Arslanlı/Domaniç** 402) görüşleri de ileri sürülmüştür. Alman ve İsviçre doktrinindeki görüşler için bkz. **Arslanlı I** 184.

⁴⁰⁹ **Hirş** 280; **Ansay AŞ** 226; **Baştuğ** 2; **Arslanlı I** 138.

⁴¹⁰ **Tekinalp/Poroy/Çamoğlu** N. 1643; **Dornseifer** 270; **Baştuğ** 18; **Karayalçın** Şirketler Hukuku 356. Alman Limited Şirketler Kanunu (GmbHG)'nda da aynı kural benimsenmiştir (§ 5/2) (**Dornseifer** 272) Tasarı'da ise bir ortağın birden fazla esas sermaye payına sahip olabileceği düzenlenmiştir (Tasarı 583/3).

⁴¹¹ **İmregün** Ticaret Hukuku 392.

⁴¹² Bedelleri ödenmiş paylara ilişkin pay sahipliğinin ıskat müeyyidesinden etkilenmesi mümkün değildir (408. madde gerekçesi). Ayrıca bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1068.

sözleşmede buna aykırı bir düzenlemenin yer alması mümkün değildir⁴¹³. Dolayısıyla ıskat prosedürünün devam ettiği süre içerisinde mütemerrit pay sahibinin genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına engel olunamaz⁴¹⁴. Zira oy kullanma hakkı pay sahibi açısından müktesep bir haktır ve pay sahipliği sıfatı devam ettiği sürece bu hak kullanılabilir. Oy kullanma hakkının dışında bilgi alma, denetleme, iptal davası açma hakları da pay sahipliği sıfatı kaybedilene kadar kullanılır⁴¹⁵. İskat prosedürünün başlatılması mutlaka ıskat kararının alınacağı anlamına gelmez. Yönetim kurulu bu prosedürden her zaman dönebilir ve diğer yollara başvurabilir. Aynı şekilde pay sahibi de bu süreç içerisinde ödemede bulunarak ıskatı engelleyebilir. Dolayısıyla bu belirsiz dönemde pay sahibini çeşitli haklardan mahrum etmek doğru olmaz. Pay sahipliği sıfatına bağlı haklar ancak ıskat kararının mütemerrit pay sahibine ulaşmasıyla birlikte ortadan kalkar.

II. Payın Yönetim Kurulu Tarafından Bir Başkasına Satışı

İskat kararıyla pay sahipliği sıfatının sona ermesi buna karşılık payın varlığını devam ettirmesi ıskattan sonraki dönem açısından bir pay sahipliği sorunu doğurur. Zira ıskatla birlikte temerrüde düşen pay sahibinin temerrüde düşülen pay üzerindeki hakkı sona ermekte bu paylar geçici olarak şirkete geçmektedir. Bunun dışında anonim şirketin de ıskata maruz kalan paylar üzerinde sürekli olarak pay sahibi olması müm-

⁴¹³ Oy hakkının kullanılmasını, sermaye koyma borcunun kısmen veya tamamen ödenmesi veya afele riayet edilmesine bağlayan şartlar TTK 385'e aykırılıktan dolayı geçersizdir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 960; **Çeker** Oy Hakkı 44, 220). Bu konuda ayrıca bkz. **Arslanlı AŞ II-III 45**; **Dağ** Oy Hakkı 21, 22. Aksi yönde bkz. **Teoman** Pay Bedeli 306, ; **Teoman** Notlar 53; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 94. İsviçre hukukunda da oy hakkının kullanılmasını, pay bedelinin tamamen ödenmesi şartına bağlanmamıştır. İBK 622/4'e göre pay sahiplerinin genel kurulda oy haklarını kullanabilmeleri için kanun veya esas sözleşmede belirtilen oranda pay bedelini şirkete ödemeleri yeterlidir (**Teoman** Pay Bedeli 301; **Çeker** Oy Hakkı 42). Buna karşılık Alman hukukunda oy hakkının kullanılabilmesi, kural olarak pay bedelinin tamamen ödenmesi şartına bağlanmıştır. Ancak esas sözleşmeyle oy hakkının doğumu için kanun veya esas sözleşmede belirtilen tutarın ödenmesinin yeterli olduğu kuralı getirilebilir (AktG § 134/2) (**Karahan** İmtiyazlı Paylar 93; **Teoman** Pay Bedeli 291 vd.; **Çeker** Oy Hakkı 43). Tasarı'da da oy hakkının, payın, kanunen veya esas sözleşmeyle belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmesiyle birlikte doğacağı kabul edilmiştir (Tasarı 435/1).

⁴¹⁴ Sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibine TTK 407'deki müeyyidelerle beraber veya bunlardan ayrı olarak oy hakkından mahrumiyet şeklinde bir müeyyidenin uygulanması mümkün değildir (**Doğanay** C.1 1221). Ayrıca yönetim kurulu TTK 407'deki müeyyidelerden hangisini uygulamayı seçerse seçsin (ıskat da dahil), bu müeyyideye ilişkin prosedürün uygulandığı süre içerisinde oy hakkının sınırlandırılması mümkün değildir.

⁴¹⁵ **Teoman** Notlar 53. Ancak iptal davası açma hakkının muhafaza edilebilmesi için pay sahibi sıfatının davanın sonuna kadar korunması gerekir (**Moroğlu** Hükümsüzlük 209). *Kendigelen* de pay sahibinin iptal davası açabilmesi için en azından davanın açıldığı tarihte pay sahibi sıfatını taşıması gerektiği görüşündedir (**Kendigelen**, Abuzer, İptal Davası Açma Hakkı ve Pay Sahipliği Sıfatının Cüz'i Halefiyet (Payların Devri) Sonucu Değişmesi, Prof.Dr. Hayri Domaniç'e 80. yaş Günü Armağanı, C.I, İstanbul 2001, 308). Bu nedenle ıskata maruz kalan pay sahibinin iptal davası açma hakkının devam edebilmesi için iptal davası sürecinde ıskat kararının alınmamış olması gerekir.

kün değildir. Bundan dolayı yönetim kurulunun ıskat kararının hemen akabinde ıskata maruz kalan payları bir başka kişiye satması gerekir⁴¹⁶ (TTK 407/2(Tasarı 482/2)). Ancak payın yönetim kurulu tarafından bir başkasına satılıp satılmaması ıskat kararının geçerliliği üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmez. Bir başka ifadeyle ıskat kararının geçerliliği payın bir başkasına satılması şartına bağlı değildir. Bundan dolayı payın yönetim kurulu tarafından satılmamış olması, ıskat edilen paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatının tekrar eski pay sahibine geçmesi sonucunu doğurmaz⁴¹⁷.

Iskat prosedürünün tamamlanmasından sonra ıskata maruz kalan paylarla ilgili yönetim kurulunun sahip olduğu tek yetki, bu paylara yeni bir pay sahibi bulmak ve payın satışını gerçekleştirmektir⁴¹⁸. Bu nedenle yönetim kurulunun ıskatla payın satılması arasında geçen dönemde bu paylar üzerindeki hakları anonim şirket veya bir başka kişi adına kullanabilmesi mümkün değildir. Zira payın bir başkasına satışına kadar pay üzerindeki haklar donmaktadır⁴¹⁹.

TTK 407-408⁴²⁰, de ıskat müeyyidesinin uygulanmasından sonra payın bir başkasına satışıyla ilgili olarak özel bir düzenleme yapılmamıştır⁴²¹. Ancak bu durum pa-

⁴¹⁶ *Battal*, şirketin menfaatlerine aykırı olmadığı sürece ıskat edilen payların temerrüde düşen eski pay sahibine de satılabileceği fikrini ileri sürmektedir (**Battal** 58). Yönetim kurulu payın satışıyla ilgili prosedür konusunda bir serbestliğe sahip olmasına rağmen, bu aşamada şirketin menfaatlerini de ön planda tutmalıdır. Kendisine iki defa çağrı yapılmasına rağmen ödeme yapmayan ve bu surette şirketin zarara uğramasına sebep olan ortağa böyle bir imkân tanınmamalıdır. Ayrıca ıskat edilen pay sahibinin, ıskattan sonra yapılacak satışa katılarak payları itibari değerinin altında bir değerle alabilmesi de mümkündür. Temerrüde düşen eski pay sahibine böyle bir imkân tanınması ıskatın düzenleme amacına ters düşer. Ayrıca payın eski pay sahibine tekrar satışı bir anlamda ıskat kararının geri alınması anlamına gelir ki bu da ıskatın yenilik doğurucu bir hak olması gerçeğiyle bağdaşmaz (Aynı yönde bkz. **Erdem**, Ercüment, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, (Tartışmalar, s. 70-77) 71) Buna karşılık *Battal*, tarafların anlaşmasıyla ıskat kararının geri alınabileceğini ifade etmektedir (**Battal** 58).

⁴¹⁷ Buna karşılık *Battal*, tarafların anlaşmasıyla ıskat kararının geri alınabileceğini ifade etmektedir (**Battal** 58).

⁴¹⁸ Yönetim kurulunun bu payları anonim şirket tüzel kişiliği hesabına veya yavru ortaklık hesabına satın almaları mümkün değildir (**Teoman** C.I 93).

⁴¹⁹ **Morse** 190; **Pennington** 204; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1070; **Çevik** Anonim Şirketler 740; **Kaplan** 129; **Ansay** AŞ 269; **Steiger** (Çev. Çağa) 178; **Arslanlı/Domaniç** 402; **Teoman** C.I 90; **Özdamar** 238.

⁴²⁰ Tasarı 482, 483.

⁴²¹ Buna karşılık, limited şirketlerde şirketten çıkarılan ortağın payının paraya çevrilme şartları özel olarak düzenlenmiştir (TTK 530). Buna göre çıkarılan ortağın payını öncelikli olarak gerçek değeri üzerinden diğer ortaklar alma hakkına sahiptir. Eğer ortaklardan hiçbiri çıkarılan ortağın payını almak istemezse payın açık artırma suretiyle satılması gerekir. Ancak çıkarılan ortağında aralarında bulunduğu ortakların tamamı payın bir başka şekilde satılmasını da kararlaştırabilirler. *Arslanlı*, limited şirketlere ilişkin bu

yın satışı konusunda yönetim kuruluna keyfi bir tutum izleme hakkı vermez. Yönetim kurulu esas sermayenin bir an önce temini için payın satışı işlemini vakit geçirmeksizin yerine getirmek zorundadır⁴²².

Yönetim kurulu payı elden veya açık artırma suretiyle satabilir⁴²³. Ancak yönetim kurulu payın en kısa sürede ve en yüksek bedelle satılabileceği bir yöntemi tercih etmelidir. Zira bu durum hem şirketin hem de ıskata muhatap olan pay sahibinin menfaatedir. Payın bir başkasına satışı sırasında yönetim kurulu itibari değerden aşağı bir bedelle hisse senedi çıkarılamayacağı kuralı (TTK 286/1) ile bağlı olmaz. Yani pay itibari değeriyle satılabileceği gibi itibari değerinin altında bir bedelle de satılabilir⁴²⁴.

Eğer ıskata maruz kalan hisse senedi üzerinde bağlam varsa yönetim kurulunun payın satışını gerçekleştirirken bu bağlama uygun hareket etmesi gerekir. Buna rağmen bağlam dolayısıyla payın satışı gerçekleştirilemiyorsa payın itibari değerinin altında satılmasına cevaz verildiği gibi burada da bağlamın etkisiz bırakılmasının ıskatın amacına daha uygun olacağı düşünülebilir. Ancak gerek bağlamın konuluş amacı gerekse bu konuda kanuni bir dayanak bulunmamasından dolayı yönetim kurulunun bağlama uygun hareket etmesi gerekir⁴²⁵.

Yönetim kurulu tarafından satışa çıkarılan payı alan yeni malik, ıskata maruz kalan pay veya paylara ilişkin bütün hak ve borçlara sahip olur⁴²⁶. Mesela ıskata maruz

hükmün anonim şirketler için de uygulanabileceği fikrindedir (**Arslanlı** I 185). Aksi yönde bkz. **Teoman** C.I 92.

⁴²² **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386; **Çevik** Anonim Şirketler 740; **Doğanay** C.I 1223; **Teoman** C.I 90, 91, 93, 95; **Arslanlı** I 184. Aksi halde bundan dolayı şirketin bir zararının olması durumunda yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu söz konusu olabilir (**Çevik** Anonim Şirketler 740).

⁴²³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1068; **Çevik** Anonim Şirketler 740; **Teoman** C.I 93, 96; **Selvi** 41. İsviçre hukukunda da hâkim görüş payın yönetim kurulu tarafından elden veya açık artırma şeklinde satılması yönündedir (**Kaplan** 129 dn 46). *Göle*, payın açık artırma suretiyle satılmasının şirketin menfaatlerine daha uygun düşeceğini ayrıca satıştan mümkün olduğunca fazla kişinin haberdar olmasını sağlamak bakımından satışın ayrıca Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân edilmesinin uygun olacağını ileri sürmekte ancak bunu kanuni bir zorunluluk olarak görmemektedir (**Göle** 127). Buna karşılık Yargıtay bazı kararlarında ilânı kanuni bir zorunluluk olarak kabul etmiştir (TD 24.09.1971 tarih ve E. 2214, K. 5643 sayılı kararı (Batider, Haziran 1972, C.VI, Sa.3, 622).

⁴²⁴ **Pennington** 204; **A.Levy** 470; **İmregün** AO 222; **Göle** 129; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2386; **Steiger** (Çev. Çağa) 197; **Teoman** C.I 92; **Selvi** 41. Bu sonuç TTK 408'de yer alan "Şirket bilhassa yeni pay sahibinin ödemeleriyle kapanmayan açıkların tazminini mütemerrit ortaktan isteyebilir" ifadesinden çıkmaktadır. Zira burada payın satışı ile kapanmayan açıktan bahsedilmesi dolaylı olarak payın itibari değerinden düşük bedelle satılabileceği sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

⁴²⁵ Aynı yönde bkz. **Teoman** C.I 93; **Değirmenci** 76. Buna karşılık pay sahiplerine tanınan ön alım hakları (açıkça belirtilmediği sürece) ıskat sonucunda yapılan pay satışlarında uygulanamaz (**Teoman** C.I 93).

⁴²⁶ **Pennington** 204; **Göle** 129; **Kaplan** 130.

kalan pay, bağılı nama yazılıysa veya imtiyazlıysa yine bu şekilde kalır. Buna karşılık eski malikin bakiye sermaye borcundan yeni malik sorumlu değildir⁴²⁷. Yeni malikin sorumluluğu sadece payın kendisine satış değeriyle sınırlıdır⁴²⁸.

III. Pay Sahibinin Yaptığı Kısmi Ödemelerden ve Bu Ödemelerden Kaynaklanan Haklardan Yoksun Bırakılması

İskat müeyyidesinin uygulanmasının sonuçlarından bir diğeri de pay sahibinin ilgili paylara ilişkin önceden yapmış olduğu ödemelerden yoksun bırakılmasıdır. Bu durum aynı zamanda sermayenin pay sahiplerine iade edilmemesi ilkesinin de bir sonucudur. Anonim şirkete bir kez sermaye taahhüt edildikten sonra pay sahibinin bu taahhütten dönmesi veya şirketin taahhüt edilen paylara ilişkin yapılmış olan ödemeleri iade etmesi mümkün değildir. Bu paylara ıskat müeyyidesinin uygulanmış olması dahi bu gerçeği değiştirmez.

Pay sahibinin yapmış olduğu kısmi ödemeler ile payın satışı sonucunda elde edilen miktar bakiye sermaye borcunun ödenmesi için kullanılır. Elde edilen miktar bakiye sermaye borcunu kapatmaya yetmezse mütemerrit pay sahibi bu miktardan sorumlu olmaya devam eder. Buna karşılık bakiye sermaye borcunun karşılanması dışında bir fazlalık mevcut olursa bu fazlalık TTK 466/2'ye göre kanuni yedek akçe olarak ayrılır⁴²⁹. Mütemerrit pay sahibi, hiçbir hukukî sebebe dayanarak söz konusu fazlalığı talep edemez⁴³⁰. Şirketin de söz konusu fazlalıktan esas sözleşmeyle veya yönetim kurulu kararıyla feragat etmesi mümkün değildir⁴³¹.

⁴²⁷ **Göle** 129; **Kaplan** 130; **Selvi** 41. Buna karşılık İngiliz hukukunda ıskata maruz kalan payların yeni sahibi, payların kendisine satışından sonra gerçekleşecek çağrılardan sorumlu olduğu gibi ıskata yol açan çağrı miktarıyla da sorumludur (**Morse** 237).

⁴²⁸ Yeni malik ne şirketin ne de eski ortağın halefi konumundadır (**Arslanlı/Domaniç** 402).

⁴²⁹ Tasarı 519/2/b'ye göre "İskat sebebiyle iptal edilen pay senetlerinin bedeli için ödenmiş olan tutardan, bunların yerine verilecek yeni senetlerin çıkarılma giderlerinin düşülmesinden sonra kalan kısmı" kanuni yedek akçe olarak ayrılır. Burada TTK 466/2'den farklı olarak ortaya çıkan fazlalığın tamamı kanuni yedek akçe olarak ayrılmamakta, iptal edilen hisse senetlerinin yerine verilecek yeni senetlerin çıkarılma giderleri düşüldükten sonra kalan miktar kanuni yedek akçe olarak ayrılmaktadır.

⁴³⁰ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1073; **Göle** 125; **Steiger** (Çev. Çağa) 197; **Doğanay** C.1 1223; **Teoman** C.I 94. Ancak *Teoman*, ıskat edilen payları satın alan kişinin payların tüm itibari değerleri dışında varsa agio, gecikme faizi ve şirketin uğradığı diğer zararları ödemesi durumunda eski ortağa o zamana kadar yapmış olduğu ödemeleri iade etmemek konusunda haklı bir sebebin mevcut olmadığı görüşünü ileri sürmektedir (**Teoman** C.I 94).

⁴³¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1073.

Yoksun bırakılma hali sadece yapılan kısmi ödemelere ilişkin değildir. Pay sahibi yapmış olduğu kısmi ödemelerden doğan haklarından da yoksun bırakılır. Pay sahibinin yapmış olduğu kısmi ödemelerden doğan en önemli hak, kâr payı hakkıdır. Iskat müeyyidesinin uygulanmasıyla birlikte pay sahibinin şirketten kâr payı talep etme hakkı da ortadan kalkar. Ancak bu durum alacak hakkına dönüşmüş olan ödemeleri talep hakkını ortadan kaldırmaz⁴³². Buna göre ıskatın uygulanmasından önce muaccel hale gelmiş kâr payları varsa bunların şirketten talep edilebilmesi mümkündür. Ancak bu halde de şirket kâr payları ile bakiye sermaye borcunu takas edebilir⁴³³.

IV. Hisse Senetlerinin Şirkete İadesi veya İptali

Iskat senede bağlansın veya bağlanmasın her türlü paya uygulanabilir. Eğer pay senede bağlanmışsa ıskata maruz kalan hisse senetlerinin ıskat prosedürü sonucunda anonim şirkete iade edilmesi gerekir⁴³⁴. Bunun için yönetim kurulunun ıskat edilen paylara ilişkin hisse senetlerini talep etmesi ve mütemerrit pay sahibine kısa bir süre vermesi gerekir⁴³⁵. Eğer mütemerrit pay sahibi, ıskat edilen paylara ilişkin hisse senetlerini şirkete iade etmezse, söz konusu senetler yönetim kurulu tarafından iptal edilir. Buradaki iptal usulü kıymetli evrakın iptaline ilişkin usulden farklıdır⁴³⁶. TTK 407/2⁴³⁷, ye göre iptal yetkisi yönetim kuruluna aittir. Bunun için yönetim kurulunun ele geçirilemeyen hisse senetlerine ilişkin bir iptal kararı alması ve söz konusu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ve esas sözleşmede belirtilen şekilde ilân edilmesi⁴³⁸ gerekir⁴³⁹ (TTK 407/2)⁴⁴⁰.

⁴³² Aynı şekilde anonim şirketin ıskat kararından önce ödemiş olduğu kâr paylarını geri istemesi de mümkün değildir.

⁴³³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 849, 1069; **Göle** 126; **Kaplan** 129. *Battal*, şirketin ıskat prosedürüne başlaması veya başlamayı kararlaştırdığı durumlarda sermaye koyma borcunun pay sahibinin bir alacağıyla takas edilmesinin şirket açısından haksız kazanç niteliği taşıyabileceğini ileri sürmektedir (**Battal** 59).

⁴³⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1071; **Göle** 124.

⁴³⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1071.

⁴³⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1071; **Göle** 124 dn 202; **Eriş** Ticaret Şirketleri 2374. Buna rağmen yönetim kurulu tarafından kıymetli evrak hukukuna ilişkin iptal davası açılmışsa mahkemenin kendisini görevli görmeyerek bu davayı reddetmesi gerekir (**Eriş** Ticaret Şirketleri 2374).

⁴³⁷ Tasarı 482/2.

⁴³⁸ İptal kararının ilân edilmesinin sebebi iyi niyetli üçüncü kişileri korumaktır (**Göle** 124).

⁴³⁹ *Teoman*, TTSG ile ilân zorunluluğunun sadece iptal edilen hisse senetlerinin geri verilmemesi durumunda söz konusu olabileceğini buna karşılık hisse senetlerinin bastırılıp dağıtılmaması durumunda yönetim kurulu kararının eski ortağa taahhütlü mektupla bildirilmesinin yeterli olacağı kanaatindedir (**Teoman** C.I.95).

İskat edilen paylara ilişkin hisse senetlerinin şirkete iadesi, TTK 329 anlamında anonim şirketin kendi hisse senetlerini iktisap etmesinden farklıdır⁴⁴¹. Zira burada iade edilmesi talep edilen hisse senetleri üzerindeki pay sahipliği hakları donmuş durumdadır⁴⁴². Çünkü senedin üzerinde adı yazılan kişi artık o hisse senetlerinin temsil ettiği pay veya paylara malik değildir. Eğer hisse senetleri iade edilirse söz konusu senetlerin üzerindeki pay sahipliği hakları payın bir başkasına satılmasıyla canlılık kazanır⁴⁴³. Senetler iade edilmezse, iptal edilerek yerlerine yenileri çıkarılır.

V. Yönetim Kurulu Üyeliğinin Sona Ermesi

Yönetim kurulu üyelerinin göreve başlayabilme şartlarından bir tanesi de anonim şirkette pay sahibi olmaktır⁴⁴⁴. Bu açıdan bir tek paya sahip olmak bile yeterlidir. Yönetim kurulu üyeliği için aranan şartların kaybedilmesi ise kendiliğinden yönetim kurulu üyeliğinin sona ermesi sonucunu doğurur (TTK 312)⁴⁴⁵. Buna göre ıskat edilen paylar, bir yönetim kurulu üyesine aitse ve bu üyenin anonim şirkette başka payı da bulunmuyorsa “*pay sahibi olma şartı*” kaybedildiğinden yönetim kurulu üyeliği de kendiliğinden sona erer⁴⁴⁶. Ancak yönetim kurulu üyesinin ıskata maruz kalan paylar dışında başka pay veya payları varsa yönetim kurulu üyeliği devam eder⁴⁴⁷. Burada yönetim kurulu üyeliğini sona erdiren hal, yönetim kurulu üyesinin payına ıskat müeyyidesinin uygulanması değil, ıskat neticesinde yönetim kurulu üyesinin şirkette başka payının kalmaması halidir.

⁴⁴⁰ Tasarı 482/2.

⁴⁴¹ *Tekinalp* ve *Özdamar* da ıskatın uygulanması sonucunda payların geçici olarak anonim şirkete geçmesini, TTK 329’a aykırı bulmamaktadır (**Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) N. 835; **Özdamar** 237, 238). Buna karşılık İsviçre hukukunda söz konusu durum, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yasağı kapsamına girmekte ve buradaki sınırlamalara tâbi olmaktadır. Bu konuda bkz. **Özdamar** 238 dn 380.

⁴⁴² İskata maruz kalan paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatı, hisse senetlerinin verilmesi anında değil ıskat kararının muhatabına ulaştığı anda sona ermektedir.

⁴⁴³ **Steiger** (Çev. Çağa) 197.

⁴⁴⁴ İngiliz hukukunda esas sözleşmede açıkça düzenlenmedikçe yönetim kurulu üyeliği için pay sahibi olunması gerekli değildir. Ancak esas sözleşmede bu şekilde bir düzenleme yapılmışsa yönetim kurulu üyesinin atanmasından itibaren iki ay içerisinde şirkette pay sahipliği sıfatını kazanması gerekir (**Morse** 272). Tasarı’da da yönetim kurulu üyeliği için pay sahibi olma şartı aranmamaktadır (Tasarı 359).

⁴⁴⁵ Tasarı 363/2.

⁴⁴⁶ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 549; **Göle** 125 dn 204; **İmregün** AO 193; **Ansay** AŞ 102. Aksi görüşteki yazarlar için bkz. **Göle** 125 dn 204. Yönetim kurulu üyeliğinin sona erdiğine ilişkin olarak herhangi bir organın karar almasına gerek yoktur. Zira pay sahibi olma şartının kaybedilmesiyle birlikte yönetim kurulu üyeliği de kendiliğinden sona ermektedir.

⁴⁴⁷ Ancak bu durum genel kurul tarafından yönetim kurulu üyesinin azledilmesi sonucunu doğurabilir.

VI. İskata Maruz Kalan Pay Sahibinin Sorumluluğunun Devam Etmesi

İskat müeyyidesinin uygulanmış olması her zaman mütemerrit pay sahibinin sermaye koyma borcunun sona ermesi sonucunu doğurmayabilir. Sermaye koyma borcu payın itibari değerine göre hesaplanır. Anonim şirketlerde payın kural olarak itibari değerinden daha aşağı bir bedelle taahhüt edilmesi mümkün değildir⁴⁴⁸ (TTK 286/1)⁴⁴⁹. Ancak ıskat müeyyidesi sonucunda yönetim kurulu payı itibari değeriyle satmak zorunda değildir⁴⁵⁰. Yönetim kurulu payı itibari değeriyle veya itibari değerinden daha düşük bir bedelle satabilir.

Payın itibari değerinden daha düşük bir bedelle satılmış olması halinde bakiye sermaye koyma borcunun kapanmaması mümkündür. Hatta payın itibari değeriyle veya itibari değerinden daha yüksek bir bedelle (agiolu pay) satılması halinde bile ıskata maruz kalan pay sahibinin borcu kapanmayabilir. Zira pay sahibinin temerrüde düşmesiyle birlikte bakiye sermaye koyma borcu dışında gecikme faizi, tazminat ve cezai şartın da anonim şirkete ödenmesi gerekebilir. Bu takdirde açık kalan kısım için mütemerrit pay sahibine başvurulur. Mütemerrit pay sahibinin bu sorumluluktan ibra edilmesi mümkün değildir⁴⁵¹.

Ancak bazı durumlarda ıskata maruz kalan pay sahibinin yanında seleflerin de sermaye koyma borcunun ödenmeyen kısmından sorumlu olmaları mümkündür. Seleflerin bakiye sermaye borcundan sorumlu olabilmeleri için TTK 419/2 gereğince selefin payı taahhüt eden kişi olması gerekir. Bu maddeye göre şirketin kuruluşu veya esas sermayenin artırılması tarihlerinden itibaren iki yıl içinde şirket iflas etmiş ve hisse senedini devralan kişi paydan doğan haklarından mahrum edilmişse (paylara ıskat müeyyidesi uygulanmışsa) hisse senedini devreden kişinin (selefin) sorumluluğu devam eder. Ancak burada hisse senedini devreden kişinin şirketin kuruluşunda veya esas sermayenin artırılmasında iştirak taahhüdünde bulunan kişi olması gerekir. Eğer pay bu kişilerden devralandıktan sonra bir başka kişiye devredilmişse aradaki seleflerin sorum-

⁴⁴⁸ **Hannigan** 563, 566; **Morse** 141; **Pennington** 167; **Ansay** AŞ 227.

⁴⁴⁹ Tasarı 347/1.

⁴⁵⁰ **Morse** 237; **İmregün** AO 222; **İmregün** Ticaret Hukuku 395; **Domaniç** Anonim Şirket 725; **Steiger** (Çev. Çağa) 197.

⁴⁵¹ **A.Levy** 473; **Göle** 128; **Arslanlı** I 182 dn 18.

luluğu yoluna gidilemez⁴⁵² (TTK 419/3). ETK 414'e göre bu durumda seleflerin de sorumluluğu yoluna gidilebiliyordu. Alman Paylı Şirketler Kanunu'nda da seleflerin hisse senedinin devrinin pay defterine kaydedilmesinden itibaren iki yıllık bir süreyle sorumlu olacakları kabul edilmiŐtir⁴⁵³ (AktG Ő 65/1, 2). İngiliz hukukunda ise payı taahhüt eden kişiyle birlikte seleflerin de sorumlu olacakları kabul edilmiş olmasına rağmen, bu sorumluluk belirli bir süreyle sınırlanılmamıŐtır. İngiliz hukukunda seleflerin sorumluluğu en sonuncusundan öncekine doğru ilerler. Buna karşılık payı taahhüt eden kişinin Şirketten ayrılmasından sonra ortaya çıkan Şirket borçlarından sorumluluğu söz konusu deđildir⁴⁵⁴.

⁴⁵² Limited Şirketlerde ıkarılan ortağın payı paraya çevrildiği halde elde edilen miktar bu ortağın Şirkete olan borcunu ödemeye yetmezse çıkartılan ortağın seleflerine de müracaat edilebilmesi mümkündür (TTK 531). Ancak seleflerin sorumluluğu ikinci derecedir. Öncelikli olarak çıkartılan ortağın malvarlığına başvurulmalı, buradan karŐılanamayan miktar için sırasıyla sondan başa doğru seleflere müracaat edilmelidir (TTK 531/3).

⁴⁵³ **Göle** 60 dn 135.

⁴⁵⁴ **Morse** 635.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA (SATIN ALMA) HAKKI

§ 11. GENEL OLARAK

Ekonomik hayatta meydana gelen gelişmeler neticesinde küçük işletmeler yerlerini hızlı bir şekilde büyük işletmelere bırakmaya başlamışlardır. Ekonomik gelişmeler ve bunun sonucunda ortaya çıkan işletmelerin büyüme eğilimleri, ekonomik (merkezi) yoğunlaşmalara hız kazandırmıştır¹. İşletmeler başlangıçta büyümek için kendi bünyelerindeki araçlardan yararlanmışlardır. Büyümek isteyen işletmeler bu amaçla öncelikli olarak kendi finansal, teknik ve ticarî kapasitelerini artırmak yoluna gitmişlerdir. Ancak zamanla ne kadar çaba harcanırsa harcanırsa işletmelerin kendi bünyeleri içerisindeki gelişmenin belirli bir noktada tıkanacağı ve işletmeler üzerinde yapısal bir takım değişikliklere ihtiyaç duyulacağı anlaşılmıştır. Bu durum büyümek isteyen işletmeleri kendi bünyeleri dışında bir takım çözümler aramaya yöneltmiştir².

İşletmelerin kendi bünyeleri dışındaki gelişiminin günümüzde daha çok anonim şirketlerin bir araya gelerek yeni yapılandırmalar oluşturmalarıyla gerçekleştiği görülmektedir³. Anonim şirketlerin bir araya gelerek yeni bir yapı oluşturmaları ya birleşme suretiyle ya da bir anonim şirketin diğerinin paylarını onu kontrol edebile-

¹ **Yasaman** Birleşme 1; **Aytaç**, Zühtü, Bağlı İşletmeler Hukuku ve Türk Hukukundaki Görünüm, Batider, Aralık 1976, C.VIII, Sa. 4, 97; **Boyacıoğlu** 45, 46.

² **Karayalçın** Kontrol Satışı 352; **Boyacıoğlu** 47.

³ **Karayalçın** Kontrol Satışı 352; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 101; **Boyacıoğlu** 47.

cek bir düzeyde ele geçirmesiyle söz konusu olabilir⁴. Ancak her iki yöntemin gerçekleştirilme şartları ve sonuçları birbirinden oldukça farklıdır. Özellikle birleşme işleminin her iki şirket açısından ayrıntılı ve zahmetli bir prosedürü gerektirmesi, bu işlemin gerçekleşmeme ihtimali, birleşme işleminin vergi hukuku açısından önemli sorunlar doğurabilmesi⁵ ve bu işlemin sonucunda şirketlerden birinin veya birkaçının hukukî varlığının sona ermesinden dolayı müşteri çevresi, ticarî itibar, organizasyon vb. hususların kaybedilmesi tehlikesi, şirketlerin büyümesi konusunda genellikle birleşme yöntemine daha az başvurulması sonucunu doğurmuştur⁶. Bu nedenle büyüme isteyen anonim şirketler çoğu zaman bir başka anonim şirketle birleşmek yerine o şirketin paylarını ele geçirerek kontrol etme yolunu seçmişlerdir.

Bir anonim şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra hem hâkim pay sahibi hem de geride kalan pay sahiplerinden kaynaklanan menfaat ihtilafları ortaya çıkabilir. Zira bir şirketin kontrolünün ele geçirilmesindeki en önemli amaç ele geçirilen şirketin malvarlığına ortak olmak değil, o şirketi kendi menfaatleri doğrultusunda yönetebilmektir⁷. Bundan dolayı anonim şirketin paylarının ele geçirilmesinden sonra hâkim duruma gelen pay sahipleri, geride kalan pay sahiplerine çeşitli şekillerde baskı uygulayarak bunların elindeki payları da ele geçirmek isteyebilirler⁸. Zira hâkim pay sahipleri ancak bu şekilde, ele geçirdikleri şirketi geri-

⁴ **Pennington** 892; **Yasaman** Birleşme 1; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 159, 160; **Yasaman**, Hamdi, Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, İstanbul 2003, 695; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 97, 98. Her iki yöntem arasındaki en önemli farklılık başka bir şirketin paylarının kontrolünün ele geçirilmesinde şirketlerin hukukî bağımsızlıklarını korumaları buna karşılık birleşmede birleşen şirket(ler)in hukukî bağımsızlıklarını kaybetmeleridir.

⁵ Birleşme Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre vergili sona erme hallerinden birisidir. KVK 18'e göre "Bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi, birleşme nedeniyle infisah eden kurumlar bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak, birleşmede tasfiye kârı yerine birleşme kârı vergiye matrah olur." Ancak KVK'da belirli koşulların yerine getirilmiş olması durumunda birleşmeler devir olarak adlandırılmış ve birleşmeden doğan kazançlar vergi dışında bırakılmıştır (**Gökbel**, Doğan, Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçlarının Avrupa Birliği Hukuku İle Karşılaştırılması, Şirket Birleşmeleri, İstanbul 2004, 31).

⁶ **Karayalçın** Kontrol Satışı 356; **Kabaalioglu**, Haluk, Hisse Senetlerinin Toplanması Yoluyla Şirkete Hâkim Olma (Tender Offer-Takeover Bid) ve Hukukî Çözümler, Muhasebe Enstitüsü Dergisi, Y. 1982, S. 8, Sa. 30, 60; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 97, 98.

⁷ **Karayalçın** Kontrol Satışı 362; **Farrar**, John H. /**Hannigan**, Brenda/**Furey**, Nigel E./**Wylie**, Philip, Farrar's Company Law, Fourth Edition, London Edinburgh and Dublin 1998, 607; **Karahan** İmtiyazlı Paylar 34; **Aytaç** Bağlı İşletmeler 107.

⁸ **Hannigan** 910.

de kalan pay sahiplerini dikkate almaksızın tamamen kendi menfaatleri doğrultusunda yönetebilme imkânına kavuşurlar⁹.

Bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra ortaya çıkan menfaat ihtilafları sadece hâkim duruma gelen pay sahiplerinden kaynaklanmaz. Bir kimsenin anonim şirkette hâkim duruma gelmesinden sonra geride kalan ve küçük bir oranı temsil eden pay sahipleri artık şirketteki etkinliklerinin azalması ve şirketten beklentilerinin kalmamasından dolayı anonim şirketin işleyişini ve istikrarını sırf kendi menfaatlerini gerçekleştirmek amacıyla bozmaya çalışabilirler.

Anonim şirketin kontrolünün ele geçirilmesiyle ortaya çıkan menfaat ihtilafları küçük pay sahipleri ile çoğunluk arasında meydana gelen diğer menfaat ihtilaflarından farklıdır. Özellikle kontrolü elde eden kimsenin bir başka şirket olması durumunda bu menfaat ihtilaflarının çözümü hiç de kolay değildir. Zira böyle bir durumda şirket topluluklarının¹⁰ mı yoksa küçük pay sahiplerinin mi korunacağı sorunuyla karşılaşılır. Bu şekilde karmaşık bir yapısı olan hâkim pay sahibi–küçük pay sahibi ilişkisine anonim şirketler hukukundaki mevcut düzenlemelerle çözüm bulunabilmesi mümkün değildir. Zira anonim şirketler hukukunda hâkim pay sahibi–küçük pay sahibi ilişkisi gibi karmaşık bir yapısı olmayan menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda dahi etkin bir yapı oluşturulamamıştır. Bu nedenle özellikle ekonomik yoğunlaşmalarda ortaya çıkabilecek menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda bazı özel dü-

⁹ **Hannigan** 910; **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Andersen**, Paul Krüger/**Birkmose**, Hanne S./**Neville**, Mette/**Sørensen**, Karsten Engsig, Contribution to Consultation on Future Priorities For The Action Plan on Modernizing Company Law and Enhancing Corporate Governance in The EU from The Company Law Research Group Aarhus School of Business, http://forum.europa.eu.int/Public/irc/market/market_consultations_library/1=company_law_priorities_consultation_business_schoolpdf_EN_1, erişim tarihi: 15.02.2007, 10; **Elst**, Christoph Van Der/**Steen**, Lientje Van Den, Opportunities in The M&A Aftermarket: Squeezing Out and Selling Out, Financial Law Institute Working Paper Series WP 2006-12, Universiteit Gent, September 2006, 4; **Karayalçın** Kontrol Satışı 362; **Aslan**, Ayşegül, Hâkim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-out Right), Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005, 39.

¹⁰ Bir şirket bir başka şirketi oy çoğunluğu veya başka hakimiyet araçları ile kontrol ediyorsa şirket topluluğundan söz edilir. Şirket topluluğu terimini ifade etmek için Almanya, Avusturya, Hollanda ve İsviçre’de “konzern”; İngiltere, Fransa, İspanya ve İtalya’da “grup/topluluk”; ABD’de ise “bağlı ortaklık/bağlı topluluk” kavramları kullanılmaktadır (**Tekinalp**, Ünal, Anonim Ortaklıklara İlişkin Yeni Hukuk Politikalarının Dinamikleri ve Bunlar Arasındaki İlişki, Turgut Kalpsüz’e Armağan, Ankara 2003, 239; **Hannigan** 24; **Pennington** 892). Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Boyacıoğlu** 7 vd.

zenlemelerin yapılması zorunluluğu doğmuştur. Bu özel düzenlemelerden bazıları da pay sahiplerine çıkma ve çıkarma haklarının tanınmasıdır¹¹.

Anonim şirketlere ilişkin düzenlemeler hâkim pay sahiplerine uygun bir bedel teklif etmiş olsalar bile diğer pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı vermemektedir. Ancak şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemeler, hâkim pay sahiplerine böyle bir imkan tanımaktadır. Çıkma ve çıkarılma kavramları anonim şirketler hukukuna yabancı kavramlardır. Zira anonim şirketler hukukunda geçerli olan tek borç ilkesi gereğince pay sahiplerine bir başkasının payını satın alma ve kendi paylarını bir başkasına satma borcu yüklenmesi mümkün değildir¹². Aynı şekilde sermayenin korunması ilkesi gereğince, pay sahiplerine çıkma hakkı da tanınmamıştır. Ancak ekonomik gelişmelere paralel olarak pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının derinleşmesi, aralarında çıkma ve çıkarma haklarının da olduğu çeşitli çözüm yollarının anonim şirketler hukukunda da uygulanması zorunluluğunu doğurmuştur¹³. Özellikle şirket topluluklarının artması neticesinde hâkim şirket-bağlı şirket ilişkilerinde¹⁴ ve birleşme işlemlerinde mevcut çözüm yollarıyla ortadan kaldırılamayan menfaat ihtilaflarının ortaya çıkması, anonim şirketler hukukunda ortaklıktan çıkarılma müessesesinin düzenlenmesini zorunlu kılmıştır. Bunun dışında pek çok ülkede ortada bir menfaat

¹¹ **Elst/Steen** 12; **Karayalçın** Kontrol Satışı 365; European Company Law and Corporate Governance Directive Proposals on Company Reporting, Capital Maintenance and Transfer of The Registered Office of a Company a Consultative Document, Department of Trade and Industry (dti), March 2005, 41; **Andersen/Birkmose/ Neville/Sørensen** 10.

¹² *Tekinalp*, esas sözleşmeye bu yönde konulacak hükümlerin TTK 405/1 ile bağdaşmayacağını ileri sürmektedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 856a).

¹³ Buna benzer çözüm yolları tespit edilirken pek çok ülkenin kanun koyucusu bir taraftan sermaye piyasalarının en iyi şekilde işlerliğinin sağlanması diğer taraftan da azlık haklarının korunmasını konusunda çaba harcamışlardır. Zira modern şirketler hukukunun en önemli sorunlarından birisi piyasanın en iyi biçimde işlerliğinin sağlanması ile azlık haklarının korunması arasındaki dengenin sağlanmasıdır (**Elst/Steen** 15; **Goo** 2; **İmregün** Azınlık 173; **Doğanay** İptal 366). Ekonomik hayatın hızlı bir şekilde ilerlemesi, kanun koyucuları yeni düzenlemeler konusunda bir arayışa yöneltmekte, bu arayış da zaman zaman azlık haklarının ihlal edilmesiyle sonuçlanabilmektedir. Bu ortam içerisinde kanun koyucular piyasanın menfaatleriyle azınlık menfaatleri arasında tercih yapmak zorunluluğunda da kalabilmektedir.

¹⁴ Tasarı'ya göre; “a) Bir ticaret şirketi, diğer bir ticaret şirketinin, doğrudan veya dolaylı olarak;

1. Oy haklarının çoğunluğuna sahipse veya

2. Şirket sözleşmesi uyarınca, yönetim organında karar alabilecek çoğunluğu oluşturan sayıda üyenin seçimini sağlayabilmek hakkını haizse veya

3. Kendi oy hakları yanında, bir sözleşmeye dayanarak, tek başına veya diğer pay sahipleri ya da ortaklarla birlikte, oy haklarının çoğunluğunu oluşturuyorsa;

b) Bir ticaret şirketi, diğer bir ticaret şirketini, bir sözleşme gereğince veya başka bir yolla hâkimiyeti altında tutabiliyorsa” birinci şirket hâkim şirket diğeri ise bağlı şirket olarak adlandırılır (Tasarı 195/1).

ihtilafı söz konusu olmasa bile şirketlerin etkin ve verimli bir şekilde varlıklarını sürdürebilmelerine imkân tanımak ve tek pay sahipliğinden kaynaklanan avantajlardan faydalanmak amacıyla da küçük pay sahiplerinin anonim şirketlerden çıkarılmalarına müsaade edilmektedir.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı ilk olarak İngiliz hukukunda düzenlenmiştir. Daha sonra bu düzenleme temel alınarak pek çok ülke hukukunda da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına yer verilmiştir¹⁵. Çıkarma hakkı genellikle İngiliz (İngiltere ve İrlanda), Alman (İsviçre, Avusturya ve Almanya) ve İskandinav (Norveç, İsveç ve Finlandiya) hukukunun uygulandığı ülkelerde düzenlenmiştir¹⁶. Buna karşılık Fransız hukukunun egemen olduğu (İspanya¹⁷, Belçika¹⁸, Portekiz, İtalya ve Fransa) ülkelerin bir kısmında Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Direktifinin¹⁹ yürürlüğe girmesinden önce hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı düzenlenmemiştir²⁰. AB üyesi ülkelerin büyük bir kısmında da çıkarma hakkına Direktifteki düzenlemelerden sonra yer verilmiştir²¹.

Çıkarma hakkı pek çok ülke hukukunda düzenlenmiş olmasına rağmen, bu hakkın kullanılma şartları konusunda bir yeknesaklığın olduğunu söylemek oldukça güçtür. Özellikle AB üyesi ülkelerin mevzuatları incelendiğinde çıkarma hakkının

¹⁵ **Manavgat** 127; **Özdoğan** 711.

¹⁶ Alman hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına 1990 yılından sonra yer verilmiş olmasına rağmen İngiliz ve İskandinav hukukunda 1990 yılından önce de çıkarma hakkına ilişkin hükümler mevcuttur (**Goergen/ Martynova/ Renneboog** 260).

¹⁷ İspanya hukukunda gerçek anlamda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı düzenlenmemiş, onun yerine bir çeşit geri alma prosedürüne yer verilmiştir. Bu prosedürün uygulanabilmesi için hâkim pay sahibinin hedef şirketin paylarının en az % 90'ına sahip olması, geri almanın genel kurul toplantısında azınlık pay sahiplerinin çoğunluğu tarafından uygun bulunması, geri almanın hedef şirketin menfaatlerine uygun olması ve son olarak da geri alma fiyatının adil olması gerekir (**Elst/Steen** 16). Ancak burada gerçek anlamda bir çıkarma prosedüründen bahsedilemez. Zira bir çıkarmadan söz edilebilmesi için ortaklık haklarının pay sahibinin rızası dışında elinden alınması gerekir. Oysa İspanya hukukunda yer alan geri alma prosedürüne göre çıkarılacak pay sahiplerinin çoğunluğunun da bu işleme rıza göstermeleri gerekmektedir.

¹⁸ Belçika hukukunda çıkarma hakkı 13.04.1995 tarihli Tazminat Kanunu ile tanınmıştır. Bu kanun yoğun pay sahipliği ilişkisinde şirketin sağlıklı bir şekilde işleyişinin sağlanmasını amaçlamaktadır. Halka açık ve kapalı şirketlerdeki ortaklıktan çıkarma prosedürleri Belçika hukukunda Şirketler Kanunu m. 513'te düzenlenmiştir (**Elst/Steen** 16, 24).

¹⁹ Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin pay alım tekliflerine ilişkin 2004/25 sayılı bu Direktifi ("13th Directive about "takeover bids") 21.04.2004 tarihinde kabul edilmiş ve 30.04.2004 tarihli AB Resmi Gazetesi'nde ilân edilmiştir. Bu düzenleme çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde sadece "*Direktif*" şeklinde ifade edilecektir.

²⁰ **American Bar Association II** 367; **Goergen/Martynova/Renneboog** 260; **Public Takeovers in Europe**, Freshfields Bruckhaus Deringer, Summer 2006, 11.

²¹ **Elst/Steen** 16.

birbirinden çok farklı bir şekilde düzenlenmiş olduğu görülmektedir. Bundan dolayı üye ülkelerdeki farklı düzenlemelerin uyumlaştırılması amacıyla AB düzeyinde bir Direktif hazırlanmış ve üye ülkelerin mevzuatlarını Direktifteki hükümlerle uyumlu hale getirmeleri istenmiştir. Bu nedenle Direktifin 2004 yılında yürürlüğe girmesinden sonra üye ülkeler, Direktifte yer alan hükümlerin iç hukuklarında uygulanması konusunda çeşitli düzenlemeler yapmışlardır.

Türk hukukunda ise hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına yer verilmemiştir²². Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatının ortağın rızası dışında kaybedilebileceği tek durum, ortağın paylarına ıskat müeyyidesi uygulanması neticesinde anonim şirkette başka payının kalmamış olmasıdır. Bunun dışında bir başka sebeple ortaklık sıfatının pay sahibinin rızası dışında kaybedilmesi mümkün değildir. Ancak iktisadi alanda meydana gelen gelişmelere paralel olarak pek çok ülke hukukunda ve AB düzeyinde bu hakka yer verilmesi Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın hazırlanmasında da göz önünde bulundurulmuş, azınlık pay sahiplerinin iki halde hâkim pay sahiplerinin talebiyle ortaklıktan çıkarılmasına müsaade edilmiştir. Tasarı'ya göre azınlık pay sahipleri haklarını kötüye kullanmaları durumunda veya birleşme işlemine karşı çıkmaları halinde şirketten çıkartılabilirler²³.

Anonim şirketlerde pay sahipliğinden çıkarmaya ilişkin yapılması düşünülen çalışmalar sadece Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda öngörülen hallerle sınırlı değildir. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın dışında Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'nda da pay sahiplerinin anonim şirketten çıkarılmalarına ilişkin bir düzenlemeye yer verilmiştir (m. 24/2). Anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemeler sadece bunlarla sınırlıdır. Bu nedenle herhangi bir yasal düzenleme olmaksızın anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma hallerinin genişletilmesi mümkün değildir. Anonim şirket esas sözleşmelerine de bu yönde bir hüküm konulamaz.

²² TTK 418/4'deki düzenlemede pay sahipliğinden çıkarılma değil pay sahipliği sıfatının kazanılmasının engellenmesi söz konusudur (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848b). Bu düzenlemeyle şirkete ve ortaklara miras, karı-koca mallarının idaresi veya cebri icra yoluyla iktisap edilmiş hisse senetlerinin satın alınması konusunda bir öncelik hakkı tanınmıştır (**Okutan** 232).

²³ Tasarı'ya göre azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılabilecekleri haller bunlarla sınırlı değildir. Bunların dışında haklı sebeple fesih veya hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı denkleştirme davalarının açılmış olması halinde, mahkemeler haklı sebeple fesih veya denkleştirme yerine davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına da karar verebilir. Bu çıkarma hallerini Tasarı'daki diğer düzenlemelerden ayıran husus, bu iki halde ortaklıktan çıkarmanın hâkim pay sahiplerinin talebiyle meydana gelmemiş olmasıdır.

Zira Tasarı'daki ortaklıktan çıkarmaya ilişkin düzenlemelere rağmen anonim şirketler hukukunda halen tek borç ilkesi varlığını sürdürmektedir (Tasarı 480/1).

§ 12. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ TANIMI VE AMACI

I. Tanımı

Çıkarma hakkı, bir şirketin sermaye ve/veya oy hakkının tamamına yakınının ele geçirilmesi sonrasında geride kalan pay sahiplerinin paylarını, onların iradesine bakılmaksızın hâkim pay sahibine devredilmesi sonucunu doğuran bir hak olarak tanımlanabilir²⁴. Çıkarma hakkının kullanılmasıyla hâkim pay sahibi geride kalan pay sahiplerini paylarını kendisine satması konusunda zorlamakta ve bunun sonucunda şirket tamamen hâkim pay sahibine ait hale gelmektedir²⁵.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını ifade etmek üzere yabancı hukuklarda squeeze-out, freeze-out ve cash-out kavramları kullanılmaktadır²⁶. Hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkını şirket birleşmelerinde de tanıyan ülkelerde ise çıkarma hakkı, ortağı çıkararak birleşme anlamına gelen squeeze-out merger, cash-out merger ve freeze-out merger kavramlarıyla ifade edilmektedir²⁷. Türk Ticaret Kanunu Tasarı-

²⁴ Çıkarma hakkının karşısında küçük pay sahiplerine tanınan çıkma hakkı yer alır. Çıkma hakkında da küçük pay sahipleri, hâkim pay sahiplerini kendi paylarını satın almaları konusunda zorlamaktadır (**Hannigan** 914; **Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids**, Brussels, 10 January 2002, 11, 54; **Directive Proposals** 41; **Çeker Çıkma Hakkı** 63, 64; **Elst/Steen** 4, 10; **Goergen/Martynova/Renneboog** 252; **Burkart/Panunzi** 18; **European Directive** 34).

²⁵ **Winter Report** 54; **Directive Proposals** 41; **Elst/Steen** 4, 35; **Mccahery**, Joseph A./**Renneboog**; **Luc/Ritter**, Peer/**Haller**, Sascha, The Economics of The Proposed European Takeover Directive With CEPS Research Report in Finance and Banking, No. 32, April 2003, 69; **Goergen/Martynova/Renneboog** 252; **Subramanian**, Guhan, Fixing Freezeouts, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 501, 12/2004, 3; **Gomes**, Armando, Takeovers, Freezeouts, and Risk Arbitrage, «University of Pennsylvania Law School Institute for Law and Economics» Research Paper n. 01-10, March 2001, 1; **Hüne**, Gerardo A., Protection of Minority Shareholders in Cases of Takeover, with Special Reference to the German and European Law, August 2002, 39; **Maul**, Silja/**Koulouridas**, Athanasios, The Takeover bids Directive, German Law Journal, Vol. 05, No. 04, 2004, 363; **Company Law Implementation of The European Directive on Takeover Bids**, Department of Trade and Industry (dti), January 2005, 34; **Burkart/Panunzi** 17; **Bebchuk/Kahan** 1; **Dornseifer** 228.

²⁶ Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, Almanya'da “*Squeeze-out*”, ABD'de ise “*Freeze-out*”, “*minority freeze-out*” ve “*minority squeeze-out*” şeklinde ifade edilmektedir (**Bates**, Thomas W./**Lemmon**, Michael L./**Linck**, James S., Shareholder Wealth Effects and Bid Negotiation in Freeze-Out Deals: Are Minority Shareholders Left Out in the Cold?, *Journal of Financial Economics* 81 (2006), 682, 706).

²⁷ Bunların dışında “*going private merger*”, “*parent-subsidiary merger*”, “*minority buyout*”, “*minority freeze-out*” ve “*take out*” kavramları da kullanılmaktadır (**Subramanian** Freezeouts 1 dn 1;

sı'nda ise bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, “*satın alma hakkı*” başlığı ile düzenlenmiştir (Tasarı 208). Buna karşılık Tasarı 141/2’de düzenlenen şirketlerin birleşmesi halinde söz konusu olan çıkarma hakkına ilişkin Tasarı’da bir nitelendirme yapılmamıştır. Zaten Tasarı 141/2’de doğrudan çıkarma kavramına yer verilmemiştir. Ancak Tasarı 141/2’de yer alan “*Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece, ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler.*” şeklindeki düzenlemeyle birleşme sözleşmesine bazı ortakların şirketten çıkarılmasına ilişkin bir hüküm konulabileceği ifade edilmiştir.

Çıkarma hakkına tek yönlü olarak bakıldığında anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin uygulama alanının iyice genişlediği hatta azınlığı şirketten çıkarma hakkının tanınması noktasına kadar geldiği düşünülebilir. Ancak pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda bir taraftan çoğunluğa, haklarını kötüye kullanan veya bunu yapması kuvvetle muhtemel olan azınlığı şirketten çıkarma hakkı, diğer taraftan da çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması durumunda azınlığa, şirketten çıkma hakkı tanınmıştır.

Ayrıca çıkarma hakkı tamamen çoğunluk pay sahiplerinin menfaatlerine hizmet eden bir müessese olarak da görülmemelidir²⁸. Zira çoğunluk pay sahiplerinin çıkarma hakkını kullanması sonucunda şirkette hiçbir söz hakkı kalmayan, kaderi tamamen çoğunluk pay sahiplerinin eline geçmiş olan küçük pay sahiplerinin şirkette “*korunmasız bir şekilde kalma*” riski de ortadan kalkmaktadır²⁹. Bunun dışında anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik olarak çıkma ve çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerle birlikte haklı sebeple fesih müessesesine de yer verilmiştir. Bütün bu düzenlemeler birlikte incelendiğinde anonim şirketlerde menfaat sahiplerinden herhangi birisine ayrıcalık tanınmadığı aksine bütün bu düzenlemelerin anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarını çözerek veya ortaya çıkmalarını engelleyerek şirketin büyümesine ve gelişmesine hizmet ettiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Subramanian, Guhan, Post-Siliconix Freeze-Outs: Theory, Evidence & Policy, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 472, 04/2004, 2).

²⁸ Aynı yönde bkz. **Andersen/Birkmose/Neville/Sørensen** 10; **Aslan** 29.

²⁹ A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts 37; **Andersen/Birkmose/Neville/Sørensen** 10.

II. Amacı

Bir şirketin bir başka şirketin sermaye ve oy hakkı olarak % 90-95 gibi bir çoğunluğunu eline geçirmesi durumunda, geriye kalan pay sahipleri şirketin karar almasında ve uygulamasında hâkim pay sahibine zorluk çıkartabilir. Zira geride kalan pay sahipleri oy haklarını muhafaza etmelerine rağmen sermaye ve oy hakkı olarak çok küçük bir oranı temsil etmelerinden dolayı genel kuruldaki etkinliklerini kaybetmişlerdir³⁰. Böyle bir konumda olan pay sahiplerinin, çoğu zaman şirket işlerini zorlaştırmak tehdidiyle hâkim pay sahiplerinden menfaat temin etmeye çalışmaları mümkündür³¹. Anonim şirketlerde şirketin büyük bir kısmına hâkim olan pay sahiplerine, küçük pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanınmasının temelinde bu düşünce yatmaktadır.

Bir şirketin pay ve/veya oy hakkının % 90-95'inin ele geçirilmesi halinde bu eşige ulaşan pay sahibi, diğer pay sahiplerinin şirkette kalmasını arzu etmeyebilir³². Zira geride kalan pay sahipleri başta iptal davası açma hakkı olmak üzere kendilerine tanınan bireysel hakları ve azlık haklarını kullanarak hâkim pay sahibini rahatsız edebilirler. Özellikle oybirliği şartının arandığı durumlarda geride kalan pay sahiplerinin de oyuna ihtiyaç duyulması hâkim pay sahibini sıkıntıya sokabilir. Hâkim pay sahiplerinin bu tür sıkıntılarla karşı karşıya kalmamaları için bazı ülkelerde şirketin % 90-95 oranında hakimiyetini elde eden pay sahiplerine geride kalan payları satın alarak bu payların sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanınmıştır³³.

Bütün bunlar göz önünde bulundurulduğunda hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanınmasının amacının yoğunlaşma işlemlerinin desteklenmesi ve bütün-

³⁰ **Manavgat** 127. Geride kalan pay sahiplerinin çoğu zaman azlık hakları olarak ifade edilen hakları dahi kullanabilmeleri mümkün değildir. Özellikle çıkarma hakkının kullanılabilmesi için % 95'lik eşğin sağlanması şartının arandığı ülkelerde pay sahipleri azami % 5'lik bir kısmı temsil ettiklerinden azlık haklarını kullanamayabilirler. Böyle bir durumda pay sahipleri sadece bireysel haklarla korunabilirler.

³¹ Azlık pay sahipleri bazı kararların alınmasına engel teşkil edebilecekleri gibi alınmış olan kararları da iptal ettirebilirler.

³² **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Hannigan** 910; **Tekinalp** Hukuk Politikaları 242 .

³³ Dokuz Avrupa ülkesinin hukukçularından oluşan Forum European, altı yıllık bir çalışmanın sonucunda şirketler topluluğu konusunda çeşitli teklif ve önerilerde bulunmuştur. Forum European'ın incelediği konular arasında pay sahipliğinden çıkma ve çıkarılma da yer almaktadır (**Windbichler** 275; **Tekinalp** Hukuk Politikaları 238, 239; **Boyacıoğlu** 109). Forum European % 90-95 oranında bir eşğin sağlanması, düzenlemenin dürüst bir usule bağlanması, çıkartılan pay sahiplerine makul (uygun) bir bedel ödenmesi ve etkin bir gözetimin sağlanmış olması halinde çıkarma hakkının düzenlenmesini tavsiye etmektedir (**Windbichler** 275; **Tekinalp** Hukuk Politikaları 242, 243; **Boyacıoğlu** 113).

leşmenin tam olarak sağlanması olduğu söylenebilir³⁴. Ancak yoğunlaşmaların desteklenebilmesi için şirket birleşmeleri ve şirket topluluklarının oluşması ayrıca şirketlerin rekabet edebilecekleri bir hukukî ortamın ortaya çıkmış olması gerekir. Bu nedenle çıkarma hakkı, azınlığı da koruyabilmek amacıyla hâkim şirket-yavru şirket ilişkileri ve birleşme işlemlerinde kabul edilmiştir³⁵.

AB hukuku ve AB üye ülkelerindeki düzenlemeler incelendiğinde ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi amacına tam olarak yer verildiği görülmektedir. Zira AB hukukunda çıkarma hakkı, % 90-95 gibi bir çoğunluğa ulaşan hâkim pay sahiplerine, şirketi azınlık tehdidi altında olmaksızın yönetme imkanı sağlamak amacıyla düzenlenmiştir³⁶. Bu şekilde hâkim pay sahipleri, şirketi azınlık tehdidi altında olmadan yönetebilme imkânına kavuşmakta³⁷ ve ekonomik yoğunlaşmalardan beklenen fayda en üst seviyede elde edilebilmektedir.

Şüphesiz çıkarma hakkı AB hukukunda da, menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması açısından önemli bir araçtır. Ancak AB hukukunda çıkarma hakkının kullanılabilmesi için pay sahipleri arasında mutlaka bir menfaat ihtilafının söz konusu olması gerekmez. Bu yönüyle AB hukukundaki düzenlemeler, Tasarı'daki düzenlemeden ayrılır. Zira AB hukukundaki düzenlemeler menfaat ihtilaflarının çözmeyi değil bu ihtilafların ortaya çıkmasını engelleyerek ekonomik yoğunlaşmaların başarıya ulaşmasını sağlamayı amaçlamaktadır. Bir başka ifadeyle burada çıkarma hakkının temel amacı, anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasının engellenmesi veya ortadan kaldırılması suretiyle, şirket toplulukları veya birleşme işlemleriyle ortaya çıkan ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesidir³⁸.

Tasarı'da ise hâkim pay sahiplerine pay ve/veya oy miktarı açısından belirli bir eşiğe ulaşmaları halinde doğrudan doğruya kullanabilecekleri bir çıkarma hakkı tanınmamıştır. Tasarı'ya göre belirli bir eşiğe ulaşan hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkını kullanabilmeleri, geride kalan pay sahiplerinin bir takım olumsuz davranış-

³⁴ **Karayalçın** Kontrol Satışı 392. Ekonomi ve hukuk siyasetinin ortak amacı, şirket içinde huzuru sağlayarak onların rekabet güçlerinin azalmasını önlemek, yoğunlaşma işlemlerini desteklemek ve grup içinde bulunan şirketlerin bütünleşmesi için uygun ortamı sağlamaktır (**Karayalçın** Kontrol Satışı 397).

³⁵ **Karayalçın** Kontrol Satışı 392.

³⁶ **Hannigan** 910; **Papadopoulos** 530; **A Consultative Document** 37.

³⁷ **Hannigan** 910; **Manavgat** 127; **Özdoğan** 712.

³⁸ Aynı yönde bkz. **Karayalçın** Kontrol Satışı 392.

larda bulunmaları halinde mümkün olabilir³⁹. Dolayısıyla hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin Tasarı'daki düzenlemenin (m. 208) temel amacı, ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi değil anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüdür⁴⁰. Zira Tasarı 208'deki çıkarma (satın alma) hakkının kullanılabilmesi için mutlaka pay sahipleri arasında bir menfaat ihtilafının ortaya çıkmış olması gerekir. Çıkarma hakkı sadece bu menfaat ihtilafını ortadan kaldırmak amacıyla kullanılabilir. Ancak Tasarı 208'deki düzenleme de anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüne katkı sağlayarak dolaylı da olsa ekonomik yoğunlaşmaları destekleme amacının gerçekleşmesine hizmet etmektedir⁴¹. Zira kendi içerisindeki sorunları çözememiş şirketlerin birleşerek veya şirket toplulukları oluşturarak gelişmeleri ve diğer şirketlerle rekabet edebilmeleri oldukça zordur⁴². Bunun dışında çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler çoğu zaman menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturarak şirketin feshini de engelleyebilmektedir. Ancak hâkim pay sahiplerine tanınan çıkarma hakkı, ne ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi ne de menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda yaygın bir uygulama alanına sahiptir. Zira bu hakkın kullanılması bazı şartlara bağlanmıştır. Ancak çıkarma hakkı, sınırlı bir alanda da uygulama alanı bulsa, anonim şirketler hukukunun pek çok sorununa çözüm getirebilecek niteliktedir.

Ş 13. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ VE UYGULAMA ALANI

I. Hukukî Niteliği

Çıkarma hakkı, hâkim pay sahiplerine şirketin tamamına yakınına ele geçirmeleri veya bir başka şirketle birleşme kararı almaları halinde, bazı şartların gerçek-

³⁹ Tasarı'daki düzenlemeler her ne kadar AB hukukundaki gelişmeler dikkate alınarak hazırlanmış olsa da bu konudaki bakış açısı farklılığı Tasarı'yı AB hukukundaki düzenlemelerden ayırmaktadır.

⁴⁰ Tasarı'daki diğer çıkarılma halleri de anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarına çözüm bulmak amacıyla düzenlenmiştir. Mesela Tasarı 531'de düzenlenen haklı sebeple fesih davası açılması sonucunda ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemenin amacı da anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulmasıdır. Ancak Tasarı 531'deki pay sahipliğinden çıkarılmaya ilişkin düzenlemenin uygulanabilmesi için menfaat ihtilafının mutlaka ekonomik yoğunlaşmalardan kaynaklanmış olması gerekmez. Haklı sebeple fesih davası sonucunda ekonomik yoğunlaşmalardan kaynaklanmayan sebeplerden dolayı da bir ortağın şirketten çıkartılabilmesi mümkündür. Buna karşılık hâkim şirketin hakimiyetini hukuka aykırı kullanmasından dolayı açılan denkleştirme davası sonucunda söz konusu olan ortaklıktan çıkarılma prosedürüyle (Tasarı 202/b), ekonomik yoğunlaşmalardan kaynaklanan menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması amaçlanmaktadır.

⁴¹ Tasarı'da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına birleşme (m. 141) ve şirket topluluklarına ilişkin hükümler arasında yer verilmesi (m. 202/b, 208), bu amacı da ortaya koymaktadır.

⁴² **Karayalçın** Kontrol Satışı 388.

leşmesi şartına bağılı olarak tanınan ve kullanıldığında geride kalan pay sahiplerini paylarını hâkim pay sahiplerine satmak zorunda bırakan bir haktır. Aslında anonim şirketler hukukunda hâkim olan tek borç ilkesi gereğince bir pay sahibinin kural olarak paylarını diğere pay sahiplerine satma veya diğere pay sahiplerinin paylarını satın alma zorunluluğu altında bırakılması mümkün değildir⁴³. Ancak son zamanlarda meydana gelen gelişmeler şirketler hukukunda bazı durumlarda pay sahiplerinin paylarını diğere pay sahiplerine satma veya diğere pay sahiplerinin paylarını satın alma yükümlüğü altında bırakılmasını zorunlu kılmıştır.

Hâkim pay sahiplerinin bazı şartların gerçekleşmesi halinde azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarmalarına ilişkin düzenlemeler, bu pay sahipleri açısından bir yükümlülük olmayıp sadece bir haktır. Bu nedenle hâkim pay sahipleri şartlar gerçekleşmiş olsa bile çıkarma hakkını kullanmak zorunda değildir. Buna karşılık çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler çoğunluk pay sahiplerine azınlıkta kalan pay sahiplerinin paylarını satın alma hakkı verirken diğere taraftan azınlığa da bu hakkın kullanılması halinde paylarını çoğunluğa satma mecburiyeti getirmektedir. Yani çıkarma hakkı, hâkim pay sahiplerine bir hak bahşederken aynı zamanda azınlık pay sahiplerine de bir mükellefiyet getirmektedir⁴⁴. Ancak azınlık pay sahipleri, şartların gerçekleştiğini ileri sürerek hâkim pay sahiplerini çıkarma hakkının kullanılması konusunda zorlayamazlar⁴⁵. Azınlık pay sahipleri bu durumda şartlar gerçekleşmişse sadece çıkma hakkını kullanabilir veya haklı sebeple şirketin feshi davasını açabilirler.

Çıkarma hakkının konusu, azınlığa ait payların hâkim pay sahiplerine devredilmesidir. Ancak burada söz konusu olan pay devri, diğere pay devirlerinden farklı olarak azınlığın rızası aranmaksızın gerçekleşmektedir. Buna karşılık bazı ülkelerde ki düzenlemelerde azınlığa ait paylar itfa edilmekte, hâkim pay sahiplerine bu payla-

⁴³ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 856a.

⁴⁴ Aynı yönde bkz. **Karayalçın** Kontrol Satışı 365, 396; **Aslan** 3.

⁴⁵ Buna karşılık Tasarı'daki diğere ortaklıktan çıkarılma hallerinde azınlığın ortaklıktan çıkarılması hâkim pay sahiplerinin talebiyle gerçekleşmez. Hâkim şirketin hâkimiyetinin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı açılan denkleştirme davası ve haklı sebeple fesih davası sonucunda azınlığın ortaklıktan çıkarılıp çıkarılmayacağına mahkeme tarafından karar verilir. Bu davalarda mahkeme davacıların ve hâkim pay sahiplerinin bu konuda bir talepleri olmasa bile davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verebilir. İsviçre hukukunda da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler azınlığa paylarının satın alınmasını talep etme hakkını tanınamaktadır (**Malacrida, Ralph/Watter, Rolf, Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring, Access to Swiss Law, Edited by Nedim Peter Vogt, Volume 1, Zürich 2005, 74**).

rın yerine çıkartılan paylar verilmektedir. Bu tür düzenlemelerin söz konusu olduğu ülkelerde ise bir pay devrinden söz edilemez. Aynı durum SerPK(T) 24'te de söz konusudur. Burada da bir pay devri söz konusu olmamakta, hâkim pay sahiplerine itfa edilen payların yerine çıkartılan paylar verilmektedir. Buna karşılık Tasarı 208'de düzenlenen çıkarma hakkı, zorunlu olarak yapılan bir pay devri çerçevesinde gerçekleşmektedir. Aynı durum Tasarı 202/1/b'de düzenlenen hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması halinde ortaklıktan çıkarılma hali açısından da geçerlidir. Yine Tasarı 141'de düzenlenen ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de Tasarı 208'deki kadar açık olmasa da dolaylı bir şekilde pay devrinin gerçekleştiği söylenebilir. Zira Tasarı 141'de pay devri birleşme işlemiyle birlikte gerçekleşmekte, şirketten çıkartılan pay sahiplerinin devralan şirkette sahip olması gereken payları hâkim pay sahibi ve/veya onunla birlikte hareket eden kişilere geçmektedir.

Çıkarma hakkı bozucu yenilik doğuran bir haktır⁴⁶. Bu nedenle çıkarma hakkına ilişkin prosedürün uygulanmasıyla birlikte azınlık pay sahipleri, sahip oldukları paylar üzerindeki tüm haklarından yoksun bırakılmaktadır⁴⁷. Ancak bu hak hâkim pay sahiplerinin azınlık pay sahiplerine yönelteceği tek taraflı bir irade beyanı ile kullanılamaz. Hâkim pay sahibinin bu iradesini genel kurula veya mahkemeye bildirmesi gerekir. Azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılıp çıkarılmayacağına genel kurul veya mahkeme karar verir⁴⁸.

Hâkim pay sahibine tanınan çıkarma hakkı sadece Tasarı'da belirtilen şartların gerçekleşmesi halinde kullanılabilir. Tasarı'daki şartların gerçekleşmemesi halinde ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi, menfaat ihtilaflarının çözümü vb. bir amaçla dahi çıkarma hakkının kullanılması mümkün değildir. Aynı şekilde şirket esas sözleşmelerine de bu yönde hükümler konulamaz. Bunun dışında hâkim pay sahiplerinin azınlığı şirketten çıkarma hakkı, sadece Tasarı'da düzenlenen hallerle

⁴⁶ Çamoğlu Haklı Sebep 77; Baştuğ 60; Okutan 229.

⁴⁷ McCahery/Renneboog/Ritter/Haller 77.

⁴⁸ Tasarı'ya göre pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına, ortağı çıkartarak birleşme prosedüründe genel kurul, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasında ise mahkeme tarafından karar verilir (Tasarı 141, 208). Buna karşılık İngiliz hukukunda çıkarma hakkının kullanılabilmesi için mahkeme veya genel kurul kararına ihtiyaç yoktur. İngiliz hukukunda bu hak, hâkim pay sahiplerinin azınlık pay sahiplerine payların satın alınması konusundaki taleplerinin bildirilmesiyle (ihbar edilmesiyle) kullanılır (CA 2006 m. 979(2)).

sınırlıdır. Bu nedenle esas sözleşmelerde başka çıkarma sebeplerine yer verilemez⁴⁹. Aynı şekilde şirket esas sözleşmelerine bu hakkın uygulanmasını sınırlandıran, zorlaştıran, kolaylaştıran veya bu hakkın uygulanmasını tamamen ortadan kaldıran hükümlerin konulması mümkün değildir⁵⁰.

II. Uygulama Alanı

Hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkı, anonim şirketlerde yaygın bir uygulama alanına sahip değildir. Bu hak sadece Tasarı'da düzenlenen belirli hallerde uygulanabilir. Bu hallerde dahi söz konusu hakkın uygulanabilmesi için hâkim pay sahiplerinin sermaye ve/veya oy hakkı açısından belirli bir eşiğe ulaşmaları veya birleşme kararını belirli bir çoğunlukla almış olmaları gerekir⁵¹.

Hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkı diğer şirketlerdeki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelerden farklıdır. Her şeyden önce hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkı sadece bir şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesi veya birleşme kararının çok büyük bir çoğunlukla alınmış olması halinde uygulanabilir. Bu nedenle hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının ne anonim şirketler açısından ne de diğer şirketler açısından yaygın bir uygulama alanı vardır. Bu hak pek çok ülkede sadece ekonomik yoğunlaşmalarla ilgili menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasını engellemek amacıyla tanındığından, bu hakkın uygulanma şartları da bu amaçla bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Tasarı'da ise daha çok menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması amacı gözetildiğinden diğer ülkelerde söz konusu olmayan bazı şartlara da yer verilmiştir.

Bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkı (Tasarı 208) Tasarı'da ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler arasında düzenlenmiştir. Ancak söz konusu düzenlemenin bütün ticaret şirketleri açısından uygulanabilmesi mümkün değildir. Zira Tasarı 208'de bu

⁴⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 848a.

⁵⁰ Bu hakkın kullanılmasından önceden feragat edilmesine de geçerlilik tanınmamalıdır. Zira burada her ne kadar hakkın kullanılması konusundaki talep hakkı, hâkim pay sahiplerine tanınmışsa da, çıkarma hakkının kullanılması başta hâkim pay sahipleri olmak üzere aralarında azınlığın da bulunduğu bütün menfaat sahiplerini yakından ilgilendirmektedir.

⁵¹ **Winter Report** 54.

düzenlemenin sadece sermaye şirketlerinde⁵² uygulanabileceği kabul edilmiştir. Tasarı'nın TBMM'ye sevk edilen ilk halinde ise hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı (Tasarı 208), bütün ticaret şirketlerinde uygulanabilecek bir şekilde düzenlenmiştir. Ancak zaten gerçek anlamda çıkma ve çıkarma haklarına yer veren kollektif, komandit ve limited şirketler açısından böyle bir düzenlemenin yapılması çok fazla bir önem taşımamaktadır. Zira Tasarı ile böyle bir düzenleme getirilmemiş olsa dahi kollektif ve komandit şirketlerde başka çıkarılma sebepleri söz konusu olduğu gibi esas sözleşmeyle hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının düzenlenmesi de mümkündür.

Buna karşılık anonim şirketlerde kanunî bir düzenleme yapılmaksızın esas sözleşmeye bu yönde bir hükmün konulması mümkün değildir. Ancak limited şirketlerde hâkim pay sahibi, haklı bir sebep varsa pay sahiplerinin şirketten çıkarılmasını sağlayabilir (TTK 551/3). Buna karşılık ne esas sözleşmeye bu yönde hüküm koymanın ne de haklı sebeple ortaklıktan çıkarılmanın mümkün olduğu anonim şirketlerde hâkim pay sahibine bu tür bir hak ancak kanunla tanınabilir. Bu nedenle hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkına ilişkin düzenleme, gerçek anlamda çıkarma müessesesine yer vermeyen anonim şirketler açısından büyük önem taşımaktadır.

Bunun dışında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı Tasarı'daki düzenleniş şekliyle hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi içerisinde ve şirket birleşmelerinde uygulanabilecek şekilde düzenlenmiştir. Bu konuda düzenleme yapan ülkelerde de çıkarma hakkı, yoğunlaşma işlemlerini desteklemek ve bütünleşmeyi tam olarak sağlamak amacıyla hâkim şirket-bağlı şirket ilişkileri ve birleşme işlemleri açısından kabul edilmiştir⁵³. Ayrıca Türk-İsviçre hukukunda hâkim şirketlerin büyük ölçüde anonim şirket şeklinde örgütlendikleri görülmektedir. Bağlı şirketler açısından da üzerinde hakimiyet kurma ve sürdürmeye en elverişli şirket yapısı anonim şirketlerde bulun-

⁵² Winter Report'ta hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının borsada kayıtlı olan halka açık şirketler açısından düzenlenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Bu raporu hazırlayan gruba göre kapalı şirketlerde benzer bir düzenlemenin yapılabilmesi için şirket sözleşmesinde azınlık pay sahipleri açısından şirketten çıkmaya ilişkin başka bir yolun bulunup bulunmadığı gibi bazı hususların araştırılması gerekir. Zira kapalı şirketlerde azınlık pay sahiplerini korumaya yönelik çeşitli düzenlemelerin yapılabilmesi mümkündür. Bundan dolayı kapalı şirketlerde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına yer verilip verilemeyeceği konusunda bir sonuca ulaşabilmek için öncelikle şirket sözleşmesinde azınlığı korumaya yönelik bu tür bir düzenlemenin olup olmadığı hususu araştırılmalıdır (**Report of the High Level Group of Company Law Experts an a Modern Regulatory Framework For Company Law in Europe**, Brussels, 4 November 2002, 21, 110).

⁵³ **Karayalçın** Kontrol Satışı 392; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 89.

maktadır⁵⁴. Zira anonim şirketlerin yapısı, bağımlı şirketler için de üzerinde hâkimiyet kurulması ve sürdürülmesi açısından oldukça elverişlidir⁵⁵. Aynı şekilde ekonomik gücün merkezileşmelerinin tipik örneğini teşkil eden birleşme işlemlerine en uygun modelin de anonim şirketler olduğu kabul edilmektedir⁵⁶. Bu nedenlerle Tasarı'daki düzenlemeler büyük ölçüde anonim şirketler açısından uygulama alanı bulacak niteliktedir.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı esas olarak hedef şirketin pay ve/veya oy hakkının tamamına yakınının (% 90-95) ele geçirilmesi halinde uygulama alanı bulur. Ancak bazı ülkelerde şirketlerin birleşmelerinde ve yeniden yapılandırılmalarında da hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkı tanınmıştır. Tasarı'da da hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkı hem bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde hem de şirketlerin birleşmelerinde tanınmıştır.

Anonim şirketlerin paylarının ele geçirilmesi üç farklı yöntem kullanılarak gerçekleştirilebilir⁵⁷. Bu yöntemlerden ilki borsa içinden veya dışından münferit olarak payların toplanmasıdır. Anonim şirket paylarının ele geçirilmesi konusunda başvurulacak ikinci yöntem ise payları ele geçirilmek istenen şirketle (hedef şirket) bu konuda bir anlaşmanın yapılmasıdır. Bu konuda başvurulabilecek üçüncü yöntem ise hedef şirketin pay sahiplerine paylarını satmaları konusunda aleni pay alım teklifinde⁵⁸ bulunulmasıdır. Bu üç yöntem arasında aleni pay alım tekliflerine ayrı bir önem verilmiş, pek çok ülkede bu yöntemin kullanılması bir kamu otoritesinin kontrolünde belirli usul ve esaslara bağlanmıştır.

⁵⁴ **Yasaman** Birleşme 1; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1995; **Ansay** AŞ Sorunları 13; **Öztek**, Selçuk, Şirketler Gruplarında Yavru Şirketlerdeki Azınlık Pay Sahiplerinin Türk Ticaret Kanunu m. 363/İsviçre Borçlar Kanunu m. 697 Çerçevesinde Bilgi Alma Hakkı, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'in Hatırasına Armağan, Ankara 1986, 300. Anonim şirketlerin bu özelliği tüzel kişiliğin varlığı, yönetim ve işleyiş yapısının pay sahiplerinden bağımsızlığı, sermayenin paylara bölünmüş olması, payların kolay bir şekilde devredilebilmesi ve sorumluluk sisteminden kaynaklanmaktadır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1995).

⁵⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1995.

⁵⁶ **Yasaman** Birleşme 1.

⁵⁷ **Gilson**, Ronald J./**Gordon**, Jeffrey N., Controlling Controlling Shareholders, Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies, 435 West 116th St., New York, NY 10027-7201, Working Paper No. 228, June 2003, 3; **Bittlingmayer** 727; **Hüne** 5; **Karayalçın** Kontrol Satışı 362; **Şehirali Çelik** 58 vd..

⁵⁸ Bu deyim, İngiliz hukukunda “*take over bid*”, “*take over offer*” ve Fransız hukukunda “*offre public d'achat*” şeklinde kullanılmaktadır. Türk hukukunda ise bu deyim karşılamak üzere “*genel alım önerisi*” veya “*devralma önerisi*” ifadeleri de kullanılmaktadır (**Karayalçın** Kontrol Satışı 363; **Kabaalioglu** 63).

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını mevzuatlarında düzenleyen ülkelerin büyük bir kısmında bu hakka aleni pay alım tekliflerinden sonraki süreçte yer verilmiştir. 10.01.2002 tarihli Winter Report⁵⁹'ta da çıkma ve çıkarma haklarının eşğin aleni pay alım teklifleriyle veya başka bir şekilde aşılmış olmasına bakılmaksızın borsada kayıtlı olan veya olmayan bütün şirketleri ilgilendirdiği hususu üzerinde durulmasına rağmen bu hakkın en azından aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde tanınması gerektiği görüşü ileri sürülmüştür⁶⁰. Ancak 04.11.2002 tarihli Winter Report⁶¹'ta, birinci rapordaki görüşten farklı olarak eşğin aleni pay alım teklifleri dışında sağlandığı durumlarda da çıkma ve çıkarma haklarının tanınması gerektiği görüşü ifade edilmiştir⁶². Yine Direktifin yürürlüğe girmesinden sonra 02.07.2005 tarihinde toplanan Avrupa Komisyonu Şirketler Hukuku ve Kurumsal Yönetim Tavsiye Grubu (Advisory Group on Corporate Governance And Company Law) çıkarma hakkına ilişkin bazı tavsiyelerde bulunmuştur. Tavsiye Grubu, bu konudaki tavsiyeleri içerisinde çıkma ve çıkarma haklarının eşğin aleni pay alım teklifleri dışında aşıldığı durumlarda da uygulanması gerektiği görüşünü ileri sürmüştür⁶³.

Direktifte üye ülkelerden bu hakka özellikle aleni pay alım tekliflerinin akabinde yer vermeleri istenmektedir⁶⁴. Çıkarma hakkını aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenleyen ülkelerde de eşğin pay ve/veya oy hakkının % 90-95'ine sahip olarak sağlanmış olması, çıkarma hakkının sağlanması açısından tek

⁵⁹ Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids, Brussels, 10 January 2002.

⁶⁰ **Winter Report** 54.

⁶¹ Report of the High Level Group of Company Law Experts an a Modern Regulatory Framework For Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002.

⁶² **Winter Report** November 109.

⁶³ Advisory Group On Corporate Governance And Company Law Minutes of The Meeting of 2 June 2005, European Commission, Brussels, MARKT/F2/MFS/LZ D(2005), ADG CG& CL 05/12_minutes_final, 4. Tavsiye Grubu, çıkma ve çıkarma haklarının AB düzeyinde Direktiften bağımsız bir şekilde düzenlenmesi, bu hakların sadece hisse senetleri borsada kayıtlı şirketler açısından değil bütün anonim şirketler açısından uygulanması ve bu hakların kullanılabilmesi için sağlanması gereken eşiklerin esnekleştirilmesi önerilerinde de bulunmuştur (**Advisory Group** 3, 4).

⁶⁴ Ancak hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının uygulama alanı aleni pay alım teklifleriyle sınırlı değildir. Eşğin diğer yollarla sağlandığı durumlarda da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi mümkündür (**Hüne** 39, 40). Direktifte de üye ülkelere bu şekilde bir imkân tanınmıştır.

başına yeterli değildir. Bu ülkelerde çıkarma hakkının kullanılabilmesi için ayrıca eşğin aleni pay alım teklifi sonucunda aşılmış olması da gerekmektedir⁶⁵.

Hâkim pay sahiplerinin azınlığı şirketten çıkarma hakkının uygulama alanı Direktifte zaman açısından da sınırlandırılmıştır. Direktife göre çıkarma hakkının aleni pay alım teklifinin kabul edilmesine ilişkin sürenin bitmesinden itibaren üç ay içinde kullanılması gerekir (m. 15/4). Direktifte çıkarma hakkının aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiş olması bu hakkın kullanılacağı sürenin belirlenmesi konusunda da aleni pay alım tekliflerinin referans alınması sonucunu doğurmuştur.

İngiliz hukukunda da CA 2006 ile getirilen değişikliklerle çıkarma hakkının kullanılması üç aylık süre ile sınırlandırılmıştır⁶⁶. Bu süre aleni pay alım teklifinin kabul edilebileceği son günden itibaren işlemeye başlar⁶⁷ (CA 2006 m. 980(2)). Ancak İngiliz hukukunda CA 2006 ile yapılan değişiklikler, aleni pay alım teklifinde teklif sahibine teklifini süresiz olarak açık bırakmasına izin vermekte ve teklif sahibinin bir zaman sınırlaması olmaksızın azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarabilmesine imkan tanımaktadır⁶⁸. Fransız hukuku, Alman Uygulama Kanunu ve Hollanda Tasarısında yapılan düzenlemelerde de Direktifteki zaman sınırlaması benimsenmiştir⁶⁹.

Üye ülkelerin pek çoğunda ise çıkarma hakkının kullanılmasına ilişkin bir süre sınırlaması yapılmamıştır. Tasarı'da da çıkarma hakkının eşğin sağlanmasından veya azınlık pay sahiplerinin olumsuz bir takım davranışlarda bulunmalarından belirli bir süre sonrasına kadar kullanılabilmesine ilişkin bir düzenleme yer almamakta-

⁶⁵ SerPK Tasarısı Taslağı'na göre de çıkarma hakkının kullanılabilmesi için Kurulca belirlenen eşğin aşılmış olması yeterli değildir. SerPK(T) 24/2' ye göre çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşğin mutlaka çağrı yoluyla pay toplanması suretiyle sağlanması gerekmektedir.

⁶⁶ CA 1985'e göre çıkarma hakkının aleni pay alım teklifinden itibaren 4 ay içinde ve % 90'lık eşğin sağlanılmasından itibaren de 2 ay içinde kullanılması gerekliydi (CA 1985 m. 429(3))(Walmsley, Keith, Butterworths Company Law, Handbook, Fourteenth Edition, Butterworths London, Edinburg, Dublin 2000, 298; Elst/Steen 35; Hannigan 911; Morse 697).

⁶⁷ Bu sürecin daha erken bittiği durumlarda çıkarma hakkının kullanılabilmesi için teklif tarihinden itibaren altı aylık bir sınırlama söz konusudur (CA 2006 m. 980 (2)(b)).

⁶⁸ Elst/Steen 35.

⁶⁹ Elst/Steen 35; **Public Takeovers in France**, Freshfields Bruckhaus Deringer, Spring 2007, 34. İsviçre hukukunda da çıkarma hakkının kullanılabilmesi için teklif sahibinin üç ay içerisinde mahkemeye başvurması gerekmektedir (Gnos, Urs P., Trends and Developments in Corporate Governance, Special Issue, General Editor: Campbell, Dennis, Volume Editor: Woodley, Susan, Corporate Governance in Switzerland, 2003, 146).

dır. Bu hakkın kullanılmasının bir süreyle sınırlandırılmaması, çıkarma hakkının kullanılmasının azınlık pay sahiplerinin olumsuz bir takım davranışlarda bulunması şartına bağlanmadığı diğer ülkelerde daha fazla dikkat çekicidir. Zira bu ülkelerde aranan en temel şart eşiğin sağlanmış olmasıdır. Çıkarma hakkının eşiğin sağlanmasından itibaren başlayacak belirli bir süreyle sınırlandırılmamış olması, çıkarma hakkının kullanılmasını tamamen hâkim pay sahibinin inisiyatifine bırakır. Bu durumda hâkim pay sahibi özellikle azınlık pay sahiplerine ödenecek olan pay bedellerinin tespiti konusunda kendisi için en elverişli zamanı bekler. Bu hakkın kullanılacağı en elverişli durum ise hedef şirketin payların piyasa değerinin, bu payların gerçek değerinden daha düşük olması halinde söz konusu olur. İçerden öğrenenlerin ticaretine ilişkin düzenlemelerle bu şekilde ortaya çıkabilecek çok büyük ölçüdeki kötüye kullanmalar engellenebilir de hâkim pay sahibi kamuya açıklanmamış küçük ölçüde bazı bilgilere sahip olmanın avantajını kullanarak, azınlığın paylarını gerçek değerinin çok altında ele geçirebilir⁷⁰. Bu nedenle gerek Tasarı'da gerekse hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanmasını eşiğin sağlanmasından itibaren belirli bir süreyle sınırlandırmayan diğer ülkelerde bu hakkın kullanılmasının makul bir süreyle sınırlandırılmasına ilişkin düzenlemelerin yapılması isabetli olacaktır.

§ 14. HÂKİM PAY SAHİPLERİNE AZINLIK PAY SAHİPLERİNİ ORTAKLIKTAN ÇIKARMA HAKKI TANINMASININ SEBEPLERİ

I. Menfaat İhtilaflarının Çözümlemesi ve Potansiyel Menfaat İhtilaflarının Ortaya Çıkmasının Engellenmesi

Anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının gün geçtikçe derinleşmesi mevcut düzenlemelerin bu ihtilafların çözümü konusunda yetersiz kalması sonucunu doğurmuştur. Özellikle ekonomik yoğunlaşmalar alanında yaşanan gelişmeler anonim şirketler hukukunda hâkim pay sahipleri ile azınlık pay sahipleri arasında farklı sorunla-

⁷⁰ **Subramanian** Freezeouts 25; **Bebchuk/Kahan** 5, 11; **Goshen, Zohar/Wiener, Zvi**, The Value of the Freezeout Option, Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies 435, NY 10027-7201, Working Paper No. 260, New York 2003, 3, 5, 6. Şüphesiz ortaklıktan çıkarma hakkının söz konusu olmadığı durumlarda da hâkim pay sahibinin şirkete ilişkin bir takım özel bilgilere ulaşarak piyasadan pay toplamaya çalışması mümkündür. Ancak bu durumda, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanmasından farklı olarak azınlık pay sahiplerinin paylarını satmayarak kendilerini bu durumdan koruyabilmeleri mümkündür (**Bebchuk/Kahan** 5 dn 13).

rın ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır⁷¹. Ancak ekonomik yoğunlaşma karakteri taşımayan anonim şirketlerde dahi menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda yetersiz kaldığı kabul edilen mevcut düzenlemelerin ekonomik yoğunlaşmalar neticesinde ortaya çıkan sorunları çözebilmesi mümkün değildir. Bunun dışında anonim şirket sözleşmelerinin ve MK 2'nin anonim şirketlerdeki çoğunluk gücünün ve azlık haklarının kötüye kullanılmasında yetersiz kalması bu alanda bazı özel düzenlemelerin yapılması zorunluluğunu doğurmuştur⁷².

Özellikle bir anonim şirketin paylarının bir başka şirket tarafından ele geçirilmesinde veya başka bir şirketle birleşmesi halinde, ortaya yeni bir takım menfaat ihtilaflarının çıkması kaçınılmazdır. Bu durum anonim şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesi veya birleşme kararının çok büyük bir çoğunlukla alınmış olması halinde daha belirgin olarak karşımıza çıkar. Anonim şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesi veya birleşme sonrasında geride küçük bir pay sahibi grubunun varlığını sürdürmesi, payları ele geçiren veya birleşme kararı alan hâkim pay sahipleri açısından olumsuz bir ortam yaratabilir. Zira anonim şirketteki etkinlikleri önemli ölçüde azalan bu pay sahipleri, bir takım haksız menfaatlerini gerçekleştirmek için kendilerine tanınan hakları, hâkim pay sahiplerine zarar vermek amacıyla kullanabilirler⁷³. Böyle bir durumda dahi hâkim pay sahiplerinin anonim şirketi yönetirken çok küçük bir oranı temsil eden bu pay sahiplerini de göz önünde bulundurmaları gerekir. Ancak bu pay sahiplerinin şirketteki varlıklarını sürdürmesi ve kendilerine tanınan hakları şirketin işleyişini ve istikrarını engellemek amacıyla kullanmaları, şirketin tamamına yakın bir kısmını ele geçiren veya çok yüksek bir oranda birleşme kararı alan hâkim pay sahiplerinin hem parasal olarak hem de zaman açısından kayba uğramalarına sebep olabilir. Bu nedenlerle hâkim pay sahiplerine geride kalan veya birleşme kararına karşı çıkan pay sahiplerini şirketten çıkarma

⁷¹ Ekonomik yoğunlaşmalar neticesinde ortaya çıkan menfaat ihtilafları hem çoğunluk pay sahiplerini hem de küçük pay sahiplerini etkileyebilir. Zira ekonomik yoğunlaşmalara daha çok gelişmek isteyen şirketler tarafından başvurmaktadır. Bu tür şirketlerin diğer şirketlerle rekabet edebilmeleri için kendi içindeki sorunları çözmüş olmaları gerekir. Bu nedenle hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanınması, menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması suretiyle şirketlerin rekabet güçlerinin düşmesine de engel olabilir (**Karayalım** Kontrol Satışı 387, 388).

⁷² **Karayalım** Kontrol Satışı 365; **Elst/Steen** 35, 37.

⁷³ **İmregün** Azınlık 198.

hakkının tanınması bu tür potansiyel menfaat ihtilaflarının engellenmesini⁷⁴ veya ortaya çıkan menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulmasını sağlayabilecek niteliktedir.

II. Azınlık Tehdidi Olmaksızın Şirketin Yönetilmesine İmkân Tanınması

Anonim şirketlerde bazı şartların gerçekleşmesi halinde hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkartma hakkı tanınmasının en önemli sebeplerinden birisi, şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra azınlık tehdidi olmaksızın şirketin yönetilmesine imkân tanınmasıdır.

Bir anonim şirketin payların tamamına yakınının ele geçirilmesinden veya bir başka şirketle birleşmesinden sonra hâkim pay sahibi, azınlık pay sahiplerinin haklarını kötüye kullanması tehlikesiyle karşı karşıya kalabilir. Zira anonim şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra şirkette fazla bir etkinlikleri ve beklentileri kalmayan bu pay sahipleri kendilerine tanınan hakları, şirkete masraf çıkartmak ve hâkim pay sahiplerini huzursuz etmek amacıyla bir tehdit vasıtası olarak kullanabilirler⁷⁵. Bunun dışında ele geçirme veya birleşme işlemi sonucunda geride kalan pay sahipleri şirketi bir dava yükü ile karşı karşıya da bırakabilir. Zira artık kendi hak ve menfaatlerini korumaktan çok şirketteki huzuru ve istikrarı bozmaya çalışan azınlık pay sahipleri şirkete karşı hemen hemen her konuda dava açma yoluna gidebilirler⁷⁶.

Payların ele geçirilmesi veya birleşme işlemi sonrasında sorun çıkartan veya sorun çıkartmaya elverişli bir azınlığın varlığı payların ele geçirilmesi veya birleşme suretiyle elde edilmek istenen sinerjinin istenilen düzeyde gerçekleşmesini engeller. Ancak çıkarma hakkının kullanılmasıyla birlikte hâkim pay sahibi bu sinerjiden en üst düzeyde yararlanabilir. Zira hâkim pay sahibi anonim şirketin paylarının ne kadar

⁷⁴ Goergen/Martynova/Renneboog 252; E.Levy 313.

⁷⁵ Winter Report 60.

⁷⁶ Elsland, Silvia/Weber, Martin, Squeeze-outs in Germany: Determinants of the Announcement Effects, 2005, 2; Karayalçın Kontrol Satışı 361; İmregün Menfaat İhtilafları 165; Esin/Akın 89. Karayalçın, azınlık pay sahiplerinin kötü niyetli bir şekilde dava açmayı alışkanlık haline getirmelerini “dava hastalığı” olarak nitelendirmektedir (Karayalçın Kontrol Satışı 361). Azınlık pay sahipleri bu kapsamda hiçbir haklı gerekçe mevcut olmamasına rağmen genel kurulda alınan kararların yokluğunu veya batıl olduğunu ileri sürebilecekleri gibi bu kararların iptal edilmesini de talep edebilirler. Bunun dışında azınlık pay sahiplerinin şirketin feshi talebiyle de mahkemeye başvurabilmeleri mümkündür.

büyük bir kısmını eline geçirirse geçirsin hiçbir zaman tam hâkimiyet halinde ortaya çıkacak olan sinerjiyi elde edemez. Anonim şirketin çok büyük bir oranda ele geçirilmesinden sonra azınlığın varlığını devam ettirmesi hızlı ve etkin bir şekilde çalışan yönetimi engelleyerek şirketin ele geçirilmesindeki veya birleşmedeki muhtemel yararları azaltabilir⁷⁷. Ele geçirilen şirket üzerinde hâkimiyetin herhangi bir engelle karşılaşmadan kullanılabilmesi ancak payların tamamına sahip olunması ile mümkündür⁷⁸. Hâkim pay sahipleri ancak çıkarma hakkını kullanarak azınlık pay sahiplerine karşı herhangi bir yükümlülükleri olmaksızın şirketi kontrol etme imkânına kavuşabilirler⁷⁹. Bunun dışında anonim şirketin büyük bir kısmını ele geçiren hâkim pay sahibi, ele geçirme işleminin finansmanını hedef şirketin aktiflerinden sağlamak isteyebilir. Ancak geride kalan pay sahipleri, bu işlemin şirketin ve diğer pay sahiplerinin menfaatine olmadığını ileri sürerek hâkim pay sahibinin bu amacının gerçekleştirilmesine engel olabilirler⁸⁰. Yine azınlık pay sahiplerinin varlığı, ele geçiren şirketle ele geçirilen şirket arasındaki kâr ve zararların devredilmesine de mani olur⁸¹. Hâkim pay sahibi çıkarma hakkını kullanarak hem ele geçirmenin finansmanını hedef şirketin kaynaklarını kullanarak sağlayabilir hem de ele geçirme veya birleşmeyle ortaya çıkan sinerjiden en üst düzeyde yararlanabilir⁸².

⁷⁷ **Winter Report** 60; **Elsland/Weber** 2; **Burkart/Panunzi** 17. Sinerji (birlikte hareket), ele geçirme kararlarının alınmasında önemli bir sebeptir. Şirket topluluklarında bağlı şirketin tamamen ele geçirilmesi halinde bağlı şirketin yönetimi topluluk stratejileriyle uyumlu hale gelir. Bu durum aynı zamanda bağlı şirketin menfaatlerinin ikinci plana atılması sonucunu da doğurur. Ancak bağlı şirketin tamamen ele geçirilemediği, geride küçük de olsa bir azınlığın varlığının söz konusu olduğu durumlarda ele geçirilen şirketin yönetim kurulu büyük ölçüde bağlı şirketin menfaatleri doğrultusunda hareket eder ve karar verme prosedüründe azınlık pay sahiplerini de göz önünde bulundurur. Azınlık pay sahiplerinin de göz önünde bulundurulmalarının zorunlu olduğu bu durumlarda şirket topluluğu içerisinde yeni bir takım faaliyetlere girişilmesi oldukça zordur. Bunun dışında bazı vergi kuralları tamamen ele geçirilmiş bir bağlı şirketin varlığı halinde kâr ve zararın grup içinde transferine izin vermektedir (**Elst/Steen** 9). Tasarı 203'de de bir ticaret şirketinin bir sermaye şirketinin pay ve oy haklarının tamamına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olması durumunda hâkim şirketin yönetim kurulunun bağlı şirkete zarar verebilecek nitelikte olsalar bile bağlı şirketin yönlendirilmesine ve yönetimine ilişkin talimat verebileceği, bağlı şirketin organlarının bu talimatlara uymak zorunda olduğu düzenlenmiştir. Ancak bu talimatların bağlı şirketin ödeme gücünü aşmaması, varlığını tehlikeye düşürmemesi ve önemli varlıklarını kaybetmesine yol açabilecek nitelikte olmaması gerekir (Tasarı 204).

⁷⁸ **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Elst/Steen** 9; **Kaya** 309.

⁷⁹ **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Elst/Steen** 9; **A Consultative Document** 37.

⁸⁰ **Elst/Steen** 9; **Manavgat** 69.

⁸¹ **Burkart/Panunzi** 17 dn 33.

⁸² **Elst/Steen** 9; **E.Levy** 313 dn 36. Avrupa ülkelerinde ele geçirme işleminin hedef şirketin mevcutlarıyla finanse edilmesi katı bir takım kurallara bağlanmıştır (**Elst/Steen** 9). Benzer sınırlamalar ABD hukukunda da söz konusudur (**Manavgat** 69).

Bunların dışında hâkim pay sahibi çıkarma hakkını kullanarak hem diğer azınlık haklarının kendisine karşı bir tehdit olarak kullanılmasını hem de şirketin bu şekilde bir dava yüküyle karşı karşıya kalmasını engelleyebilir⁸³.

III. Azınlık Pay Sahiplerinin Varlığından Kaynaklanan Masraf ve Zaman Kaybının Azaltılması

Bir şirketin paylarının tamamına yakınının ele geçirilmesi veya bazı birleşme işlemlerinde hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkı tanınmasının bir diğer sebebi de genel kurul toplantılarından ve azınlık pay sahiplerinin haklarını kullandıklarından kaynaklanan masrafların azaltılmak istenmesidir⁸⁴.

Birleşme veya payların ele geçirilmesi suretiyle bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra azınlıkta kalan pay sahiplerinin çoğunluk karşısında korunmaya devam edilmesi, çoğunluk pay sahiplerini hak etmedikleri büyük bir yük altına sokabilir. Zira anonim şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra geride küçük de olsa bir pay sahibi grubunun varlığı hâkim pay sahibi açısından zaman kaybına ve çeşitli masraflara sebep olabilir. Bu durumda azınlıktaki pay sahiplerinin korunmaya devam edilmesi ile elde edilecek menfaat ile hâkim pay sahiplerinin katlanacakları risk ve masraflar arasında orantısız bir durum ortaya çıkabilir⁸⁵.

Azınlık pay sahiplerinin hâkim pay sahipleri açısından çeşitli risk ve masraflara sebep olması için mutlaka kötü niyetli bir takım davranışlarda bulunmuş olmaları gerekmez. Şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra azınlık pay sahiplerinin varlığı, tek başına hâkim pay sahipleri açısından çeşitli risk ve masraflara sebep olabilir. Bunun en önemli sebebi, geride kalan bu pay sahipleri sebebiyle şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden önce şirkette uygulanan pek çok prosedürün devam ettirilmesi zorunluluğudur. Bu nedenle azınlık pay sahiplerinin şirketteki

⁸³ **Karayalçın** Kontrol Satışı 365; **E.Levy** 313 dn 36. Çoğunluk gücünün kötüye kullanılması halinde küçük pay sahiplerine tanınan çıkma hakkı da şirketin bu tür davalarla karşı karşıya kalmasını engelleyici niteliktedir. Aynı yönde bkz. **İmregün** Menfaat İhtilafları 165.

⁸⁴ **Elst/Steen** 9; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69; **Winter Report** 60; **E.Levy** 313 dn 36; **Aslan** 1, 29, 31, 39.

⁸⁵ **Burkart/Panunzi** 17; **Winter Report** 11, 61; **Manavgat** 127; **Okutan** 430; **Özdoğan** 710; **Aslan** 29; **Papadopoulos** 530.

varlıklarını sürdürmeleri hem genel kurul toplantılarının yapılmasından hem de bireysel ve azlık haklarının kullanılmasından kaynaklanan masrafları artırmaktadır⁸⁶.

Özellikle genel kurul toplantılarındaki prosedürün ele geçirme öncesi dönemdeki şekliyle devam ettirilmesi hâkim pay sahipleri açısından para ve zaman kaybına sebep olabilir. Zira hâkim pay sahibi şirketin tamamına yakın bir kısmına sahip olmasına rağmen yine de ele geçirme öncesinde olduğu gibi genel kurul toplantılarının ilân edilmesi, toplantılar için yer temin edilmesi, azlığın genel kurulu toplantıya çağırması, bilgi alma talebinde bulunması, şirkete veya yöneticilerine karşı dava açması, kamuyu aydınlatma yükümlülüğü vb. sebeplerden kaynaklanan çeşitli masraflarla karşı karşıya kalabilir⁸⁷. Oysa azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasından sonra hâkim pay sahipleri genel kurul toplantılarını istedikleri gibi organize edebilirler. Hatta hâkim pay sahiplerinin kağıt üzerinde genel kurul toplantısı yapmaları dahi mümkündür⁸⁸. Bunun dışında çıkarma işlemi sonunda bütün paylar hâkim pay sahibi veya onunla birlikte hareket eden kişilerin elinde toplanmış olacağından genel kurul toplantılarında küçük bir oranda da olsa farklı görüş ve itirazla karşılaşma riski de tamamen ortadan kalkmaktadır⁸⁹.

IV. Azınlık Pay Sahiplerinin Şirkette Korunmasız Bir Şekilde Kalmalarının Önlenmesi

Hâkim pay sahiplerine bazı şartların gerçekleşmesi halinde azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkının tanınması tamamen hâkim pay sahiplerinin menfaatleri düşünülerek yapılmış bir düzenleme değildir. Bu hakkın tanınmasının temelinde küçük pay sahiplerini koruma amacı da yatmaktadır⁹⁰.

Şirketin tamamına yakın bir kısmının hâkim pay sahipleri tarafından ele geçirilmesinden sonra geride kalan pay sahiplerinin şirketteki etkinliği oldukça azalır.

⁸⁶ **Winter Report** 60; **Elsland/Weber** 2; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69; **E.Levy** 313 dn 36. Mesela azlığın bilanço görüşmelerini erteleme talebinde bulunması halinde hem bilanço görüşmelerinin tekrar yapılması hem de bilançoya bağlı bir takım kararların (kâr dağıtımı gibi) alınmasının gecikmesinden dolayı şirket çeşitli masraflarla karşı karşıya kalabilir.

⁸⁷ **Winter Report** 60; **Elsland/Weber** 2; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69.

⁸⁸ **Elst/Steen** 9.

⁸⁹ **Elst/Steen** 9.

⁹⁰ Aynı yönde bkz. **Andersen/Birkmose/Neville/Sørensen** 10; **Papadopoulos** 530, 531; **Aslan** 29; **A Consultative Document** 37. Pay sahiplerinin haklı sebeple şirketin feshini talep etme hakkının da bu amaca hizmet ettiği konusunda bkz. **Moll** Minority 901.

Böyle bir durumda bu pay sahiplerinin çoğunluk karşısında korunmasına ilişkin pek çok düzenleme de etkisiz kalabilir. Zira pay sahiplerini çoğunluk karşısında koruma-ya yönelik düzenlemelerin büyük bir kısmı azlık hakkı niteliğinde olduğundan kullanılabilirleri belirli bir oranda paya sahip olmayı gerektirir. Oysa çıkarma hakkının söz konusu olduğu durumlarda geride kalan pay sahiplerinin anonim şirket içerisindeki oranı en fazla % 10 olabilir. Dolayısıyla çıkarma hakkının söz konusu olduğu pek çok durumda azlık hakkı olarak ifade edilen hakların kullanılması mümkün olmaz⁹¹. Bu durum karşısında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanması, anonim şirket içerisinde kendi hak ve menfaatlerini koruma gücünden çok büyük bir ölçüde mahrum kalan pay sahipleri açısından da olumlu sonuçlar doğurabilir. Zira çıkarma hakkının kullanılması her şeyden önce geride kalan pay sahiplerini şirkette korunmasız bir şekilde kalma tehlikesinden kurtarır. Şüphesiz geride kalan pay sahiplerinin paylarını borsa içinde veya dışında satarak şirketten ayrılabilirleri de mümkündür⁹². Ancak özellikle payın devrinin bir takım sınırlamalara tâbi tutulduğu durumlarda bu imkân çok kolay bir şekilde kullanılamaz. Bunun dışında pay sahipleri paylarını devretme imkânına sahip olsalar bile, paylarını ancak piyasa değerinden satabilirler. Bu durumda pay sahiplerinin paylarının gerçek değerini alamama ihtimali de söz konusu olabilir⁹³. Oysa hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanması halinde pay sahiplerine paylarının gerçek değeri ödenmektedir. Bu nedenle çıkarma

⁹¹ Azlık haklarının kullanılabilmesi için aranan % 10'luk oranın esas sözleşmeyle daha aşağı çekilebilmesi mümkündür. Bunun dışında halka açık anonim şirketlerde bu oran % 5 olarak belirlenmiştir. Bu nedenle halka açık anonim şirketlerde ve azlık haklarının kullanılabilmesi konusunda esas sözleşmeyle daha düşük oranlar kabul eden anonim şirketlerde böyle bir durumda azlık haklarının kullanılabilmesi ihtimali daha yüksektir.

⁹² Bu durum halka açık anonim şirketlerde, kapalı anonim şirketlere göre daha kolay gerçekleşir. Kapalı bir anonim şirketin ortağı, olumsuz bir takım davranışlarla karşılaşması halinde payını adil bir fiyatla satarak kolayca bu olumsuz davranışlardan kurtulamaz (**Moll Minority** 891, 892, 897, 904; **Lloyd/Hand** 74, 75; **American Bar Association** 46; **Goo** 1; **Utset** 1339, 1341; **Velasco** 414 dn 25; **Moll Fair Value** 303). Buna karşılık halka açık anonim şirketlerde pay sahibi olan kişiler, ihtiyaç duyduklarında yatırımlarını paraya çevirme imkânına sahip olduklarından kapalı şirketlerdeki pay sahiplerine göre daha iyi durumdadırlar. Bunun dışında özellikle borsada kayıtlı şirketlerde hâkim pay sahiplerinin diğer pay sahiplerinin haklarını ihlal etmeleri çoğu zaman şirketin karlılığını ve payların değerini de olumsuz yönde etkiler. Bu nedenle hâkim pay sahipleri, bu tür şirketlerde diğer pay sahiplerinin haklarına daha fazla dikkat etmek zorundadırlar (**Goo** 1).

⁹³ Aynı yönde bkz. **Goo** 1; **Winter Report** 11.

hakkının kullanılması, geride kalan pay sahipleri açısından herhangi bir zarara da sebep olmamaktadır⁹⁴.

V. Aleni Pay Alım Tekliflerinin Başarıya Ulaşmasını Kolaylaştırması

Hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkı tanınması, aleni pay alım teklifiyle istenen sonuca ulaşılması açısından da önemlidir. Zira aleni pay alım teklifindeki şartlar ne kadar uygun olursa olsun, bu teklifi kabul etmeyecek bir pay sahibi grubuyla karşılaşılabilmesi mümkündür⁹⁵. Böyle bir ihtimalin varlığı, potansiyel teklif sahiplerini aleni pay alım teklifinde bulunma konusunda olumsuz bir şekilde etkileyebilir⁹⁶. Zira hâkim pay sahibi, böyle bir durumla karşılaşması halinde hem bu pay sahiplerinin varlığından kaynaklanan bir takım masraflarla karşılaşacak hem de aleni pay alım teklifinde harcadığı para ve çabanın karşılığını tam olarak alamayacaktır. Buna karşılık aleni pay alım tekliflerinde belirli bir eşiğe ulaşılmış olması halinde hâkim pay sahibine teklifi kabul etmeyen pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkının tanınması, hâkim pay sahipleri açısından aleni pay alım teklifi prosedürünün başlatılması, küçük pay sahipleri açısından ise aleni pay alım teklifinin kabul edilmesi konusunda teşvik edici bir rol oynar⁹⁷. Bu durumda çıkarma hakkının tanınması özellikle isteğe bağlı aleni pay alım tekliflerini gerçekleştirme ihtimalini artıracak gibi hâkim pay sahiplerinin bu tekliflerde önerecekleri miktarın da azalması sonucunu doğurur⁹⁸. Buna karşılık hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanınmaması bazı AB üyesi ülkelerde özellikle gönüllü pay alım tekliflerinden sonuç alınmasına engel teşkil etmektedir⁹⁹. Bu nedenlerle başta AB hukukunda olmak üzere pek çok ülke hukukunda aleni pay alım teklifleri sonucunda % 90-95 arası bir eşiğe ulaşılması halinde hâkim pay sahiplerine geride kalan pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanınmıştır.

⁹⁴ **A Consultative Document** 37. Buna karşılık bazı yazarlar ortaklıktan çıkarma işlemlerinin azınlık pay sahipleri açısından olumsuz bir takım sonuçlar doğuracağı görüşündedir. Bu görüşte olan yazarların bir kısmı bu tür işlemlerin kanunla sınırlandırılması hatta yasaklanmasını teklif etmektedir. Diğer bazı yazarlar ise dürüstlük ve açıklık ilkesine uygun kurallara tâbi tutulması şartıyla ortaklıktan çıkarma hakkına ilişkin düzenlemelere yer verilebileceğini ileri sürmektedir. Ortaklıktan çıkarma hakkına ilişkin lehte ve aleyhte görüşler için bkz. **E.Levy** 313 dn 34, 36, 37.

⁹⁵ **Elst/Steen** 2, 10; **Berglöf**, Erik/ **Burkart**, Mike, European Takeover Regulation, Economic Policy, Great Britain 2003, 182; **Burkart/Panunzi** 18; **Hüne** 40; **Aslan** 26.

⁹⁶ **Burkart/Panunzi** 17, 18.

⁹⁷ **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Goergen/Martynova/Renneboog** 252; **Winter Report** 11, 63; **Elst/Steen** 2; **Papadopoulos** 530.

⁹⁸ **Goergen/Martynova/Renneboog** 252.

⁹⁹ **Winter Report** 63.

VI. Halka Açık Bir Anonim Şirketin Kapalı Hale Dönüşmesini Sağlaması

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı “*going private*” olarak adlandırılan halka açık bir şirketin kapalı hale dönüşmesinde de önemli bir rol oynar¹⁰⁰. Halka açık anonim şirketler çeşitli gerekçelerle kapalı hale dönüşmek isteyebilirler. Bu gerekçelerden en önemlisi, halka açık anonim şirketler açısından düzenlenen bağımsız denetim¹⁰¹, kamuyu aydınlatma vb. düzenlemelerin getirdiği masraf ve zaman kaybıdır¹⁰². Özellikle şirketin büyük bir kısmının hâkim pay sahibi tarafından ele geçirilmesinden sonra şirketin halka açık olma fonksiyonunu devam ettirmesi, şirketin halka açık olmasının getirdiği avantajlardan daha fazla masraf ve riskle karşılaşması sonucunu doğurabilir. Bu nedenle halka açık şirketlerin zaman zaman ortak sayılarını azaltarak kapalı hale dönüştükleri görülmektedir.

Halka açık bir anonim şirketin ortak sayısını azaltarak kapalı hale dönüşmesi ancak belirli şartların yerine getirilmesiyle mümkündür. Bunun için hâkim pay sahibinin diğer pay sahiplerinin paylarını aleni pay alım teklifi yoluyla veya borsa içinden yahut dışından satın alması gerekir. Hâkim pay sahibinin bu yollara başvurması da bazı pay sahiplerinin paylarını satmaktaki isteksizliği ve payları için fahiş fiyatlar talep etmelerinden dolayı çoğu zaman olumlu sonuç vermeyebilir. Bunun dışında başarıyla sonuçlanmış bir aleni pay alım teklifi de teklif sahibine her zaman şirketin borsa kaydından çıkartılması (kapalı hale gelmesi) ve ele geçirilen şirket üzerinde tam hâkimiyet kurmasına izin vermez. Ancak çıkarma hakkı kullanılarak şirket kontrolü tamamen ele geçirilebilir ve bu sayede geride kalan menkul kıymetler ortadan kaldırılarak şirketin kapalı hale gelmesi sağlanabilir. Şirketin kapalı hale gelmesiyle sermaye piyasaları açısından oldukça önemli olarak kabul edilen halk açık olmaktan kaynaklanan zaman kaybı ve masraflar da ortadan kalkar¹⁰³.

¹⁰⁰ **Davis**, Wendy B., *Mergers&Acquisitions Cases and Problems*, New York 2007, 329; **Elst/Steen** 9.

¹⁰¹ Halka açık anonim şirketlerin bağımsız denetim yükümlülüğü konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Çelik**, Aytekin, *Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu*, Ankara 2005, 99, 100.

¹⁰² **Bebchuk**, Lucian A./**Hamdani** Assaf, *Federal Corporate Law: Lessons From History*, Columbia Law Review, Vol. 106, 2006, 1812; **E.Levy** 307; **Elst/Steen** 9, 14.

¹⁰³ **Elst/Steen** 9. Halka açık bir şirketin kapalı hale dönüşmesinin şartları Türk hukuku ve diğer ülke hukuklarında farklı şekillerde düzenlenmiştir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Tunçay**, Merzuke, *Halka Açık Anonim Şirketlerin Kapalı Hale Dönüşmesi (Going Private)*, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, Ankara 2003; **Aslan** 40; **Çelik**, Aytekin, *Halka Açık Anonim Şirket Statüsünün Kaybedilmesi*, SÜHFD, C.13, S.1, Y. 2005, s. 33-52.

§ 15. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ DÜZENLENİŞ ŞEKLİ

Anonim şirketlerde ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi ve menfaat ihtilaflarının çözümü açısından “*çıkarma hakkına*” ihtiyaç duyulması pek çok ülke hukukunda bu konuda düzenleme yapılması sonucunu doğurmuştur. Ancak her ülkenin konuya kendi hukukî ve ekonomik şartları açısından yaklaşması, çıkarma hakkının kullanılması konusunda birbirinden çok farklı düzenlemelerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur¹⁰⁴. Bu nedenle özellikle AB hukukundaki çıkarma hakkına ilişkin farklı düzenlemelerin uyumlaştırılması amacıyla çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar sonucunda 2004 yılında Aleni Pay Alım Tekliflerine ilişkin bir Direktif hazırlanmış ve üye ülkelerden çıkarma hakkını burada belirtilen ilke ve kurallar çerçevesinde düzenlemeleri istenmiştir.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı Direktifin yürürlüğe girmesinden önce de bazı AB üyesi ülkelerde çeşitli düzenlemelere konu olmuştur. Ancak çıkarma hakkına ilişkin düzenleme yapan ülkeler sadece AB üyesi ülkelerle sınırlı değildir. AB üyesi olmayan pek çok ülkede olduğu gibi ekonomik yoğunlaşmalara oldukça fazla rastlanan ABD’de de çıkarma hakkına yer verilmiştir. AB ve ABD’deki düzenlemelerin aksine Türk hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı düzenlenmemiştir. Ancak bu hakka Türk hukukunda da ihtiyaç duyulması halen kanunlaşma aşamasında olan Tasarı’ya ve SerPK(T)’ya çıkarma hakkına ilişkin düzenlemelerin de alınması sonucunu doğurmuştur¹⁰⁵.

Mevzuatlarında çıkarma hakkına yer veren ülkelerdeki düzenlemeler incelendiğinde çıkarma hakkı konusunda hemen hemen her ülkede farklı yaklaşımların olduğu görülür. Çalışmanın bu bölümünde AB düzeyinde ve bazı ülkelerdeki düzenlemelerle birlikte Tasarı’daki düzenlemeler karşılaştırmalı olarak incelenecektir.

I. AB Düzeyinde ve Bazı Üye Ülkelerde Konunun Düzenleniş Şekli

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı Avrupa Birliği düzeyinde ilk olarak üye ülkeler tarafından düzenleme konusu yapılmıştır. Özellikle İngiliz hukukunda konu-

¹⁰⁴ Elsland/Weber 2, 4

¹⁰⁵ Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler Tasarı 141, 208 ve SerPK(T) 24’te yer almıştır.

nun düzenlenmesi, AB düzeyinde yapılan düzenlemelerden çok önceye dayanmaktadır. Yine İngiltere dışındaki bazı ülkelerde de hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına AB düzeyindeki düzenlemelerden daha önce yer verilmiştir. Üye ülkelerin büyük bir kısmında ise hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı Direktif'in yürürlüğe girmesinden sonra düzenlenmiştir.

AB hukukunda çıkarma hakkıyla bağlantılı pek çok konuda düzenleme yapılmış olmasına rağmen, 2004 yılında kabul edilen Aleni Pay Alım Tekliflerine ilişkin Direktife kadar çıkarma hakkına ilişkin yasal bir düzenleme yapılmamıştır. AB düzeyinde çıkarma hakkı ilk defa şirket gruplarının yönetimine ilişkin 9. Direktif Taslağında (m. 33, 39) yer almıştır. Bu taslağa göre halka açık bir şirketin sermayesinin en az % 90'ının ele geçirilmesi halinde çıkarma hakkının uygulanmasına izin verilmektedir. Ancak söz konusu Direktif Taslağı Avrupa Komisyonu'nun resmi önerisi haline dönüşmemiştir¹⁰⁶. Çıkarma hakkıyla yakından ilgili olan Aleni Pay Alım Teklifleri ve devralma suretiyle birleşmeye ilişkin direktiflerde de çıkarma hakkına yer verilmemiştir. Aynı şekilde halka açık anonim şirketlerin şekillendirilmesi ve sermayelerinin korunmasına ilişkin 13.11.1976 tarihli 2. Şirketler Hukuku Direktifi'nde de (77/91/EEC) hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Bu Direktifte yer alan payların zorunlu olarak geri alınmasına ilişkin m. 36 ve payların paraya çevrilmesine ilişkin m. 37 hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından farklıdır. Zira bu maddeler gereğince geri alınan payların finansmanı hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından farklı olarak şirketin kendi fonlarından karşılanmaktadır. Yine ele geçirme suretiyle birleşmeleri düzenleyen 9.10.1978 tarihli 3. Şirketler Hukuku Direktifi'nde (78/855/EEC) yer alan düzenlemeler de hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından pek çok noktada ayrılmaktadır¹⁰⁷.

AB üyesi ülkelerin pek çoğunun mevzuatlarında çıkarma hakkına yer vermesi ve bu ülkelerdeki düzenlemelerin birbirinden farklı olması konunun AB düzeyinde de düzenlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Bundan dolayı 2004 yılında Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Direktif hazırlanmış ve bu Direktif içerisinde hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkına da yer verilmiştir.

¹⁰⁶ Elst/Steen 15; Winter Report 56.

¹⁰⁷ Winter Report 55.

A- Direktif'te Konunun Düzenleniş Şekli

AB hukukunda çıkma ve çıkarılma haklarına ilişkin ilk resmi düzenleme 21.04.2004 tarihli Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Direktifle yapılmıştır. Bu nedenle söz konusu Direktif hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin AB düzeyindeki en önemli belgedir. Bu Direktif AB üyesi ülkelerde farklı şekillerde düzenlenen aleni pay alım teklifleriyle, bu tekliflerle bağlantılı çıkma ve çıkarılma haklarını asgari düzeyde uyumlaştırmayı amaçlamaktadır¹⁰⁸.

Direktif'in asıl düzenleme konusu çıkma ve çıkarılma hakları değildir. Direktifte esas olarak aleni pay alım teklifleri düzenlenmiştir. Çıkma ve çıkarılma hakları da Direktif içerisinde aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde yer almıştır. Direktifin 15. maddesinde çıkarılma hakkı, 16. maddesinde ise çıkma hakkı düzenlenmiştir¹⁰⁹.

Direktif, esas olarak aleni pay alım tekliflerine ilişkin olmasına rağmen, bütün aleni pay alım teklifleri Direktifin kapsamı içerisine alınmamıştır. Direktif'in uygulama alanı menkul kıymetleri borsada kayıtlı olan şirketlere ilişkin aleni pay alım teklifleriyle sınırlandırılmıştır¹¹⁰. Direktif m. 2/1/(a)'da bu düzenleme kapsamında aleni pay alım teklifinin ne anlama geldiği açıklanmıştır. Direktife göre aleni pay alım teklifi; hedef şirketin menkul kıymetlerinin tamamını veya bir kısmını ele geçirmek için yapılan ve şirketin kontrolünü elde etme amacı taşıyan veya şirketin kontrolünün ele geçirilmesini takiben yapılan zorunlu veya isteğe bağlı teklifleri ifade etmektedir. Direktifin uygulanabilmesi için aleni pay alım teklifinin bu şartları

¹⁰⁸ **Hannigan** 893; **Elst/Steen** 21; **Clarke**, Blanaid, Takeover Regulation: Through the Regulatory Looking Glass, CLPE Research Paper, 18/2007, Vol. 03 No. 05 (2007), 7; **Public Takeovers in Europe** 2, 12. Direktife göre üye ülkelerin mevzuatlarını 20.05.2006 tarihinden önce bu Direktifle uyumlu hale getirmeleri gerekmektedir (m. 21). Şubat 2007 tarihi itibarıyla üye ülkelerden 17 tanesi iç hukuklarındaki düzenlemeleri, Direktifle uyumlu hale getirmiştir (**Commission Staff Working Document, Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids**, Commission Of The European Communities, SEC (2007) 268, Brussels 21/2/07, 12).

¹⁰⁹ Direktifte yer alan bu düzenlemeler, CA 1985 XIII A (428-430F)'de yer alan düzenlemelerle büyük ölçüde uyum içerisindedir (**European Directive** 34).

¹¹⁰ **Hannigan** 53; **Forstinger**, Christin M., Takeover Law in the EU and the USA, A Comparative Analysis, Great Britain 2002, 102, 103; **Elst/Steen** 22; **European Directive** 34; **Andersen/ Birkmose/ Neville/Sørensen** 10; **Papadopoulos** 525. Borsada kayıtlı olmayan şirketlerde de çıkma ve çıkarılma hakkına büyük oranda ihtiyaç duyulduğu konusunda bkz. **Andersen/Birkmose/Neville/Sørensen** 11. Danimarka hukukunda çıkma ve çıkarılma hakları borsada kayıtlı olmayan şirketlerde de söz konusudur (**Andersen/Birkmose/ Neville/ Sørensen** 11).

taşıması yeterli değildir. Bunun dışında payları ele geçirilmek istenen şirketin borsada kayıtlı olması da gerekir (Direktif m. 2/1/(a)).

Direktifin uygulama alanına ilişkin bu düzenlemeler üye ülkeler açısından bir sınırlama getirmemekte aksine yapılması gereken asgari hususları içermektedir¹¹¹. Bu nedenle üye ülkelerin Direktifin uygulama alanı dışında kalan durumlarda da Direktifteki hükümleri uygulayabilmeleri mümkündür. Direktifin uygulama alanına ilişkin bu hükümler Direktif içerisinde düzenlenen çıkma ve çıkarma hakları açısından da geçerlidir. Bu nedenle üye ülkelerin aleni pay alım teklifleri dışında kalan durumlarda da çıkarma hakkına yer verebilmeleri mümkündür¹¹².

AB hukukunda çıkarma hakkının uygulanabileceği şirket türleri de sınırlandırılmıştır. Buna göre üye ülkelerin kanunlarına göre yönetilen, menkul kıymetlerinin tamamı veya bazıları 93/22/EEC(11) sayılı Direktif anlamında bir veya daha fazla sayıda üye ülkedeki düzenlenmiş piyasalarda işlem görmesi kabul edilen şirketler Direktifin kapsamı içerisine girmektedir¹¹³ (Direktif m. 1)¹¹⁴.

AB düzeyinde Direktif'in kabul edilmesi ve üye ülkelerin kendi mevzuatlarında Direktif doğrultusunda değişiklikler yapmaları neticesinde mevzuatlarında zaten çıkarma hakkına yer veren üye ülkelerde birden fazla çıkarma prosedürü ortaya

¹¹¹ **Hannigan 893; Clarke 7; Papadopoulos 525.**

¹¹² Direktif Gerekçesinde üye ülkelerin aleni pay alım teklifleri dışında da çıkarma hakkına yer verebilecekleri belirtilmiştir. Bu nedenle üye ülkeler, Direktifteki hükümlerin uygulanmasını sınır ötesi aleni pay alım teklifleriyle genişletebilecekleri gibi aleni pay alım tekliflerinin kapsamı dışında da uygulayabilirler (**Elst/Steen 22**).

¹¹³ **Elst/Steen 23; Forstinger 102; Papadopoulos 525.** Üye ülkelerin mevzuatları incelendiğinde çıkma ve çıkarma haklarının uygulanması konusunda şirket türlerinin üçe ayrıldığı görülmektedir. Buna göre çıkarma hakkının uygulanabileceği şirketler; borsada kayıtlı olan veya daha önceden kayıtlı bulunan şirketler, diğer limited şirketler, komandit şirketler ve kapalı şirketler şeklinde ayrılmaktadır. Ancak kapalı şirketler için çıkarma hakkının uygulanması sadece Hollanda ve Danimarka hukukunda teklif edilmiştir. Diğer bütün ülkelerde kapalı şirketlerde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı şirket sözleşmelerinin bir parçası olarak dikkate alınmaktadır. Ayrıca kapalı şirketlerde pay sahipleri şirketin paylarının likiditesinin az veya hiç olmadığından haberdardır. Bundan dolayı sadece Hollanda hukukunda kanun koyucu çıkarma hakkını kapalı şirketler açısından da yasal yapının önemli bir parçası olarak dikkate almıştır. Fransız hukukunda ise pay sahiplerinin sınırlı sorumlu olduğu bütün şirket türlerinde çıkarma hakkına yer verilmiştir (**Elst/Steen 25; Andersen/Birkmose /Neville/ Sørensen 11**).

¹¹⁴ Direktifin uygulama alanı konusunda başka sınırlamalara da yer verilmiştir. Bu sınırlamalardan birisi de Direktifin üye ülkelerin merkez bankaları tarafından çıkarılan menkul kıymetlere ilişkin olarak yapılan aleni pay alım tekliflerinde uygulanmayacağına ilişkindir (m. 1). Ancak borsada kayıtlı olan merkez bankalarının sayısı sınırlıdır. Mesela Belçika Merkez Bankası borsada kayıtlı olmasına rağmen bankanın oy ve sermayesinin % 50'sini Belçika Devleti kontrol etmektedir. Merkez bankalarının Direktifin kapsamı dışında bırakılmasına ilişkin politik düşüncelere rağmen bu bankaların pay sahiplerinin çıkma ve çıkarılma haklarından mahrum bırakılmalarını gerektiren herhangi bir sebep bulunmamaktadır (**Elst/Steen 23**).

çıkılmıştır. Bu ülkelerde Direktifin kapsamı içerisine giren durumlarda Direktif hükümleri, Direktifin kapsamına girmeyen konularda ise kendi mevzuatlarında düzenlenen özel kurallar uygulama alanı bulmaktadır¹¹⁵.

B- Bazı Üye Ülkelerde Konunun Düzenleniş Şekli

AB düzeyinde çıkarma hakkına ilişkin ilk düzenleme 21.04.2004 tarihli Direktif'te yer almıştır. Bu tarihe kadar AB düzeyinde herhangi bir düzenlemenin yapılmamış olması, çıkarma hakkı konusunda üye ülkeler arasında çeşitli farklılıkların doğmasına sebep olmuştur. Bu farklılığın en temel sebebi, Avrupa Birliği hukukunun sessiz kaldığı durumlarda üye ülkelerin serbest bir şekilde hareket edebilmeleridir¹¹⁶. Bu serbestlik çerçevesinde üye ülkelerin bir kısmı mevzuatlarında çıkarma hakkına yer verirken diğer bir kısmı bu konuda düzenleme yapmama yolunu seçmiştir.

AB üyesi ülkelerin büyük bir kısmında sadece çıkarma hakkı düzenlenmiş buna karşılık pay sahiplerine gerçek anlamda çıkma hakkı tanınmamıştır. Mesela Belçika, Fransa, Hollanda, Almanya ve İngiltere'de çıkarma hakkı mevcut olmasına rağmen bu ülkeler içerisinde sadece Fransa ve İngiltere'de gerçek anlamda çıkma hakkına yer verilmiştir¹¹⁷.

Direktifin yürürlüğe girmesinden önceki dönemde çıkarma hakkına mevzuatlarında yer veren ülkeler incelendiğinde özellikle bu hakkın tanınacağı şirket türleri¹¹⁸, bu hakkın aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı olarak tanınıp tanınmayacağı, hâkim pay sahiplerinin ulaşmaları gereken eşğin tespiti, çıkartılan pay sahiplerine ödenecek pay bedellerinin belirlenmesi vb. konularda büyük farklılıklar olduğu görülmektedir¹¹⁹.

Çıkarma hakkına genellikle aleni pay alım tekliflerinden sonra yer verilmektedir. AB üye ülkelerinde de çıkarma hakkı, aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir

¹¹⁵ Doktrinde bazı yazarlarca ekonomik açıdan iki farklı prosedür düzenlenmesinin gerekli olmadığı, bu konuda farklı düzenlemeler yapan ülkelerin Direktifteki hükümleri diğer durumlarda da uygulamaları gerektiği görüşü de ileri sürülmektedir (Elst/Steen 23).

¹¹⁶ Winter Report 56.

¹¹⁷ Elst/Steen 16; Hannigan 880; Farrar/Hannigan/Furey/Wylie 610; Public Takeovers in Europe 51.

¹¹⁸ Bazı ülkeler çıkarma hakkını bütün anonim şirketlerde, bazıları sermaye şirketlerinde diğerleri ise hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerde düzenlemiştir (Tekinalp Hukuk Politikaları 242).

¹¹⁹ Winter Report 11, 56; Elst/Steen 22; Burkart/Panunzi 17; Forstinger 96.

şekilde düzenlenmiştir. Ancak bazı üye ülkelerde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına sadece aleni pay alım tekliflerinden sonra değil şirketlerin yeniden yapılandırılmasında ve şirket birleşmelerinde de yer verilmektedir¹²⁰.

Esasında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı borsada kayıtlı olan veya olmayan bütün şirketlerle ilgili bir konudur. Ancak Direktifte bu hak sadece borsada kayıtlı olan şirketler açısından ele alınmıştır. Buna karşılık üye ülkelerin sadece küçük bir kısmında çıkarma hakkının limited şirketlerde uygulanması kabul edilmiştir. Üye ülkelerin büyük bir çoğunluğunda bu hak sadece halka açık şirketlerde söz konusu olabilir. Bu ülkelerin birkaçı da bu hakkın uygulama alanını menkul kıymetleri düzenli piyasalarda işlem görmesine izin verilen veya menkul kıymetleri halka arz edilen şirketlerle sınırlandırmıştır¹²¹.

1. Almanya

Avrupa Birliği üyesi ülkeler içerisinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını en kapsamlı şekilde düzenleyen ülkelerden birisi Almanya'dır. Alman hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin hem doğrudan hem de dolaylı hükümler mevcuttur. Bunun dışında Alman hukukunda diğer üye ülkelerdeki düzenlemelerin aksine çıkarma hakkı aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde ortaya çıkmamıştır.

Alman hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin ilk doğrudan düzenleme 2001 yılında yapılmıştır. 2001 yılında yapılan kanun değişikliğiyle küçük pay sahiplerinin bazı şartların gerçekleşmesi halinde hâkim pay sahibi tarafından şirketten çıkartılabilecekleri kabul edilmiştir. Bu tarihten önce ise ortaklıktan çıkarılma sonucu, sadece "*devredici tasfiye*" (übertragende Auflösung)(AktG § 179) olarak adlandırılan prosedürün yerine getirilmesiyle gerçekleştirilmiştir¹²². Bunun dışında 01.06.2004 tarihinde yürürlüğe giren Birleşme Kanunu ile şirket birleşmelerinde de azınlığın şirketten çıkartılabilmesine imkân tanınmıştır. Bu kanuna göre hâkim pay sahibinin devralınan şirketin sermayesinin en az % 90'ının ele geçirmiş

¹²⁰ **Elst/Steen 22; A Consultative Document 37.** Tasarı'da da birleşme sonrasında azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına izin verilmektedir (Tasarı 141/2).

¹²¹ **Winter Report 56.**

¹²² **Elst/Steen 20; American Bar Association II 226.** Bu prosedürde bir taraftan hedef şirketin faaliyetleri hâkim pay sahibine devredilirken diğer taraftan tasfiyeye devam edilmektedir (**Elst/Steen 20**).

olması halinde birleşme sözleşmesinde de hüküm bulunmak kaydıyla azınlığın şirketten çıkartılabilmesi mümkündür¹²³.

Direktife göre üye ülkelerin mevzuatlarını Direktifteki düzenlemelerle uyumlu hale getirmeleri gerekmektedir¹²⁴. Alman hukukunda da Direktifin uygulanmasına ilişkin bir kanun hazırlanmış ve bu kanun 14.07.2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Direktifteki hükümlerin uygulanmaya başlanmasıyla birlikte çıkarma hakkı konusunda Alman hukukunda zaten mevcut olan ortaklıktan çıkarma prosedürüne (corporate squeeze-out) bir de aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma prosedürü (takeover squeeze-out) eklenmiştir¹²⁵. Alman hukukunda Direktifin uygulamaya konulması mevcut ortaklıktan çıkarma prosedürünü (corporate squeeze-out) ortadan kaldırmamıştır. Ancak her iki prosedürün aynı anda uygulanabilmesi mümkün değildir¹²⁶.

a- Genel Anlamda Ortaklıktan Çıkarılma Usulü (Corporate Squeeze-out)

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, Alman hukukuna 2001 yılında yapılan kanun değişikliğiyle girmiştir. 2001 yılında Kıymetli Evrak İktisabı ve Devralma Kanunu (Wertpapiererwerbs-und Übernahmegesetz (WpÜG))'nun 7. maddesiyle Paylı Şirketler Kanunu'na ((AktienGesetz (AktG)) azınlığın ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin yeni bir bölüm eklenmiştir¹²⁷. Söz konusu değişiklik 01.01.2002 tarihinde yürürlüğe girmiştir¹²⁸. Ancak genel anlamda ortaklıktan çıkarılma usulünün yürürlüğe girmesi, devredici tasfiye usulünü ortadan kaldırmamıştır¹²⁹.

Genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulü şirket topluluklarının yönetiminin basitleştirilmesi ve şirketlerin yeniden yapılandırılmalarına yardımcı olmak amacıyla

¹²³ **Aslan 6.**

¹²⁴ Bunun için üye ülkelere 20.05.2006 tarihine kadar süre tanınmıştır (Direktif m. 21(1)).

¹²⁵ Belçika'da da farklı çıkarma prosedürleri bir arada uygulanmaktadır (**Elst/Steen 16, 17; Kaya 324**).

¹²⁶ **Elst/Steen 20.**

¹²⁷ Buna karşılık söz konusu düzenlemede çıkma hakkına yer verilmemiştir.

¹²⁸ Bu düzenlemenin yürürlüğe girmesine kadar Almanya'da bir şirketin küçük pay sahiplerini şirketten çıkartarak borsa kaydından tamamen çıkması oldukça zordu. Ancak bu düzenlemenin yürürlüğe girmesiyle beraber bir yıl içerisinde 122 şirket birden bu yolu kullanarak borsa kaydından çıkmıştır (**Elsland/Weber 2**).

¹²⁹ Özellikle AktG § 327a'da düzenlenen çıkarma prosedüründeki % 95'lik eşğin sağlanamadığı durumlarda devredici tasfiye prosedürüne başvurulabilir. Ancak devredici tasfiye prosedürüne karşı pay sahiplerinin dava açma riski oldukça fazladır (**Elst/Steen 20**).

getirilmiş olan bir düzenlemedir¹³⁰. Bu çıkarma usulü sadece anonim şirketlerde ve paylı komandit şirketlerde söz konusu olabilir¹³¹ (AktG § 327a). Alman hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı Aleni Pay Alım Teklifi Kanunu'nun değil Paylı Şirketler Kanunu'nun (AktG § 327 a-f) bir parçası olarak düzenlenmiştir. Bu nedenle genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünün uygulama alanı aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünden farklı olarak sadece aleni pay alım teklifleriyle sınırlı değildir¹³². Dolayısıyla kanunda belirtilen eşik ister aleni pay alım teklifiyle isterse başka bir şekilde aşılın ortaklıktan çıkarma usulünün uygulanabilmesi mümkündür. Yani bu usulün uygulanabilmesi için eşğin hangi yöntemle aşıldığı önem taşımamaktadır¹³³. Bu nedenle eşğin aleni pay alım teklifi dışında sermaye artırımı veya başka bir işlemle yahut payların ele geçirilmesi sonucunda sağlanmış olması halinde de bu usulün uygulanması mümkündür¹³⁴. Genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulü Alman anonim (aktiengesellschaft) ve komandit şirketlerinde (kommanditgesellschaft) uygulanabilir. Ancak bu usulün uygulanabilmesi için şirketin borsada kayıtlı olması zorunlu değildir¹³⁵.

Genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulü WpÜG'nün “*azınlığın şirketten ihracı*” başlığını taşıyan 4. bölümünde (AktG § 327a-f) düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre hedef şirketin sermaye payının en az % 95'ini doğrudan veya dolaylı olarak ele geçiren hâkim pay sahibinin geride kalan pay sahiplerini uygun bir bedel (nakit) karşılığında şirketten çıkartabilmesi mümkündür. Bu açıdan ele geçirilen sermayenin oy hakkına sahip olup olmaması önem taşımaz. Hatta imtiyazlı ve oydan yoksun payların da tüm kapsamıyla eşğin hesaplanmasında dikkate alınması gerekir¹³⁶.

¹³⁰ Hüne 40; Pulaşlı, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, C.I, İstanbul 2003, 651.

¹³¹ Stohlmeier 113; Elsland/Weber 2; Wegen/Cascante 5; Elst/Steen 24; Pulaşlı Çıkarma 650; American Bar Association II 226; Public Takeovers in Europe 44.

¹³² Payne, Jennifer, Takeovers in English and German Law, Portland 2002, 182; Elst/Steen 23; Elsland/Weber 2.

¹³³ Hollanda hukukunda da çıkarma hakkının uygulanabilmesi için pay sahipliğinin özel bir işlemle (aleni pay alım teklifi gibi) elde edilmiş olması şartı aranmamaktadır (Elst/Steen 22).

¹³⁴ Elst/Steen 23; Elsland/Weber 2.

¹³⁵ Stohlmeier 113; Payne 182; Elsland/Weber 2, 4; Aslan 21; Kaya 327.

¹³⁶ Pulaşlı Çıkarma 655.

Genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulü, çıkarma hakkını kullanmak isteyen hâkim pay sahibinin hedef şirketin yönetim kuruluna başvurmasıyla başlar¹³⁷. Hâkim pay sahibinin başvurusunda herhangi bir gerekçe belirtmesi zorunlu değildir¹³⁸. Bu usulde azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin karar, şirketin genel kurulu tarafından verilir. Bu nedenle hâkim pay sahibinin kendisine başvuruda bulunmasından sonra yönetim kurulunun bu konuyu görüşmek üzere genel kurulu toplantıya çağırması gerekir.

Genel kurul, ortaklıktan çıkarma kararını basit çoğunlukla alır. Hedef şirketin çıkarma hakkının kullanılmasına ilişkin şartların gerçekleşip gerçekleşmediği konusunda karar verebilmesi için hâkim pay sahibinin şirketin genel kuruluna çıkarma işleminin şartlarını içeren bir rapor sunması gerekir. Bu raporun içerisinde azınlık pay sahiplerine ödenecek olan pay bedellerinin bu payların gerçek değerlerini yansıttığına ilişkin gerekçeler ve açıklamalar yer alır (AktG § 327c (2)). Hâkim pay sahibinin bu raporun dışında ayrıca geride kalan pay sahiplerine pay bedellerinin ödenmesini güvence altına almak amacıyla bir banka teminatı da sağlaması gerekir¹³⁹ (AktG § 327b(3)). Bunun dışında çıkarma kararı verilebilmesi için % 95'lik eşiğe de ulaşılmış olması zorunludur. Ancak burada aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma hakkından farklı olarak çıkarma hakkının kullanılması, eşiğin sağlanmasından sonraki bir zamanla sınırlandırılmamıştır. Hâkim pay sahibi tarafından yerine getirilmesi gereken bütün bu hususların gerçekleşmesinden sonra hedef şirketin genel kurulu, azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılıp çıkarılmayacakları konusundaki kararını verir.

b- Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Ortaklıktan Çıkarılma Usulü (Takeover Squeeze-out)

Alman hukukunda 1990'lı yılların ortalarına kadar aleni pay alım teklifleri önemli bir uygulama alanına sahip değildir. Bu nedenle bu tarihe kadar aleni pay

¹³⁷ Yönetim kurulunun çıkarma hakkının kullanılmasına ilişkin şartların gerçekleşip gerçekleşmediği konusunda bir inceleme hakkı bulunmamaktadır. Ancak yönetim kurulunun büyük pay sahibinin yanında belirtilen eşiğe ulaşıp ulaşılmadığını araştırması, bu araştırmanın sonucuna göre genel kurulu toplantıya çağırması gerekir. Buna karşılık azınlığa teklif edilen bedelin adil olup olmadığı konusunda mahkeme tarafından atanacak bilirkişiler tarafından tespit edileceğinden yönetim kurulunun bu konuda bir yetkisi bulunmamaktadır (**Kaya** 315).

¹³⁸ **Elsland/Weber** 4.

¹³⁹ **Public Takeovers in Germany**, Freshfields Bruckhaus Deringer, January 2008, 30; **Elst/Steen** 34.

alım tekliflerine ilişkin yasal bir düzenleme yapılmamıştır. Buna karşılık 1979 yılında Maliye Bakanlığı Borsa Uzmanları Komisyonu tarafından aleni pay alım teklifleriyle ilgili herhangi bir bağlayıcılığı olmayan tavsiye niteliğinde bir takım kurallar konulmuştur. Aynı komisyon 1995 yılında aleni pay alım tekliflerine ilişkin yeni ve nispeten kapsamlı kurallar (Übernahmekodex) yayımlamıştır¹⁴⁰. Bu kuralların da herhangi bir bağlayıcılığı olmamasına rağmen¹⁴¹ potansiyel teklif sahipleri, hedef şirketler ve pay alımıyla ilgilenen şirketler sözleşmelere koydukları hükümlerle bu kuralları, aleni pay alım tekliflerinde uygulamışlardır¹⁴².

Bu durum Alman hukukunda Direktifin uygulamaya konulmasına ilişkin kanunun 14.07.2006 tarihinde yürürlüğe girmesine kadar devam etmiştir. Bu kanunun yürürlüğe girmesiyle birlikte Direktifte yer alan diğer düzenlemelerle birlikte aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı çıkarma hakkı da Alman hukukunda uygulanmaya başlamıştır.

Aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı olarak düzenlenen çıkarma hakkının kendine özgü bir uygulama alanı mevcuttur. Dolayısıyla Alman hukukunda söz konusu çıkarma usulünün yürürlüğe girmesi, 2002 yılından beri uygulanan mevcut ortaklıktan çıkarma usulünü ortadan kaldırmamıştır¹⁴³. Zira her iki usulün uygulama alanı ve şartları birbirinden oldukça farklıdır. Aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulü, genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünden farklı olarak sadece bir aleni pay alım teklifini takiben kullanılabilir¹⁴⁴. Ayrıca bu usulün uygulanması aleni pay alım tekliflerinin kabulüne ilişkin sürecin tamamlanmasından itibaren üç aylık bir süre ile sınırlandırılmıştır¹⁴⁵. Bunun dışında aleni pay alım tekliflerine ilişkin ortaklıktan çıkarma usulü sadece AB veya Avrupa Ekonomik Alanı (EEA)'nda işlem

¹⁴⁰ **Forstinger** 124; **Nowak**, Eric, *Investor Protection and Capital Market Regulation in Germany, The German Financial System*, Edited by Jan P. Krahen and Reinhard H. Schmidt, Oxford; New York: Oxford University Press, 2004, 443; **Schmid**, Frank A./**Wahrenburg**, Mark, *Mergers and Acquisitions in Germany: Social Setting and Regulatory Framework, The German Financial System*, Edited by Jan P. Krahen and Reinhard H. Schmidt, Oxford; New York: Oxford University Press, 2004, 273; **Elst/Steen** 20.

¹⁴¹ **Elst/Steen** 20; **Nowak** 443, 444; **Payne** 173.

¹⁴² **Elst/Steen** 20. 11.04.2001 tarihine kadar borsada kayıtlı olan yaklaşık 1016 Alman şirketinden 755'i bu kuralları uygulamayı kabul etmiştir (**Forstinger** 126).

¹⁴³ **Elst/Steen** 23.

¹⁴⁴ **Elst/Steen** 23.

¹⁴⁵ **Wegen/Cascante** 5; **Elst/Steen** 35.

görmesi kabul edilen Alman anonim ve paylı komandit şirketlerinde uygulanabilir¹⁴⁶. Buna karşılık genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünün uygulanması herhangi bir süreyle sınırlandırılmamıştır. Aynı şekilde bu usul, aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünden farklı olarak borsada kayıtlı olsun veya olmasın bütün anonim ve paylı komandit şirketlerde uygulanabilir.

Aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulü, genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünden farklı olarak genel kurul kararıyla değil mahkeme kararı ile uygulanabilir. Bu nedenle aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünün uygulanabilmesi için pay sahiplerinin bu konuda alacakları bir karara veya genel kurul toplantısına ihtiyaç yoktur¹⁴⁷. Bu usul aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin (bütün Alman şirketlerinin merkezi olan) Frankfurt am Main Bölge Mahkemesine başvurusuyla başlar. Teklif sahibinin başvurusu mahkeme tarafından ilân edilir. Mahkeme yapacağı inceleme neticesinde azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına/çıkmasına karar verebilir. Bu karara karşı azınlık pay sahiplerinin, kararın maddi ve usulü yanlışlıklar içerdiğine ilişkin bir itiraz hakkı bulunmamaktadır¹⁴⁸.

2. Fransa

Fransa'da 2000 yılında pek çok farklı kanun ve finansal hukuka ilişkin düzenleme Financier & Monétaire Kanunu çatısı altında birleştirilmiştir. Fransız hukukunda çıkma ve çıkarma haklarının yapısal düzenlemesi de bu Kanunda (m. 433-4) yer almıştır. Financier & Monétaire Kanunu 433-4 şirketten çıkartılan azınlık pay sahiplerine paylarının karşılığını alma hakkı sağlamaktadır¹⁴⁹.

Fransız hukukunda çıkma ve çıkarma haklarına ilişkin düzenlemeler sadece Financier & Monétaire Kanunu ile sınırlı değildir. Bu kanunun dışında Finansal Piyasalar Otoritesi (Autorité des marchés financiers (AMF¹⁵⁰)) tarafından 2004 yılında çıkma ve çıkarma konularıyla da ilgili genel bir düzenleme (Réglement Géné-

¹⁴⁶ **Siems**, Mathias M., The Rules on Conflict of Laws in the European Takeover Directive, ECFR 4/2004, 462; **Elst/Steen** 24; **Public Takeovers in Germany** 1, 31.

¹⁴⁷ **Wegen/Cascante** 5; **Elst/Steen** 32. Aynı şekilde ticaret siciline tescil de artık gerekli değildir (**Elst/Steen** 32).

¹⁴⁸ **Elst/Steen** 32.

¹⁴⁹ **Elst/Steen** 18; **Enriques** 29.

¹⁵⁰ Fransa'da aleni pay alım teklifleri ve bu teklif prosedürünün devamında yer alan çıkma ve çıkarma hakları Finansal Piyasalar Otoritesinin (AMF) gözetim ve denetimi altında gerçekleştirilmektedir (**Public Takeovers in France** 1, 34; **Public Takeovers in Europe** 44).

ral¹⁵¹) yapmıştır. Bu düzenlemenin ikinci kitabı Financier & Monétaire m. 433-4'ün uygulanmasına ilişkin olup çıkma ve çıkarma hakları konusunda farklı bölümler içermektedir. Règlement Général m. 236-3 ve 236-4'de çıkarma hakkı, m. 236-1 ve 236-2 ise çıkma hakkına ilişkin olarak payların geri alınması prosedürü düzenlenmiştir. Bunun dışında Règlement Général m. 236-5/6'da hâkim pay sahibi bazı durumlarda aleni pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu altında bırakılabileceği kabul edilmiştir. Bundan dolayı m. 237'de de zorunlu çıkarma hakkının uygulanmasına ilişkin prosedür düzenlenmiştir¹⁵².

Direktifin yürürlüğe girmesinden sonra Fransa'da da diğer pek çok üye ülke de olduğu gibi Direktifin uygulanmasına ilişkin çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar sonucunda 31.03.2006 tarihinde Direktifin uygulanmasına ilişkin bir kanun çıkartılmıştır. Direktifin uygulanmasına ilişkin kanunla çıkma ve çıkarma hakkına ilişkin düzenlemelerin yapıldığı Financier & Monétaire m. 433-4'e bir paragraf eklenmiştir¹⁵³. 2006 yılında yapılan bu düzenleme Direktifin temel hükümleriyle büyük ölçüde uyum içerisindedir¹⁵⁴.

Fransız hukukunda da çıkarma hakkının uygulanması aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir¹⁵⁵. Ancak Règlement General'de % 95'lik eşğin nasıl sağlanacağı açıklanmamıştır. Règlement Général'e ilişkin değişiklik tasarısında (m. 237) çıkma ve çıkarma hakkına ilişkin kuralları kapsayan m. 236'nın varlığına rağmen çıkarma hakkının aleni pay alım tekliflerinden sonra uygulanabileceği ifade edilmiştir. Ancak doktrinde bazı yazarlar tasarıdaki bu düzenlemeye rağmen

¹⁵¹ Règlement Général'in kapsamı içerisine, ticaret sicili Fransa'da olan ve menkul kıymetleri Fransız düzenli piyasasında işlem görmesine izin verilen hedef şirketlere ilişkin aleni pay alım teklifleri girmektedir. Ancak bu konuda bazı istisnalar da düzenlenmiştir. Bu istisnalar konusunda bkz. **Public Takeovers in France 1; Public Takeovers in Europe 44.**

¹⁵² **Elst/Steen 18.**

¹⁵³ Financier & Monétaire m. 433-4'te değişiklik yapılmasından sonra AMF bu değişikliğin Règlement Général üzerindeki etkilerini araştırmak amacıyla bir çalışma yapmıştır. Bu çalışma sonucunda Règlement Général m. 236'nın üzerinde geniş çaplı bir değişikliğe ihtiyaç bulunmadığı, buna karşılık m. 237'nin Direktifin temel noktalarına bağlı olarak gözden geçirilmesi gerektiği sonuçlarına ulaşmıştır (**Elst/Steen 18**).

¹⁵⁴ **Public Takeovers in France 1.**

¹⁵⁵ **Enriques 29; Elst/Steen 22.**

Réglement Général m. 236'nın eşiğin ne şekilde aşıldığına bakılmaksızın uygulanması gerektiği fikrindedir¹⁵⁶.

Çıkarma hakkının Fransız hukukundaki uygulaması Direktifle hemen hemen aynı çizgidedir. Fransa'daki mevcut düzenlemelere göre çıkarma hakkı payları düzenli piyasalarda işlem görmesi kabul edilen veya menkul kıymetleri düzenli piyasalarda kote edilmesi son bulan anonim şirketlerde (la société anonyme) uygulanabilir¹⁵⁷.

3. İngiltere

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı ilk defa İngiliz hukukunda düzenlenmiştir. Bu konuda yakın zaman içinde düzenleme yapmış pek çok ülkenin aksine İngiliz hukukunda bu hakkın geçmişi oldukça eskiye dayanmaktadır. İngiliz hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı konusundaki ilk gelişme 1926 yılında gerçekleşmiştir. Bu tarihte toplanan İngiliz Şirketler Hukuku Değişiklik Komisyonu (Green Committee) aleni pay alım teklifleri sonrasında hâkim pay sahiplerine azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkının tanınması gerektiği konusunda öneride bulunmuştur. Bu gelişme neticesinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı ilk defa CA 1929'da İngiliz Şirket Kanunları arasına girmiştir¹⁵⁸ (CA 1929 m. 209). Bu hakka ilişkin düzenlemeler CA 1985'in XIII A bölümünde de yer almıştır¹⁵⁹. Bunun dışında CA 2006'da da (m. 974-983) hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına Direktifteki düzenlemelere uygun bir şekilde yer verilmiştir.

İngiliz hukukunda da diğer pek çok ülkede olduğu gibi hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına aleni pay alım teklifi prosedürü içerisinde yer verilmiştir. İngiliz şirket kanunlarında aleni pay alım tekliflerine ilişkin sınırlı sayıda düzenleme yer almaktadır¹⁶⁰. Bu düzenlemelerden bir kaçı da hâkim pay sahiplerinin çıkarma hak-

¹⁵⁶ **Elst/Steen** 22.

¹⁵⁷ **Enriques** 29; **Elst/Steen** 23

¹⁵⁸ İngiliz hukukunda hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanınmasının hemen akabinde azınlık pay sahiplerine de çıkma hakkı tanınmasına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır (**Elst/Steen** 19).

¹⁵⁹ **Hannigan** 910; **Elst/Steen** 19; **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Directive Proposals** 42.

¹⁶⁰ **Miller**, Geoffrey P., Takeovers: English and American (Professional Forum), European Financial Management, Vol. 6, No. 4, 2000, 536; **Elst/Steen** 19.

kıyla azınlığın çıkma hakkına ilişkindir¹⁶¹. İngiliz hukukunda aleni pay alım tekliflerine ilişkin temel esaslar 1968 tarihli “*The City Code on Takeovers and Mergers*”de düzenlenmiştir¹⁶². Ancak bu düzenlemede yer alan ilke ve kuralların bağlayıcılığı bulunmamaktadır¹⁶³.

The City Code ile getirilen temel kuralların dışında aleni pay alım tekliflerine ilişkin en önemli hükümler CA 2006 m. 942 vd’da yer almaktadır. CA’da yer alan düzenlemelerde The City Code’dan farklı olarak belirli şartların gerçekleşmesi halinde aleni pay alım teklifinde bulunan kişilere diğer payları satın alma (çıkarma) ve azınlık pay sahiplerine de paylarının satın alınmasını isteme hakkı (çıkma) tanınmıştır¹⁶⁴.

Diğer üye ülkelerde olduğu gibi İngiltere’de de Direktifin uygulamaya konulmasına ilişkin çeşitli çalışmalar yapılmıştır. İngiliz hukukunda Direktifin uygulanmasına ilişkin hükümler Şirketler Kanunu Reform Tasarısı’nda yer almıştır. Bu Tasarı CA 2006’nın yürürlüğe girmesiyle birlikte kanunlaşmıştır. Ancak İngiliz kanun koyucusu tarafından, Direktifin uygulamaya girmesi gereken 20.05.2006 tarihindeki tasarının kanun haline geleceği tarih arasındaki ara dönemde uygulanmak üzere “*Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Düzenlemeler 2006(Takeover Regulations 2006)*” adı altında bir düzenleme hazırlanmıştır¹⁶⁵. Direktifin uygulanmasına ilişkin

¹⁶¹ Elst/Steen 19; Explanatory Memorandum to The Takeovers Directive (Interim Implementation Regulations) 2006, 2006, No. 1183, 3; Miller 536.

¹⁶² Bu düzenleme içerisinde yer alan ilke ve kuralların uygulanması ilgili kuruluş temsilcilerinden oluşan bir organ (panel) tarafından yerine getirilmektedir (Palmer/Morse 20; Hannigan 873; Morse 673).

¹⁶³ Hannigan 873, 874; Palmer/Morse 20; Farrar/Hannigan/Furey/Wylie 590, 591; Morse 673, 674; Forstinger 119; Ventrizzo, Marco, The Thirteenth Directive and the Contrasts Between European and U.S. Takeover Regulation: Different Regulatory Means, Not so Different Political and Economic Ends, Bocconi University Institute of Comparative Law "Angelo Sraffa" (I.D.C.) Legal Studies Research Paper Series, Research Paper No. 06-07, 38; Goergen/Martynova/Renneboog 257; Elst/Steen 19; Implementation Regulations 1, 2; Karayalçın Kontrol Satışı 366, 370; Manavgat 23. The City Code, aleni pay alım tekliflerinin finansal ve ticarî avantajları ile dezavantajlarıyla ilgilenmediği gibi rekabet politikasıyla da ilgilenmemektedir. Bu düzenlemenin amacı, aleni pay alım tekliflerinde bütün pay sahiplerine eşit ve adil bir şekilde davranılması ve aleni pay alım tekliflerine ilişkin düzenli bir yapının sağlanmasıdır (Palmer/Morse 19; Hannigan 872, 879; Farrar/Hannigan/Furey/Wylie 590; Forstinger 120). The City Code 2006 yılında yürürlüğe giren “*Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Düzenlemeler*” ve CA 2006 ile birlikte yasal bir etkiye kavuşmuştur. Zira bu düzenlemelerle bağlayıcılığı olan pek çok kural düzenlenmiş ve Panel’e bu konuda çok sayıda yetki verilmiştir (Clarke 6).

¹⁶⁴ Morse 694; Manavgat 25; Hannigan 910 vd.; Elst/Steen 19.

¹⁶⁵ Morse 676; Elst/Steen 19; Ryde, Andy/ Turnill, Roland, A Practitioner's Guide to The City Code on Takeovers and Mergers, Editors; Warham, Mark; Button, Maurice, Chapter 3, Share Dealings - Restrictions and Disclosure Requirements 2006-2007, July 2006, 70.

geçici hükümler içeren bu düzenleme, Direktifin üye ülkelerde uygulamaya konulması gereken 20.05.2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Ancak Direktif, İngiliz hukukunda tam anlamıyla CA 2006'nın kanunlaşmasıyla birlikte uygulama alanı bulabilmiştir. Direktifin uygulamaya konulması, hem CA 1985'te hem de The City Code'da çeşitli değişiklikleri beraberinde getirmiştir. Ancak İngiliz kanun koyucusu, önceki rejimin esneklik ve formaliteden uzak yönünü Direktifin yürürlüğe girmesinden sonra da muhafaza etmeyi amaçlamaktadır¹⁶⁶.

İngiliz hukukunda çıkarma hakkı diğer pek çok üye ülkede olduğu gibi ancak bir aleni pay alım teklifinin akabinde kullanılabilir¹⁶⁷. Ancak İngiliz hukukunda birleşme ve şirketin yeniden yapılandırılması gibi hallerde de hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkı tanınmıştır¹⁶⁸. Aleni pay alım teklifi sonucunda kullanılabilen çıkarma hakkında, pay alım teklifi şirketteki payların tamamına yönelik olabileceği gibi belirli pay gruplarına yönelik de olabilir. Bunun dışında aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin hem gerçek hem de tüzel kişi olabilmesi mümkündür¹⁶⁹.

CA 1985'in aleni pay alım tekliflerini düzenleyen bölümünde hangi şirket türlerinin bu bölümün kapsamına gireceği açık bir şekilde belirtilmemiştir. Bu nedenle kanunda belirtilen bütün şirket türlerinin bu bölümün kapsamı içerisine gireceği kabul edilmiştir. Esasında aleni pay alım teklifleriyle genellikle Şirketler Kanunu'nun 1. bölümünde düzenlenen halka açık şirketlerin bütün paylarının ele geçirilmesi amaçlanmaktadır. Ancak halka açık olmayan şirketlerin payları da aleni pay alım teklifine konu olabilir¹⁷⁰. Bu nedenle CA 1985'in çıkarma hakkına ilişkin hükümlerinin, İngiltere'de tescilli bulunan ve menkul kıymetleri İngiliz düzenli piyasalarında işlem gören şirketlerle, İngiltere'de yerleşik diğer halka açık veya belirli özel şirketlerin paylarına yönelik olarak yapılan aleni pay alım tekliflerinden

¹⁶⁶ **Elst/Steen** 19; **Clarke** 6.

¹⁶⁷ **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 607; **Hannigan** 910; **Walmsley** 298; **Public Takeovers in The UK**, Freshfields Bruckhaus Deringer, Summer 2008, 25.

¹⁶⁸ **Özdoğan** 711. Buna karşılık İtalya'da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı sadece eşğin aleni pay alım teklifleri sonucunda aşılması halinde kullanılabilir. İtalyan hukukunda ortağı çıkararak birleşme prosedürü kabul edilmemiştir (**Enriques** 28).

¹⁶⁹ **Aslan** 14.

¹⁷⁰ **Forstinger** 96; **Elst/Steen** 23, 24. Buna karşılık üye ülkelerin pek çoğunda aleni pay alım tekliflerine ilişkin düzenlemeler, sadece borsada kayıtlı olan şirketlerde uygulanmaktadır (**Forstinger** 96).

şirketlerin paylarına yönelik olarak yapılan aleni pay alım tekliflerinden sonra da uygulanabileceği kabul edilmekteydi¹⁷¹.

CA 2006'da ise aleni pay alım tekliflerinin hangi şirket türlerinde söz konusu olabileceği Direktife uygun bir şekilde ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Buna göre bir şirketin aleni pay alım teklifine konu olabilmesi için oy hakkına sahip paylarının düzenli piyasalarda işlem görmesi ve şirket esas sözleşmesinde pay devirlerine ilişkin herhangi bir sınırlamanın olmaması gerekir. Esas sözleşmelerinde pay devirlerine ilişkin sınırlandırma yapmış olan şirketler ancak bu sınırlamaların aleni pay alım tekliflerinde uygulanmamasını yönelik düzenlemeler yaparak aleni pay alım tekliflerine konu olabilirler¹⁷² (CA 2006 m. 966).

İngiliz hukukunda çıkarma hakkı hâkim pay sahiplerinin küçük pay sahiplerine payların satın alınması konusundaki taleplerinin bildirilmesiyle (ihbar edilmesiyle) kullanılır (CA 2006 m. 979(2)). Bu açıdan diğer pek çok üye ülkeden farklı olarak burada bir mahkeme veya genel kurul kararına ihtiyaç bulunmamaktadır.

II. İsviçre'de Konunun Düzenleniş Şekli

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenleme yapan ülkelerden bir diğeri de İsviçre'dir. İsviçre hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin ilk düzenleme İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu (Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel) içerisinde yer almıştır.

İsviçre hukukunda da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, aleni pay alım teklifi prosedürüyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Bundan dolayı İsviçre hukukunda bu hak, sadece başarıyla sonuçlandırılmış bir aleni pay alım teklifinden sonra kullanılabilir¹⁷³. İsviçre hukukunda aleni pay alım teklifleri 01.01.1998 yılında yürürlüğe giren İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu'nun 5 ve 6. Bölümlerinde düzenlenmiştir. Bunun dışında İsviçre Federal Mahkemesi, Aleni Pay alım Teklifi Kurulu¹⁷⁴ ve

¹⁷¹ **Siems** 462; **Forstinger** 120; **Elst/Steen** 22; **European Directive** 34.

¹⁷² Bunların dışında esas sözleşmede yer alan diğer düzenlemelerin Direktif m. 11'e aykırılık teşkil etmemesi gerekir. Bir şirketin aleni pay alım tekliflerine konu olabilmesi için taşınması gereken diğer şartlar konusunda bkz. CA 2006 966.

¹⁷³ **Davies**, Paul L., *Takeovers in English and German Law*, Editor; Payne, Jenifer, Portland 2002, 22; **Malacrida/Watter** 74.

¹⁷⁴ Bu kurul bağlayıcı olmayan, tavsiye niteliğinde kararlar yayınlamasına rağmen, bu kararlar sermaye piyasasında faaliyette bulunan kişiler üzerinde önemli etkiler doğurmaktadır (**Weber**, Rolf

Federal Bankacılık Komisyonu aleni pay alım tekliflerine ilişkin emir ve kuralların uygulanmasına ilişkin geniş bir yapı oluşturmuşlardır¹⁷⁵.

İsviçre hukukunda aleni pay alım teklifine ilişkin kurallar pay gruplarından en az birisi İsviçre borsasında kayıtlı olan İsviçre şirketlerinin menkul kıymetleri açısından uygulama alanı bulabilir¹⁷⁶ (BEHG 22). Ancak İsviçre borsasına kayıtlı olmak ve İsviçre'den yönetilmek şartıyla İsviçre şirketi olmayan şirketlerde de istisnaen bu kuralların uygulanabilmesi mümkündür¹⁷⁷. Buna karşılık aleni pay alım tekliflerine ilişkin kuralların paylarının hiçbirisi borsada kayıtlı olmayan şirketler açısından uygulanması mümkün değildir¹⁷⁸.

İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu'na göre (m. 33) aleni pay alım teklifi sonucunda hedef şirketin oy hakkının en az % 98'ini ele geçiren teklif sahibi mahkemeye başvurarak hedef şirketin geride kalan menkul kıymetlerinin kendisine devredilmesini talep edebilir¹⁷⁹. Bu davada davacı hâkim pay sahibi, davalı ise şirket tüzel kişiliğidir. Ancak davaya ortaklıktan çıkarılmak istenen pay sahiplerinin de katılması mümkündür (BEHG 33/1).

Geride kalan pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmesi için hâkim pay sahibinin, bu konudaki talebini aleni pay alım teklifinin kabul edilmesi için verilen sürenin sona ermesinden itibaren üç ay içerisinde mahkemeye sunması gerekir. Aksi halde geride kalan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir. Hâkim pay sahibinin talebini alan mahkemenin, geride kalan pay sahiplerini bilgilendirmek ve

H./Cereghetti, Leonardo, International Securities Law and Regulation [2007] – Volume III, Editor: Campbell, Dennis, Switzerland (Issued November 2001), 2007, 352).

¹⁷⁵ Weber/Cereghetti 351, 352; Brechbühl, Beat, M&A,: Protecting The Purchaser, Volume Editor: Martinius, Philip, Switzerland, The Hague, The Netherlands 2005, 460 dn 2.

¹⁷⁶ Brechbühl 460; Weber/Cereghetti 375; Malacrida/Watter 61.

¹⁷⁷ Malacrida/Watter 61; Weber/Cereghetti 375. İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu'nun yabancı şirketler açısından da uygulama alanı bulması, İsviçre Federal Bankacılık Komisyonu'nun çeşitli kararları neticesinde ortaya çıkmıştır (Malacrida/Watter 61; Weber/Cereghetti 375). Ancak söz konusu durum, Sermaye Piyasası Kanunu'nun uluslararası konulardaki uygulama alanı konusunda yeni bir takım ihtilaflara sebep olabileceği düşüncesiyle İsviçre doktrininde eleştirilmektedir (Weber/Cereghetti 375).

¹⁷⁸ Malacrida/Watter 61.

¹⁷⁹ Weber/Cereghetti 375; Brechbühl 483; Gnos 146; Davies 22.

bu pay sahiplerinin yargılama işlemine katılabilmelerini sağlamak için bu talebi ilân etmesi gerekir¹⁸⁰.

Yargılama aşamasında teklif sahibi, çıkarma hakkını kullanabilmek için gerekli olan bütün şartların gerçekleştiğini ispatlayabilirse mahkeme geride kalan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verir. Aksi halde teklif sahibinin çıkarma hakkını kullanabilmesi mümkün değildir¹⁸¹.

Mahkemenin çıkarma kararı vermesi halinde azınlık pay sahiplerine ait paylar şirket tarafından itfa edilerek, bunların yerine yeni paylar çıkartılır. İtfa edilen payların yerine çıkartılan paylar şirket tarafından hâkim pay sahibine verilir¹⁸².

01.07.2004 tarihinde yeni Birleşme Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte aleni pay alım teklifleri sonucunda gerçekleşen hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının dışında ortağı çıkartarak birleşme prosedürüne de İsviçre hukukunda yer verilmiştir¹⁸³. Ancak her iki kanunun uygulanabileceği şirketler birbirinden farklıdır. İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu m. 33, sadece paylarının en azından bir kısmı borsada kayıtlı olan İsviçre şirketlerine uygulanabilir. Buna karşılık İsviçre Birleşme Kanunu'na göre ortağı çıkararak birleşme prosedürü borsada kayıtlı olmayan şirketlerde de söz konusu olabilir. Bunun dışında İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu m. 33'e göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanabilmesi için kanunda belirtilen eşğin mutlaka zorunlu veya ihtiyari olarak yapılan bir aleni pay alım teklifi sonrasında aşılmış olması gerekir¹⁸⁴. Bu nedenle eşğin bir aleni pay alım teklifi dışında aşıldığı durumlarda m. 33'e dayanarak küçük pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmesi mümkün değildir.

III. ABD'de Konunun Düzenleniş Şekli

ABD hukukunda aleni pay alım teklifleri sonucunda belirli bir eşğe ulaşılması halinde hâkim pay sahibi tarafından kullanılabilen çıkarma hakkına ilişkin özel bir

¹⁸⁰ Malacrida/Watter 74.

¹⁸¹ Malacrida/Watter 74.

¹⁸² Weber/Cereghetti 375; Kaya 320, 321.

¹⁸³ Weber/Cereghetti 375; Brechbühl 483.

¹⁸⁴ Gnos 146. Ancak eşğin sağlanıp sağlanmadığının tespitinde teklif öncesinde sahip olunan oy hakları da hesaba katılır (Weber/Cereghetti 375).

düzenleme yapılmamıştır. Bunun yerine konuya ilişkin benzer düzenlemeler içeren basit usulde birleşme prosedürüne yer verilmiştir¹⁸⁵.

ABD’de 1920 yılına kadar hâkim pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarma teşebbüslerine karşı azınlık pay sahiplerini korumaya yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Ancak bu tarihten sonra pek çok eyalette basitleştirilmiş birleştirme prosedürü içerisinde azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına imkân tanınmıştır¹⁸⁶.

ABD’de basit usulde birleşme ilk defa 1920’li yılların ortalarında Florida’da düzenlenmiştir. Daha sonra 1950 yılında Delaware Eyaletinde ve 1960 yılında da The Model Business Corporation Act (MBCA)’da basit usulde birleşme prosedürüne yer verilmiştir. Basit usulde birleşme prosedürü bu düzenlemelerden sonra yaygın bir uygulama alanına kavuşmuştur¹⁸⁷. Günümüzde en yaygın mekanizmayı oluşturan bu kurallar, azınlık pay sahiplerinin birleşme neticesinde ortaklıktan çıkarılmasını düzenlemektedir. ABD hukukunda bu prosedür, Delaware Şirketler Kanunu ve benzer düzenlemelere uygun olarak yürütülmektedir¹⁸⁸.

Basit usulde birleşme prosedürüne göre yavru şirketin sermayesinin en az % 90’ını ele geçiren hâkim şirket, genel kurulda alınmış bir birleşme kararına ihtiyaç

¹⁸⁵ **Kenyon-Slade, S.**, Mergers and Takeovers in The USA and UK Law and Practice, Oxford University Pres, 2004, 10; **Subramanian** Freezeouts 11; **Subramanian** Theory 3, 8; **Özdoğan** 711; **Hossfeld** 1337, 1338; **Aslan** 6. ABD hukukunda çıkma ve çıkarma hakkının söz konusu olabileceği durumlar, eyaletler arasında farklılaşmaktadır. Ancak hemen hemen bütün eyaletlerde ortağı çıkararak birleşme prosedüründe ve diğer birleşme hallerinde pay sahiplerine bu haklar tanınmıştır. Birleşme işlemleri dışında şirket varlıklarının büyük bir kısmının satışı, yasal hisse değişimi ve pay sahiplerini etkileyen belirli esas sözleşme değişikliklerinde de pay sahipleri eyaletlerin çok büyük bir kısmında şirketten çıkma ve çıkarma haklarını kullanabilirler (**American Bar Association** 47).

¹⁸⁶ **Goshen/Wiener** 2; **E.Levy** 315. Basitleştirilmiş birleştirme prosedürü Tasarı’da da düzenlenmiş ancak bu prosedür içerisinde pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Basitleştirilmiş birleşme prosedürü Tasarı 155 ve 156’da düzenlenmiştir. Bu maddelere göre devralan sermaye şirketinin devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının en az % 90’ına sahip olması halinde geride kalan pay sahiplerine bir ayrılma akçesi ödenmesi teklifinde bulunabilir. Bir başka ifadeyle devralan şirket, devrolunan şirketin oy hakkı veren paylarının en az % 90’ına sahip olması halinde devrolunan şirketteki diğer pay sahiplerine şirketten çıkma hakkı tanıyabilir. Eğer devrolunan şirketteki pay sahiplerine bu şekilde bir çıkma hakkı tanınmışsa ve birleşmeden herhangi bir ek ödeme, kişisel edim yükümlülüğü veya kişisel sorumluluk doğmuyorsa sermaye şirketlerinin basitleştirilmiş şekilde birleşebilmeleri mümkündür. Buna karşılık devralan şirketin devrolunan şirketteki oy hakkı veren payların en az % 90’ına sahip olması devralan şirkete geride kalan pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı vermez. Bu durumda devralan şirket Tasarı 141/2’deki şartlar gerçekleşmişse ortağı çıkararak birleşme prosedürünü uygulayabilir.

¹⁸⁷ Delaware Şirketler Kanunu, hâkim pay sahibine azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkını tanımaktadır (**Goshen/Wiener** 2; **E.Levy** 315).

¹⁸⁸ **Subramanian** Freezeouts 3.

duyulmaksızın yavru şirketin paylarını ele geçirebilmektedir¹⁸⁹. Hâkim şirket basit usulde birleşme prosedürünü kullanarak yavru şirketi tamamen kendine bağlı bir şirket haline getirebilir. Bu prosedürün uygulanabilmesi için hedef şirketin imtiyazlı payları da dâhil olmak üzere paylarının en az % 90'ının ele geçirilmiş olması gerekir. Hâkim pay sahibinin bu orana ulaşabilmesinin genel şartı, bu prosedür öncesinde aleni pay alım teklifinde bulunmuş olmasıdır. Bu sayede hâkim pay sahibi teklifin kapanmasından sonra payların % 90'ına veya fazlasına sahip olabilir. Eşiğe ulaşıp basit usulde birleşme prosedürünün tamamlanmasından sonra hedef şirketin pay sahipleri, birleşme sözleşmesinde belirtilen pay bedellerini almaya hak kazandıkları konusunda yazılı bir şekilde bilgilendirilir. Birleşmenin yürürlüğe girmesiyle birlikte bu pay sahipleri hedef şirkette sahip oldukları hakları kaybederler. Bu aşamadan sonra hedef şirketin pay sahiplerinin sadece birleşme sözleşmesinde belirtilen pay bedellerinin kendilerine ödenmesi konusunda bir talep hakları söz konusu olabilir. Ancak bu pay sahiplerinin birleşme işlemi aleyhine mahkemeye başvurma hakları da vardır¹⁹⁰.

ABD'de ekonomik yoğunlaşma faaliyetleri oldukça ileri bir düzeyde olduğundan bu ülkede payların ele geçirilmesi yöntemlerinin tamamına ilişkin pek çok örneğe rastlamak mümkündür. ABD hukukunda aleni pay alım tekliflerine ilişkin gelişmeler genellikle federal devlet düzeyinde olmuştur¹⁹¹. Bu konudaki ilk düzenleme 1968 tarihli Williams Kanunu ile yapılmıştır¹⁹². Williams Kanunu'nun dışında Menkul Kıymet Borsaları Kanunu ve bu işlemlerin gözetim ve denetimi ile görevlendirilmiş Menkul Kıymet ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından yayınlanmış kurallar da aleni pay alım tekliflerini düzenlemektedir¹⁹³.

¹⁸⁹ E.Levy 334; Kenyon-Slade 11; Hossfeld 1337, 1338 ;Özdoğan 711; Aslan 6.

¹⁹⁰ E.Levy 308; Kenyon-Slade 11, 12.

¹⁹¹ Forstinger 74, 75; Bebchuk/Hamdani 1800, 1801; Miller 534; Gomes 5; Manavgat 21, 22; Karayalçın Kontrol Satışı 372.

¹⁹² Williams Kanunu ile hedef şirketin pay sahiplerinin tam ve adil bir şekilde aydınlatılmalarını sağlamak ve bu pay sahiplerine elde ettikleri bilgileri değerlendirmek ve etkilerini görmek için yeterli zamanın sağlanmasını amaçlamaktadır (Forstinger 75, 77; Davis 177; Gomes 5; Baum 3; Ventoruzzo 23; Şehirali Çelik 95). 1968 yılında Williams Kanunu'nun yürürlüğe girmesinden sonra 1968 ve 1982 yılları arasındaki dönemde, başta Virginia olmak üzere 37 federal devlette aleni pay alım tekliflerine ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir (Forstinger 87).

¹⁹³ Forstinger 75; Ventoruzzo 24; Karayalçın Kontrol Satışı 373; Manavgat 20, 21; Şehirali Çelik 94. ABD'de aleni pay alım tekliflerine ilişkin kurallar Menkul Kıymet ve Borsa Kanunu'nun 14

ABD hukukunda hâkim pay sahibinin ortaklıktan çıkarma hakkına ilişkin hukukî yorumlar son on yılda gelişmeye başlamıştır. Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin yasal kurallar ve yorumlar oldukça karmaşıktır¹⁹⁴. ABD’de hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına 2000 yılında sermaye piyasasında meydana gelen düşüş ve 2002 tarihli Sarbanes-Oxley Kanunu’ndan beri sık sık başvurulmaktadır¹⁹⁵. Ortaklıktan çıkarma işlemlerinin kötüye kullanılması ve bu konuda çeşitli menfaat ihtilaflarının gerçekleşme ihtimalinden dolayı ABD hukukunda mahkemeler çok sıkı kuralları koymuşlardır¹⁹⁶.

IV. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı’nda Konunun Düzenleniş Şekli

Türk hukukunda aleni pay alım tekliflerine ilişkin çeşitli düzenlemeler mevcut olmasına rağmen bugüne kadar hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak bu hakkın çeşitli ülkelerde uzun zamandır uygulanıyor olması ve yakın zamanda bu konuya ilişkin AB düzeyinde çeşitli düzenlemelerin yapılması Türk hukukunda da bu hakkın düzenlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Bu çerçevede Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı’nda bu hakka ilişkin çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı’ndaki düzenlemeler birbirinden pek çok noktada ayrılmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı’nda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına diğer pek çok ülkedeki düzenlemelerde olduğu gibi sadece aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde yer verilmiştir. SerPK(T) 24/3’e göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, “*çağrı yoluyla pay toplanması suretiyle ortaklık sermayesinin veya oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına sahip olunması*” halinde kullanılabilir. Çağrı yoluyla pay toplanması suretiyle Kurulca öngörülen sermaye veya oy haklarına sahip olan kişiler, azınlıkta kalan pay sahiplerinin paylarını çağrı fiyatı üzerinden satın almak için Kurulca belirlenen süre içerisinde ortaklığa başvurabilirler. SerPK(T) 24/3’e göre bu hak gerçek veya tüzel kişiler tarafından kullanılabilir. An-

(d)(1)-(7) bölümünün ve Menkul Kıymet ve Borsa Komisyonu’nun 14(d) ve 14(e) kurallarının içerisinde düzenlenmiştir (Forstinger 79; Davis 177; Gomes 6 dn 3; Manavgat 20).

¹⁹⁴ Bates/Lemmon/Linck 684 dn 3.

¹⁹⁵ Subramanian Freezeouts 1.

¹⁹⁶ E.Levy 314, 315; Bates/Lemmon/Linck 682.

cak Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'nın uygulama alanına ilişkin en önemli farklılık bu hükümlerin sadece halka açık anonim şirketlerde uygulanacak olmasıdır.

Buna karşılık Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının uygulama alanı aleni pay alım teklifleriyle sınırlandırılmamıştır. Dolayısıyla Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için mutlaka bu hakkın kullanılmasından önce başarıyla sonuçlanmış bir aleni pay alım teklifinin varlığı gerekli değildir¹⁹⁷. Tasarı'da belirlenen sermaye ve oy haklarına ilişkin oranın aleni pay alım teklifi veya başka bir yolla aşılmış olması halinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi mümkündür. Yine Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'ndan farklı olarak Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre bu hakkın mutlaka bir şirket tarafından kullanılması gerekmektedir. Oysa Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'na göre çıkarma hakkı, şartları taşıyan her gerçek veya tüzel kişi tarafından kullanılabilir. Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı ile Türk Ticaret Kanunu Tasarısı arasındaki diğer önemli bir farklılık da çıkarma hakkının kullanılma usulü konusunda karşımıza çıkmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'na göre çıkarma hakkı Sermaye Piyasası Kurulu'nun gözetimini ve denetimi altında kullanılabilir. Buna karşılık Tasarı'da düzenlenen ortaklıktan çıkarma halleri genel kurul veya mahkeme kararı çerçevesinde gerçekleştirilir.

Tasarı'daki hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenleme, AB'nin şirket kontrolünü sağlayan payların alınmasına ilişkin Direktifi, Forum European ve uzmanlar kurulu raporunun konuya ilişkin bölümleri göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır¹⁹⁸. Ancak Tasarı'daki hükümler incelendiğinde pek çok noktada bu düzenlemelerden farklı hükümlere yer verildiği görülmektedir.

Tasarıyla diğer ülkelerdeki ve Direktifteki hükümler arasındaki en önemli farklılık, Tasarı'da çıkarma hakkının aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmemiş olmasıdır. Tasarı'ya göre çıkarma hakkının kullanılabilmesi için

¹⁹⁷ Ancak Tasarı 208 hakkında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen görüşte, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına Direktife de uygun olarak aleni pay alım teklifleri içerisinde yer verilmesi gerektiği ileri sürülmüştür (Aslan 34).

¹⁹⁸ Genel Gerekçe N. 134.

mutlaka öncesinde bir aleni pay alım teklifinin yapılmış olmasına gerek yoktur. Buna karşılık Direktifte ve pek çok ülkede hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Ancak bu ülkelerin pek çoğunda bağlı şirketin tamamen ele geçirilmesinin sağlayacağı avantajlar göz önünde bulundurularak, çıkarma hakkının aleni pay alım tekliflerinden bağımsız bir şekilde düzenlenmesi gerektiği görüşü de ileri sürülmektedir¹⁹⁹.

Tasarı ile diğer ülkelerdeki düzenlemeler arasındaki farklılık sadece çıkarma hakkının aleni pay alım teklifiyle bağlantılı bir şekilde kullanılıp kullanılmayacağına ilişkin değildir. Bunun dışında çıkarma hakkının kullanılacağı şirket türleri²⁰⁰, hakkın kullanılabilmesi süre ve çıkarma hakkının kullanılabilmesi için azınlık pay sahiplerinin kötü niyetinin aranıp aranmayacağı hususu gibi pek çok konuda da Tasarı ile diğer düzenlemeler arasında farklılıklar bulunmaktadır.

§ 16. HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ KULLANILMASININ ŞARTLARI

Hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkı hem istisnai durumlarda tanınmış hem de bu hakkın kullanılması bazı şartların gerçekleşmesine bağlanmıştır. Ancak hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanındığı durumlar ve bu hakkın kullanılmasına ilişkin şartlar bu konuda düzenleme yapan ülkelerde ve AB hukukunda farklı şekillerde karşımıza çıkmaktadır. AB üyesi ülkelerdeki düzenlemeleri uyumlaştırma amacıyla hazırlanan Direktif de gerek Direktifin sadece aleni pay alım teklifleriyle ilgili olması gerekse Direktifte bazı konularda üye ülkelere esneklik tanınmasından dolayı bu farklı düzenlemelerin uyumlaştırılması konusunda yeterli kadar başarılı olamamıştır. Bunun dışında bu konuda düzenleme yapan ülkelerin hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi

¹⁹⁹ Alman, Belçika ve Hollanda hukuklarında da bu görüş benimsenmiştir (**Elst/Steen** 23). Avrupa Konseyi Tavsiye Grubu da 02.07.2005 tarihli toplantısında bu yönde bir öneride bulunmuştur. Winter Report'un ilk halinde bu hakkın aleni pay alım tekliflerinden sonraki aşamada tanınması gerektiği konusunda görüş belirtmiş olmasına rağmen (**Winter Report** 11, 54), aynı kurulun ikinci raporunda çıkarma hakkının eşiğin ne surette aşıldığına bakılmaksızın tanınması gerektiği görüşü ileri sürülmüştür (**Winter Report** November 13, 109).

²⁰⁰ Tasarı'da hâkim pay sahibine çıkarma hakkı bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi (Tasarı 208) ve birleşme (Tasarı 141) halinde tanınmıştır. Her iki durum da Tasarı'nın ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümleri arasında düzenlendiğinden sadece anonim şirketler açısından değil bütün ticaret şirketleri açısından söz konusu olabilir. Ancak konumuzun anonim şirketlerde pay sahipliğinden çıkarmayla ilgili olmasından dolayı bu iki durum çalışmamızda sadece anonim şirketler açısından ele alınacaktır.

halinde, birleşme işlemlerinde ve şirketlerin yeniden yapılandırılmasında olmak üzere farklı şekillerde yer vermeleri de bu hakkın kullanılmasına ilişkin şartların farklılaşması sonucunu doğurmuştur²⁰¹.

Tasarı'daki hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler, AB hukukundaki gelişmeler ve Direktifteki hükümler temel alınarak hazırlanmış olmasına rağmen, Tasarı'da bazı temel konularda buradakilerden farklı düzenlemelere yer verilmiştir. Bu farklılığın en temel sebebi, Tasarı'da ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi amacına, AB hukukundaki düzenlemelerin aksine kayıtsız bir şekilde yer verilmemiş olmasıdır. AB hukukunda ve bu konuda düzenleme yapan ülkelerin tamamında ekonomik yoğunlaşma niteliği taşıyan pay devri ve birleşme işlemlerinde bütünleşmeyi sağlamak amacıyla eşiği sağlayan pay sahiplerine başka bir ön şartın gerçekleşmesi şartı aranmaksızın azınlık pay sahiplerini uygun bir bedel karşılığında şirketten çıkarma hakkı tanınmıştır. Buna karşılık Tasarı'ya göre azınlığın hâkim pay sahiplerinin talebiyle şirketten çıkartılabilmesi için bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde dürüstlük kuralına aykırı şekilde davranmış olmaları, şirket birleşmelerinde de birleşme kararına muhalefet etmeleri gerekir. Bu şartlar gerçekleşmeden Tasarı'da belirtilen eşik sağlanmış olsa bile azınlığın şirketten çıkartılabilmesi mümkün değildir. Tasarı ile AB hukukundaki düzenlemeleri birbirinden ayıran diğer önemli nokta ise AB hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına aleni pay alım teklifleri sonrasında yer verilmiş olmasına rağmen Tasarı'da bu yönde bir sınırlandırma getirilmemiş olmasıdır.

Hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkı, şirketin pay ve/veya oy hakkının tamamına yakınının ele geçirilmiş olması halinde ve birleşme kararının oldukça yüksek bir oyla alınmış olması halinde (ortağı çıkararak birleşme) tanınmıştır.

I. Bir Şirketin Tamamına Yakınının Ele Geçirilmesi Halinde Çıkarma Hakkının Kullanılması

Hâkim pay sahiplerinin azınlığı şirketten çıkarma hakkına genellikle bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde yer verilmektedir. Bu durumda hâkim

²⁰¹ Azınlık pay sahiplerinin hangi şartlar altında şirketten çıkartılacağı, hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının en temel meselesidir (**Subramanian** Freezeouts 1).

pay sahibinin çıkarma hakkını kullanabilmesi için gerçekleşmesi gereken en önemli şart pay ve/veya oy çoğunluğu olarak şirketin tamamına yakınının (% 90-98) ele geçirilmesidir. Ancak şirketin tamamına yakınının ele geçirilmiş olması pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmesi açısından tek başına yeterli değildir. Bunun dışında şirketten çıkartılan pay sahiplerine adil bir şekilde belirlenmiş pay bedellerinin de ödenmiş olması gerekir. Bu iki temel şartın gerçekleşmesi, bu konuda düzenleme yapan ülkelerin tamamına yakınında çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından yeterlidir. Dolayısıyla bu iki şartı, çıkarma hakkının temel unsurları olarak da ifade etmek mümkündür. Ancak Tasarı'da olduğu gibi çıkarma hakkının kullanılabilmesi için bu iki şartın dışında başka şartların da aranabilmesi mümkündür.

A- Hâkim Pay Sahibinin Kanunda Belirtilen Eşiğe Ulaşmış Olması

Şirketler hukukunda hiçbir şirket türünde ortaklardan birinin veya birkaçının şirketin çoğunluğunu ele geçirmesi, bu ortak veya ortaklara diğer ortakları şirketten çıkarma hakkı vermez. Ancak son zamanlarda pek çok ülkede şirketin tamamına yakın bir kısmının ele geçirilmiş olması halinde şirket topluluklarının desteklenmesi ve şirket topluluklarından kaynaklanabilecek menfaat ihtilaflarının önlenmesi amacıyla şirketin tamamına yakını ele geçiren pay sahiplerine geride kalan pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı tanındığı görülmektedir.

Bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde azınlığı şirketten çıkarma hakkının kullanılabilmesi için mutlaka bu konuda belirlenen eşiğin sağlanmış olması gerekir. Eşiğin sağlanmamış olması halinde, şirketteki çoğunluğun elde edilmesi veya hâkim duruma gelmesi bu pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkı vermez.

Bu konuda ulaşılmaması gereken eşik genellikle % 90-98 arasında değişmektedir. Ancak eşiğin tespit edilmesinde göz önünde bulundurulması gereken hususlar Direktifte ve bu konuda düzenleme yapan ülkelerde farklı şekillerde karşımıza çıkmaktadır.

1. Eşiğin Belirlenmesi

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından ulaşılmaması gereken eşik pek çok ülkede farklı şekilde düzenlenmiştir. AB üyesi ülkelerin büyük bir kısmında ulaşı-

ması gereken eşik genellikle % 90-95 arasında değişmektedir²⁰². Bu ülkelerde en düşük eşik % 80 ile İrlanda'da²⁰³, en yüksek eşik ise % 98 ile İtalya'dadır²⁰⁴. Fransa²⁰⁵, Belçika, Hollanda ve Almanya'da²⁰⁶ (AktG § 327a(1)) eşik % 95 olarak tespit edilmiştir²⁰⁷. Buna karşılık İngiltere (CA 2006 m. 979 (2)), İsveç, Finlandiya, Danimarka ve Portekiz'de eşik % 90 olarak belirlenmiştir. AB üyesi ülkelerin dışında da farklı oranlarda eşikler kabul edilmiştir. Mesela ABD'de eşik % 90²⁰⁸, İsviçre'de ise % 98'dir²⁰⁹. Tasarı'da da eşik %90 olarak belirlenmiştir (Tasarı 208).

Direktife göre çıkma ve çıkarma hakkının kullanılabilmesi için hâkim pay sahipleri tarafından en az % 90'lık eşiğe ulaşılmış olması gerekir. Direktif üye ülkelere bu eşiği % 95'e kadar yükseltme imkânı tanımıştır²¹⁰ (m. 15/2/son). Buna göre üye ülkelerin eşiği en az % 90, en fazla ise % 95 olarak belirleyebilmeleri mümkündür. Burada asgari % 90'lık bir oranın kabul edilmesinin sebebi ancak bu şekilde yüksek bir eşiğin, azınlık pay sahiplerinin mülkiyet hakları üzerinde yapılacak bir sınırlandırmayı makul göstermesidir²¹¹. Diğer taraftan eşiğin azami % 95 ile sınırlandırılmasının sebebi de çeşitli nedenlerden dolayı daha yüksek bir eşiğe ulaşılmasının zorluğudur. Özellikle şirket içerisinde makul teklifleri dahi kabul etmeyen bir azınlığın varlığı halinde % 95'ten daha yüksek bir orana ulaşılması çoğu zaman mümkün ol-

²⁰² **Winter Report** 57.

²⁰³ **Elst/Steen** 16; **Goergen/Martynova/Renneboog** 252. İrlanda hukukunda söz konusu eşik hem çıkma hem de çıkarma hakkı açısından geçerlidir (**Elst/Steen** 16).

²⁰⁴ **Elst/Steen** 16; **Davies** 22; **Enriques** 28; **American Bar Association II** 263; **Public Takeovers in Europe** 10.

²⁰⁵ **Callaghan** 19; **Enriques** 29; **American Bar Association II** 199; **Public Takeovers in France** 34; **Elst/Steen** 18.

²⁰⁶ Bu konuda ayrıca bkz. **Public Takeovers in Germany** 31.

²⁰⁷ **Elst/Steen** 18; **Davies** 22; **American Bar Association II** 151; **Goergen/Martynova/Renneboog** 252 dn 16.

²⁰⁸ ABD hukukunda hâkim pay sahibi aleni pay alım teklifi sonucunda hedef şirketin oy hakkının % 90'ına karşılık gelen paylarını ele geçirmişse basitleştirilmiş birleşme prosedürünü uygulayarak hedef şirketin pay sahiplerinin oyuna ihtiyaç duymaksızın aleni pay alım teklifine katılmayan ortakları şirketten çıkartabilir (**Kenyon-Slade** 11; **Subramanian Freezeouts** 11; **Hossfeld** 1337; **Subramanian Theory** 3,8).

²⁰⁹ **Tekinalp Hukuk Politikaları** 243 dn 46; **Çeker Çıkma Hakkı** 69; **Manavgat** 29; **Okutan** 430, 431; **Public Takeovers in The UK** 25; **Weber/Cereghetti** 375; **Brechbühl** 483; **Gnos** 146; **Davies** 22; **Malacrida/Watter** 74.

²¹⁰ **Directive Proposals** 41.

²¹¹ Eşiğin bu derece yüksek tutulmasının bir diğer sebebi de bu şekilde azınlık pay sahiplerinin anayasalarla teminat altına alınmış mülkiyet hakları ile tamamen ele geçirilmiş bağlı şirketlerin verimli bir şekilde yönetilmesiyle elde edilecek sosyal fayda arasında bir dengenin kurulmak istenmesidir (**Elst/Steen** 12).

mayabilir. Bunun dışında dolaylı pay sahipliği sebebiyle pay sahiplerinin izlenmesindeki güçlük de daha yüksek bir eşiğe ulaşılmasını engellemektedir²¹².

Hâkim pay sahibinin azınlığı şirketten çıkarma hakkını kullanabilmesi için ülkelerin bir kısmında azınlığa bu yönde bir bildirimde bulunulması, diğer bir kısmında ise genel kurulun bu yönde bir karar vermesi gerekir. Ülkelerin bir kısmında ise bu konuda bir mahkeme kararına ihtiyaç vardır. Bu nedenle belirlenen eşiğe ulaşıp ulaşılmadığının tespiti anı da bu hakkın kullanılmasına ilişkin yöntemlere göre değişiklik göstermektedir. Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını bildirimle kullandığı durumlarda bildirim tarihinde, bu konuda bir genel kurulu kararına veya mahkeme kararına ihtiyaç duyulması halinde de genel kurula ve mahkemeye başvuru tarihinde eşiğin sağlanmış olması gerekir. Ancak bu konuda söz konusu olabilecek muvazaalı pay veya oy hakkı devirlerinin önlenmesi açısından çıkarma prosedürünün tamamlanmasına kadar hâkim pay sahibinin eşiği muhafaza edip etmediği hususunun da göz önünde bulundurulması gerekir. Alman hukukunda da hâkim pay sahibin eşiği hem genel kurula talep anında sağlamış olması hem de genel kurul kararının alındığı tarihe kadar bu eşiği muhafaza etmesi şartı aranmaktadır (AktG § 327/a/1). Genel kurulun çıkarma kararı vermesinden sonra belirlenen eşiğin altına düşülmesi ise çıkarma kararı üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmemektedir²¹³.

Tasarı'da eşiğin hangi ana göre tespit edileceği ve ne zamana kadar muhafaza edileceği konusunda herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Tasarı'ya göre hâkim pay sahibi azınlığı şirketten çıkarma hakkını ancak mahkemeden bu konuda bir talepte bulunarak kullanabilir. Bu nedenle eşiğin mahkemeye müracaat anında sağlanmış olması gerekir. Bunun dışında eşik, mahkeme süresince (özellikle hüküm tarihinde) de muhafaza edilmelidir. Buna karşılık mahkeme kararından sonra fakat pay defterine kayıt veya ticaret siciline tescilden önce eşiğin kaybedilmesi çıkarma kararını üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmemelidir.

Eşiğe ulaşılmış olması bazı ülkelerde çıkarma hakkının kullanılmasının dışında bazı vergi avantajlarını da beraberinde getirir. Mesela Fransa'da hedef şirketin oy hakkının en az % 95'inin elde bulundurulması halinde ele geçirme teklifinde bulunan

²¹² Winter Report 64; Elst/Steen 26.

²¹³ Pulaşlı Çıkarma 656.

kişi hedef şirketle ve onun % 95'ini elinde bulundurduğu bağlı şirketleriyle konsolidasyon (mali birleşme) yapma imkanına kavuşur. Bu durumda ele geçirme teklifinde bulunan kişinin maruz kaldığı masrafların hedef şirket düzeyinde ortaya çıkan kazançlardan indirilmesine de izin verilmektedir²¹⁴.

2. Eşiğin Bir Başka Şirket veya Kişi Tarafından Aşılmış Olması

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için bazı ülkelerde eşiğin sağlanmış olması tek başına yeterli olmamakta ayrıca eşiğe kimin tarafından ulaşıldığı da önem taşımaktadır. Bu yöndeki düzenlemelerden birisi de Tasarı'da yer almaktadır. Tasarı'ya göre çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin mutlaka bir başka şirket tarafından aşılması gerekir (m. 208). Buna karşılık SerPK(T)'da yer alan çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin bir gerçek veya tüzel kişi tarafından sağlanması arasında herhangi bir farklılık gözetilmemiştir (SerPK(T) 24). Pek çok ülkede ise eşiğin mutlaka bir başka şirket tarafından sağlanmış olması gerekli değildir. Mesela Alman hukukunda genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünde çıkarma hakkını kullanacak olan kişinin mutlaka bir şirket olması gerekmez. Bu hakkı, gerçek veya tüzel kişi herkes kullanabilir²¹⁵ (AktG § 327 a (1)). Ancak bu hakkın kullanılacağı şirketin mutlaka bir Alman halka açık anonim şirketi olması gerekir. Yine İngiltere'de de herhangi bir gerçek veya tüzel kişinin bu hakkı kullanabilmesi mümkündür²¹⁶. Aynı şekilde Direktifle de bu konuda bir sınırlandırma getirilmemiştir.

Bir ticaret şirketinin bir başka şirketin paylarının tamamını veya büyük bir çoğunluluğunu ele geçirmesi payları ele geçirilen şirketin devralınması anlamına gelir. Bu durum teknik anlamdaki birleşmeden farklıdır. Zira burada devir malvarlıklarının birleşmesi yoluyla değil payların satın alınması yoluyla gerçekleşmektedir²¹⁷.

²¹⁴ **Elst/Steen** 28, 29; **E.Levy** 313 dn 36. Vergisel avantajlar sadece çıkarma hakkının kullanılabilmesi için aranan eşiğin sağlanmasıyla birlikte söz konusu olmaz. Mesela İngiltere'de çıkarma hakkının uygulanabilmesi için eşiğin % 95 oranını sağlaması gerekirken, eşiğin % 75 oranında aşılması halinde de bir takım vergisel avantajlar gerçekleşebilir. Bunun dışında henüz gerçek anlamda çıkarma prosedürünü düzenlemeyen İspanya'da da bir kimsenin hedef şirketin paylarının % 75'ine sahip olması halinde bir takım vergisel avantajlardan yararlanmasına izin verilmiştir (**Elst/Steen** 28, 29).

²¹⁵ **Stohlmeier** 113; **Elsland/Weber** 3 dn 2. Bu kişilerin özel veya kamu tüzel kişisi olabilmesi de mümkündür (**Pulaşlı Çıkarma** 653; **Aslan** 20; **Kaya** 314).

²¹⁶ **Aslan** 14.

²¹⁷ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 189c.

Payların satın alınması suretiyle bir şirkete hâkim olabilmek için ya aleni pay alım teklifi ya da ortaklar kararı ile bir anlaşmanın yapılmış olması gerekir²¹⁸.

Tasarı'ya göre anonim şirketlerde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin mutlaka bir başka şirket tarafından aşılmış olması gerekir (Tasarı 208). Bu nedenle herhangi bir gerçek veya tüzel kişinin bir anonim şirketteki sermaye ve oy hakkının % 90'ına sahip olması, çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından yeterli değildir. Eşiğin mutlaka bir şirket tarafından sağlanması gerekir. Aksi halde eşik sağlansa bile çıkarma hakkı kullanılamaz. Tasarı 208'de şirketin türünden bahsedilmemiş, sadece şirket kavramına yer verilmiştir. Bu nedenle anonim şirketin sermaye ve oy hakkının % 90'ının bir başka anonim, limited, kollektif yahut komandit şirket tarafından iktisap edilmesi halinde çıkarma hakkı kullanılacaktır²¹⁹.

3. Eşiğe Sermaye ve/veya Oy hakkına Göre Ulaşılması

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için ulaşılması gereken eşik, sermaye ve/veya oy hakkına göre hesaplanır. Aslında bir anonim şirkette sahip olunan sermaye miktarı ortakların genel kuruldaki oy hakkını da gösterir. Ancak oyda imtiyazlı hisse senetleri veya katılma intifa senetlerinin çıkartıldığı yahut oy sözleşmelerinin yapıldığı anonim şirketlerde oy gücünün tespit edilmesi sermayeye nazaran daha fazla önem taşımaktadır²²⁰.

AB üyesi ülkelerin büyük bir kısmında eşiğin tespit edilmesinde sermaye ve oy kriterlerinden sadece birisi tercih edilmiştir. Ancak bazı üye ülkelerde eşiğin hem sermaye hem de oy miktarı açısından sağlanması şartı aranmaktadır²²¹.

²¹⁸ **Karayalçın** Kontrol Satışı 370.

²¹⁹ Tasarı 208'de "ticaret şirketi" ifadesine açıkça yer verilmemesine rağmen kanaatimizce buradan ticaret şirketlerinin anlaşılması gerekir. Zira adi şirketlere böyle bir hakkın tanınması beraberinde pek çok sorunu da getirir. Adi şirketin kuruluşunun herhangi bir şekil şartına tâbi olmaması, muvazaalı olarak adi şirket ilişkilerinin ortaya çıkmasına yol açabilir. Bu şekilde bir şirket ilişkisi söz konusu olmaksızın çeşitli gerçek ve tüzel kişilerin kanundaki şirket şartına rağmen bir adi şirket ilişkisi içerisinde çıkarma hakkını kullanabilmeleri de mümkün hale gelebilir.

²²⁰ **Karayalçın** Kontrol Satışı 367.

²²¹ İsviçre hukukunda da eşik, oy miktarına göre hesaplanmaktadır (**Çeker** Çıkma Hakkı 69; **Okutan** 430). Belçika hukukunda oy hakkına sahip olmak kaydıyla sermayeyi temsil eden veya temsil etmeyen, rüçhan hakkı veya benzer menkul kıymetleri elde etme hakkı tanıyan ve değiştirilebilir tahviller de eşiğin hesaplanmasında dikkate alınmaktadır. Ancak Belçika hukukunda eşiğin hesaplanması konusunda oy hakkına sahip olmanın bir ön şart olarak kabul edilmesi doktrinde çeşitli tartışmalara

Üye ülkelerdeki farklı düzenlemeler Direktifle uyumlaştırılmaya çalışılmıştır. Direktife göre eşğin sağlanabilmesi açısından aşağıda belirtilen iki şarttan birinin gerçekleşmesi gerekir (m. 15). Bu şartlardan birincisi aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin hedef şirketteki oy hakkı taşıyan sermayenin en az % 90'ını ve oy hakkının en az % 90'ını temsil eden menkul kıymetlere sahip olmasıdır²²². Diğer şart ise aleni pay alım teklifinin akabinde hedef şirketin öneriye konu olan oy hakkına sahip sermayesinin ve oy hakkını en az % 90'ının ele geçirilmesi veya ele geçirilmesi konusunda kesin bir şekilde anlaşılmış olmasıdır²²³. Direktife göre eşğin hesaplanmasında sadece devredilebilen ve oy hakkına sahip olan menkul kıymetler dikkate alınır. Direktif gerekçesinde olağan genel kurul toplantısında oy hakkı bulunmayan menkul kıymetlerin ele geçirilmesinde aleni pay alım teklifinde bulunma zorunluluğunun uygulanmaması gerektiği ancak buna rağmen üye ülkelerin sadece oy hakkına sahip menkul kıymetlerde değil belirli durumlarda oy hakkına sahip olan veya hiçbir zaman oy hakkına sahip olmayan menkul kıymetleri ellerinde bulunduran kişilere de aleni pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu getirebilecekleri ifade edilmiştir²²⁴ (Direktif Gerekçesi N.11).

Alman hukukunda genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulünde eşğin tespit edilebilmesi açısından sadece sahip olunan sermaye oranı esas alınmaktadır²²⁵. Buna göre ortaklıktan çıkarma hakkının kullanılabilmesi için hedef şirketin sermayesinin en az % 95'inin ele geçirilmiş olması gerekir (AktG § 327a(1)). Eşğin belirlenmesinde anonim şirketin kendi elinde bulunan paylar toplam sermaye miktarından indirilir²²⁶. Buna karşılık aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulüne göre hâkim

sebeb olmuştur. *Elst ve Steen*, sermayeyi temsil etmemekle beraber kardan yararlanma imkânı veren menkul kıymetlere ("*winstbewijzen*" / "*Parts bénéficiaires*") şirket sözleşmesiyle oy hakkı tanınabileceğini oysa kanunun lafzına göre bu tür menkul kıymetlerin eşğin hesaplanmasında dikkate alınmaması gerektiği görüşünü ileri sürmektedir. Yazarlara göre aksi bir durum hukuk mantığıyla çelişecektir (**Elst/Steen** 25, 27).

²²² Üye ülkeler % 95 oranını geçmemek şartıyla burada belirtilen eşikten daha yüksek bir eşik belirleyebilirler.

²²³ Winter Report'ta da aleni pay alım teklifleri sonrasında uygulanan çıkarma hakkında üye ülkelerin eşğin tespit edilebilmesi açısından sermaye payını veya aleni pay alım teklifinin kabul oranını esas alabilecekleri belirtilmiştir (**Winter Report** 67).

²²⁴ Bu konuda ayrıca bkz. **Elst/Steen** 25

²²⁵ ABD hukukundaki ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de (short-form merger) azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmesi için hâkim pay sahibinin hedef şirketin imtiyazlı payları da dâhil olmak üzere paylarının en az % 90'ını ele geçirmiş olması gerekir (**Kenyon-Slade** 11).

²²⁶ **Elst/Steen** 27; **Pulaşlı Çıkarma** 655.

pay sahibinin Direktifteki düzenlemeye uygun olarak oy hakkı taşıyan sermayenin ve şirketteki oy hakkının % 95'ine sahip olması gerekir²²⁷.

İngiliz hukukunda ise eşiğin tespit edilmesi konusunda paydan ve oy hakkından söz edilmektedir²²⁸ (CA 2006 m. 979(2)). İngiltere'de payları ele geçirme teklifinde bulunan kişinin, aleni pay alım teklifinin kabulü suretiyle teklife konu olan payların ve oy haklarının % 90'ını ele geçirmiş olması veya bu konuda bir anlaşma yapmış olması gerekir. Aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin teklif süreci içerisinde başka yollarla elde ettiği paylar ancak bu konuda mahkemeden izin alınması halinde eşiğin tespitinde hesaba katılabilir²²⁹.

Fransız hukukunda Direktifin uygulamaya konulmasından önce hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için şirketteki oy hakkının % 95'ine sahip olunması gerekiyordu (RG 237). Direktifin uygulanmasına ilişkin kanunun yürürlüğe girmesinden sonra % 95'lik eşik muhafaza edilmiş olmasına rağmen, eşiğin hem sermaye hem de oy hakkı açısından sağlanması gerektiği kabul edilmiştir²³⁰.

Tasarı'da da Direktifteki düzenlemeye uygun olarak eşiğin hesaplanmasında hem sermaye hem de oy hakkı göz önünde bulundurulmuştur. Tasarı'ya göre çıkarma hakkını kullanmak isteyen şirketin diğer şirketteki payların ve oy haklarının en az % 90'ına sahip olması gerekir (Tasarı 208/1). Bu nedenle sadece sermaye veya oy hakkı açısından eşiğin sağlanmış olması, mahkemeye azınlığın ortaklıktan çıkarılması konusunda talepte bulunulması için yeterli değildir. Tasarı'ya göre eşiğe ulaşabilmesi için sermaye ve oy hakkı kriterlerinin bir arada gerçekleşmesi gerektiğinden oy hakkına ilişkin eşiğin hesaplanmasında oydan yoksun olan paylar hesaba

²²⁷ **Elst/Steen** 27, 35.

²²⁸ CA 2006 paya dönüştürülebilir menkul kıymetlerin bir pay sınıfı olarak değerlendirilmesine izin vermektedir (m. 989) Ayrıca bkz. **Morse** 696.

²²⁹ Hedef şirketteki oy hakkı taşıyan sermaye oranı ile oy hakkı oranı genellikle aynı olduğundan ilgili eşiğin hesaplanmasında İngiliz hukukunda yapılan bu değişikliğin pratikte çok küçük bir farklılık yaratacağı dikkate alınmalıdır (**Elst/Steen** 27). İngiliz hukukunda teklif sahibi % 90 oranındaki eşiğe ulaşamaması durumunda da bazı şartların gerçekleşmesi halinde mahkemeye başvurarak çıkarma hakkını kullanabilir. Bunun için teklif sahibinin elinden gelen tüm gayrete rağmen bazı pay sahiplerine ulaşamadığını, teklife olumlu cevap veren pay sahipleriyle ulaşamadığı pay sahiplerinin oranının % 90'lık orana karşılık geldiğini ve pay sahiplerine önerilen bedelin adil ve makul olduğunu ispat etmesi gerekir (**Aslan** 15, 16; **American Bar Association II** 419).

²³⁰ **Public Takeovers in France** 34; **Elst/Steen** 18, 48.

katılmaz. Oysa sermaye payının esas alındığı ülkelerde payın oy hakkına sahip olup olmaması herhangi bir önem taşımamaktadır²³¹.

Buna karşılık oyda imtiyazlı payların bu hesaplamada dikkate alınıp alınmayacağı önemli bir sorundur. Anonim şirketler hukukunda oyda imtiyazlı paylar sadece esas sözleşme değişikliklerinde dikkate alınmaz (TTK 387)). Tasarı'da da oyda imtiyazların esas sözleşme değişiklikleri, işlem denetçisi seçimi, ibra ve sorumluluk davası açılmasında kullanılmayacağı düzenlenmiştir (Tasarı 479/3). Çıkarma hakkının kullanılmasında ise bir esas sözleşme değişikliği söz konusu olmayıp azınlığa ait paylar onların rızaları olmaksızın hâkim pay sahiplerine devredilmektedir. Yani burada zorunlu bir pay devri yapılmakta ve bu durum beraberinde bir esas sözleşme değişikliğini getirmemektedir. Bu nedenle eşğin hesaplanmasında oyda imtiyazlı payların, sahip oldukları imtiyazla birlikte dikkate alınması gerekir. Ancak eşğin sağlanması açısından imtiyazlı payların çok fazla bir önemi yoktur. Zira oyda imtiyazlı paylar söz konusu olsa dahi bunlar sadece oy hakkı olarak eşğin sağlanmasında dikkate alınabilir. Oysa çıkarma hakkının kullanılabilmesi için sermaye olarak da eşğin sağlanması gerekir. Bu nedenle imtiyazlı paylar daha çok sermaye olarak eşğin sağlandığı durumlarda önem taşır. Eğer anonim şirkette oyda imtiyazlı veya oydan yoksun paylar söz konusuysa sermaye olarak eşik sağlanmasına rağmen oy hakkı açısından eşğin sağlanamaması durumuyla veya oy hakkı olarak eşik sağlanmış olmasına rağmen sermaye olarak eşğin sağlanamaması durumuyla karşılaşılabılır²³².

Çıkarma hakkına ilişkin eşğin hesaplanmasında anonim şirketin kendi iktisap ettiği payların dikkate alınıp alınmayacağı sorunuyla da karşılaşılabılır. Anonim şirketin kendi iktisap ettiği payların ve oy haklarının bu hesaplamada dikkate alınması gerekir²³³. Zira söz konusu paylar, anonim şirketin elindeyken bunlar üzerinde-

²³¹ Almanya'da eşğin hesaplanmasında oy hakkı olan pay ile oy hakkı olmayan pay arasında herhangi bir farklılık bulunmadığı konusunda bkz. **Pulaşlı** Çıkarma 655.

²³² Alman hukukunda oydan yoksun paylar da hesaplama da dikkate alınır (**Pulaşlı** Çıkarma 655). Oydan yoksun paylar konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Karahan**, Sami, Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar, Batider, Haziran 1996, C.XVIII, Sa.3, 21 vd.

²³³ İngiliz hukukunda da şirketin kendi iktisap ettiği paylar, eşğin hesaplanmasında dikkate alınmamaktadır (**Ryde/Turnill** 94). **Tekinalp**, anonim şirketin kendi iktisap ettiği payların genel kurul toplantı ve karar nisaplarının hesaplanmasında dikkate alınmaması gerektiği görüşündedir (**Tekinalp**(Poroy/Çamoğlu) N. 844.

ki oy hakkı donmaktadır²³⁴. Zaten Tasarı 196'da da bir ticaret şirketinin, sermaye şirketindeki pay ve oy oranlarının hesaplanmasında, sermaye şirketinin elinde bulunan kendi payları ile hesabına alınmış olan fakat üçüncü kişilerde bulunan şirkete ait payların ve bu paylardan doğan oy haklarının, hesaplamada o şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinden düşüleceği düzenlenmiştir. Bu nedenle eşğin hesaplanması sırasında anonim şirketin kendi iktisap ettiği paylara karşılık gelen sermayenin esas sermaye miktarından, oy haklarının da toplam oylardan çıkarılması gerekmektedir²³⁵.

4. Eşğe Aleni Pay Alım Teklifi veya Başka Bir Yolla Ulaşılmış Olması

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşğe hangi yolla ulaşıldığı da önemlidir. Zira çıkarma hakkı, bir kimsenin herhangi bir yolla şirketteki pay ve/veya oy hakkının büyük bir kısmını eline geçirmesi halinde uygulanabilecek bir düzenleme olarak ortaya çıkmamıştır. Bu konuda ilk düzenlemenin yapıldığı İngiliz hukukunda da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, eşğe aleni pay alım teklifleri yoluyla ulaşılması halinde tanınmıştır²³⁶. Daha sonra bu konuda düzenleme yapan ülkelerin çok büyük bir kısmında da bu hak, aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Mesela İsviçre ve İtalyan hukuklarında da çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşğin mutlaka aleni pay alım teklifleri sonucunda aşılması şartı aranmaktadır²³⁷. Direktifte de üye ülkelerden hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına bütün

²³⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 844; **Teoman** Payların Temsili 376, 380, 381; **A.Yılmaz** 274; **Bahtiyar** Ortaklıklar 154; **Çeker** Oy Hakkı 210; **Teoman** Oy Hakkı 165. Anonim şirketin kendi iktisap ettiği paylara bağlı olan haklar, bu paylar şirkette kaldığı süre içerisinde ne anonim şirket tarafından ne de üçüncü bir kişi tarafından kullanılabilir (**Morse** 190; **Hirş** 281; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 837; **Çeker** Oy Hakkı 210, 211; **A.Yılmaz** 273; **Bahtiyar** Ortaklıklar 154; **Özdamar** 238). İsviçre hukukunda da aynı kural kabul edilmiştir (İBK 659a) (**Becchio/Urs/Farha/Siegel** 105).

²³⁵ Alman ve İsviçre hukuklarında da anonim şirketin kendi iktisap ettiği payların şirkete hiçbir pay sahipliği hakkı sağlamayacağı esası kabul edilmiştir (AktG § 71b; İBK 659a) (**Elst/Steen** 27; **Becchio/Urs/Farha/Siegel** 105; **Teoman** Oy Hakkı 60; **Çeker** Oy Hakkı 211; **A.Yılmaz** 248, 273; **Pulaşlı** Çıkarma 655; **Özdamar** 218, 219). Anonim şirket tarafından iktisap edilen payların, toplantı ve karar nisaplarının hesaplanmasında dikkate alınıp alınmayacağı hususu tartışmalıdır. Doktrinde hâkim sayılabilecek bir görüşe göre anonim şirketçe iktisap edilen payların toplantı ve karar nisaplarında dikkate alınmaması gerekir. (**İmregün** AO 216; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 844; **Bahtiyar** Ortaklıklar 154; **Özdamar** 219, 220, 184; **Çeker** Oy hakkı 209, 228). İsviçre hukukunda da tartışmalı olmakla beraber aynı çözümün benimsendiği konusunda bkz. **Steiger** (Çev. Çağa) 178, 179. Buna karşılık karşı görüşte olan *Teoman*, genel kurul toplantı ve karar nisaplarının esas sermayeye göre belirlendiğinden burada şirketçe iktisap edilen payların esas sermaye tutarından indirilmesine gerek olmadığı kanaatindedir (**Teoman** Payların Temsili 379, 380).

²³⁶ **Manavgat** 127; **Kaya** 318.

²³⁷ **Enriques** 29; **Davies** 22 dn 46.

pay sahiplerine yönelik olarak yapılan aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde yer vermeleri istenmiştir (m. 15/1).

Bazı ülkelerde bu hakkın kullanılabilmesi için eşiğin ne şekilde sağlandığı önem taşımamaktadır. Bu ülkelerin bir kısmında, aleni pay alım tekliflerinden sonra uygulanan çıkarma hakkı özel olarak düzenlenmiştir²³⁸. Alman ve Fransız hukuklarında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin aleni pay alım teklifi neticesinde aşılmış olması zorunlu değildir. Eşiğin başka şekilde aşıldığı durumlarda da çıkarma hakkı kullanılabilir²³⁹. Buna karşılık Alman hukukunda 2006 yılında yürürlüğe giren aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünün uygulanabilmesi için eşiğe mutlaka aleni pay alım teklifi neticesinde ulaşılmış olması gerekmektedir²⁴⁰.

Çıkarma hakkının kullanılmasının aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlendiği ülkelerde eşiğin bir başka şekilde aşılmış olması halinde çıkarma hakkı kullanılamaz²⁴¹. Bu ülkelerde teklif sahibinin aleni pay alım teklifi sırasında satın alamadığı hedef şirketin payları, borsada kayıtlı olup olmadıklarına bakılmaksızın çıkarma hakkının konusunu oluşturur. Bu kapsamda bütün pay gruplarının, oy hakkına sahip olmayan payların, kâr paylaşım sertifikalarının ve dönüştürülebilir payların çıkarma hakkına konu olması mümkündür.

Tasarı'ya göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin mutlaka aleni pay alım teklifi suretiyle aşılmış olması gerekmez. Eşiğin başka suretle aşıldığı durumlarda da çıkarma hakkının kullanılabilmesi mümkündür. Dolayısıyla münferit pay alımlarıyla, piyasadan pay toplanmasıyla, hedef şirketle anlaşarak, oy sözleşmeleriyle, aleni pay alım teklifi suretiyle vb. yollarla Tasarı'da belirlenen eşiğin sağlanabilmesi mümkündür. Ancak SerPK(T)'de hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı AB hukukundaki düzenlemelere paralel olarak aleni pay alım teklifiyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre çıkarma hakkının

²³⁸ **Winter Report** 56, 57.

²³⁹ **Davies** 22.

²⁴⁰ Ancak söz konusu düzenlemede de bu prosedürün uygulanabilmesi için eşiğin mutlaka aleni pay alım teklifi sonucunda sağlanması konusunda açık bir düzenlemeye yer verilmemiş olmasından dolayı burada da eşiğin payların piyasadan satın alınması suretiyle sağlanabileceği ileri sürülmektedir (**Elst/Steen** 27, 35).

²⁴¹ **Burkart/Panunzi** 17.

kullanılabilmesi için aleni pay alım teklifi suretiyle SPK'nın belirlediği eşiğe ulaşılmış olması gerekir. Eşiğin başka surette sağlanması halinde çıkarma hakkı kullanılamaz (SerPK(T) 24).

5. Eşiğin Doğrudan veya Dolaylı Hâkimiyet Yoluyla Sağlanması

Bir şirketin sermaye ve oy hakları üzerinde doğrudan doğruya hâkimiyet kurulabileceği gibi dolaylı olarak da hâkimiyet kurulabilir²⁴². Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiği oluşturan sermaye ve/veya oy hakları üzerinde mutlaka doğrudan doğruya hâkimiyet kurulması zorunlu değildir. Bu açıdan üzerinde dolaylı hâkimiyetin söz konusu olduğu sermaye ve/veya oy hakları da eşiğin hesaplanmasında göz önünde bulundurulur (Tasarı 208). Bu nedenle bağlı şirketin elinde bulunan, üzerinde intifa hakkı veya alım hakkı bulunan veya başkası tarafından pay sahibi hesabına elde bulundurulmuş paylar da eşiğin hesaplanmasında dikkate alınır²⁴³. Buna karşılık doğrudan ve dolaylı hâkimiyetin söz konusu olmadığı sermaye ve oy hakları eşiğin hesaplanmasında dikkate alınmaz. Dolayısıyla pay üzerindeki opsiyon hakkı, şartla bağlı alım ve devir sözleşmeleri gibi doğrudan veya dolaylı hâkimiyetin söz konusu olmadığı durumlarda bu sözleşmelere konu payların ve oy haklarının hesaplamada dikkate alınmaması gerekir. Bu paylar ancak opsiyon hakkının kullanılmasından veya şartın gerçekleşmesinden sonra hesaba katılabilir²⁴⁴.

Sermaye ve oy hakları üzerindeki dolaylı hâkimiyet “*birlikte hareket eden kişiler*” vasıtasıyla sağlanabilir²⁴⁵. Direktifte, aleni pay alım teklifinde bulunan kişiyle bir anlaşma çerçevesinde birlikte hareket eden ve şirketin kontrolünü ele geçirmek isteyen kişiler, “*birlikte hareket eden kişiler*” olarak tanımlanmıştır. Birlikte hareket eden kişilerle aleni pay alım teklifinde bulunan kişi arasındaki anlaşma açık veya zımnî yahut yazılı veya sözlü bir şekilde yapılmış olabilir. Bunun dışında birlikte hareket eden kişilerin mutlaka gerçek kişi olması gerekmez. Tüzel kişiler de bir anlaşma çerçevesinde aleni pay alım teklifinde bulunan kişiyle birlikte hareket edebilir-

²⁴² Çeker Çıkma Hakkı 65.

²⁴³ Okutan 425 dn 42.

²⁴⁴ Pulaşlı Çıkarma 656.

²⁴⁵ Birlikte hareket, hedef şirketin kontrolünü ele geçirmek isteyen kişiyle olabileceği gibi hedef şirketle de söz konusu olabilir. Hedef şirketle birlikte hareket etme yönünde bir anlaşmanın yapılmış olması halinde anlaşmanın konusu şirketin ele geçirilmesinin engellenmesi şeklinde olur (Direktif 2(d)). SerPK(T) 24'te de çıkarma hakkının kullanılabilmesi için birlikte hareket eden kişilerin ellerindeki pay ve oy sayısının dikkate alınacağı düzenlenmiştir.

ler (Direktif m. 2(d)). Eğer teklif sahibiyle birlikte hareket eden gerçek veya tüz el kişiler varsa bunların hâkimiyetinde bulunan sermaye ve oy hakları da eşiğin hesaplanmasında aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin sermaye ve oy haklarıyla birlikte dikkate alınır.

İngiliz hukukunda da aleni pay alım teklifinde bulunan kişinin diğer kişilerle işbirliği yaparak elde ettiği sermaye ve oy hakları da eşiğin hesaplanmasında dikkate alınmaktadır²⁴⁶. İngiliz hukukunda ele geçirme teklifinde bulunan kişinin temsilcisi, holding şirketi, bağlı şirketi, bağlı şirkete katılan kişiler, bu şirketlerin temsilcisi veya teklif sahibini önemli bir şekilde ilgilendiren her şirket, birlikte hareket eden kişiler kapsamında değerlendirilir. Bunların dışında teklif sahibinin eşi, ortağı, reşit olmuş çocuğu ve üvey çocuğu da “birlikte hareket eden kişiler” olarak kabul edilmiştir (CA 2006 m. 988).

Alman Paylı Şirketler Kanunu’nda da hâkim pay sahibinin etkisi altında bulunan payların tıpkı hâkim pay sahibine aitmiş gibi değerlendirileceğine ilişkin genel bir kural mevcuttur²⁴⁷. Bu çerçevede hâkim pay sahibine bağlı işletmenin mülkiyetinde bulunan, üçüncü bir kişi tarafından hâkim pay sahibi hesabına tutulan ve hâkim pay sahibinin münferit bir ticarî işletme olduğu durumlarda münferit tacirin özel mülkiyetinde bulunan paylar da eşiğin hesaplanmasında dikkate alınır²⁴⁸. İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu’nda da eşiğin tespitinde talepte bulunan pay sahibinin doğrudan doğruya sahip olduğu oyların yanı sıra üçüncü kişilerin kendisiyle uyumlu olarak kullandığı oyların da hesaba katılacağı kabul edilmiştir²⁴⁹.

6. Eşiğin Pay Gruplarına Göre Ayrı Ayrı Tespit Edilmesi

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, şirketin tamamındaki sermaye ve oy hakları göz önünde bulundurularak tanınabileceği gibi şirketin birden fazla pay grubu

²⁴⁶ Morse 696; Ryde/Turnill 95; Elst/Steen 28.

²⁴⁷ Elst/Steen 28; Pulaşlı Çıkarma 654. Belçika hukukunda da Şirketler Kanunu m. 513’de eşiğin hâkim pay sahibi tarafından tek başına sağlanabileceği gibi başka bir gerçek veya tüz el kişiyle birlikte de sağlanabileceği düzenlenmiştir (Elst/Steen 28).

²⁴⁸ Stohlmeier 113; Pulaşlı Çıkarma 656; Kaya 314. Bu anlamda büyük pay sahibinin bir adi şirket şeklinde de karşımıza çıkması mümkündür (Kaya 314). Ancak Alman doktrininde bazı yazarlar kurulacak olan adi şirketin tek amacının eşiğin sağlanması olması halinde azınlığın ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin genel kurul kararının hakkın kötüye kullanılmış olması sebebiyle iptal edilebileceğini savunmaktadır. Bu görüşte olan yazarlar için bkz. Kaya 315 dn 34.

²⁴⁹ Okutan 431; Malacrida/Watter 66, 74.

çıkartmış olması halinde her pay grubu açısından ayrı ayrı da tanınabilir. Direktifte de üye ülkelerin şirketin birden fazla pay grubu çıkartmış olması durumunda çıkarma hakkını sadece eşiğin sağlandığı pay grubunda uygulayabilecekleri kabul edilmiştir (m. 15/3). Bu konuda düzenleme yapan ülkelerin büyük bir kısmında da çıkarma hakkı her pay grubu açısından ayrı ayrı uygulanmaktadır²⁵⁰.

Çıkarma hakkının her pay grubu açısından ayrı ayrı uygulanma imkânının bulunduğu ülkelerde ulaşılmaması gereken eşiğin sağlanıp sağlanmadığının her pay grubu için ayrı ayrı araştırılması gerekir²⁵¹. Zira bu ülkelerde çıkarma hakkı sadece eşiğin sermaye ve/veya oy hakkı olarak aşıldığı pay grubu veya gruplarında uygulanabilir. Diğer pay gruplarında çıkarma hakkının uygulanabilmesi mümkün değildir. Eşiğin her pay grubu için ayrı ayrı uygulanması hem çoğunluğun (hâkim pay sahipleri) hem de azınlık pay sahiplerinin menfaatine olabilir. Eşiğin her pay grubu için ayrı ayrı uygulanmasıyla çoğunluk, belirli bir pay grubu içindeki azınlığın ortaklıktan çıkarılması için şirketin tamamında eşiği sağlamak zorunda kalmaz. Aynı şekilde azınlık da şirketin tamamında eşik sağlanmış olsa bile kendi pay grubunda eşik sağlanmamışsa şirketten çıkarılma tehlikesiyle karşı karşıya kalmaz²⁵².

Buna karşılık Tasarı 208'e göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının pay grupları açısından ayrı ayrı uygulanması mümkün değildir. Zira Tasarı 208'de bu konuda açık bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Bunun dışında Tasarı 208'in yapısı da bu şekilde bir düzenleme yapılmasına engeldir. Çünkü Tasarı 208'deki düzenleme daha öncede üzerinde ayrıntılı bir şekilde durulduğu gibi AB hukukundaki ve bu konuda düzenleme yapan diğer ülkelerdeki düzenlemelerden bazı temel konularda ayrılmaktadır. Bunlardan en önemlisi Tasarı'da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı davranmaları veya benzeri davranışlarda bulunmaları şartına bağlanmasıdır. Çıkarma hakkının pay grupları açısından ayrı ayrı uygulanması, eşiğin sağlandığı bir pay grubunda bu şekilde davranışta bulunan kişilerin ortaklıktan çıkarılması sonucunu doğururken, eşiğin sağlanmadığı

²⁵⁰ İngiliz hukukunda eşiğin sağlanıp sağlanmadığı her pay grubu açısından ayrı ayrı araştırılır (CA 2006 m. 979 (3)(4))(Farrar/Hannigan/Furey/Wylie 607; Walmsley 298; Morse 697; Hannigan 911). Winter Report'da da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının her bir pay grubu için ayrı ayrı uygulanması tavsiye edilmiştir (Winter Report 11; Winter Report November 110).

²⁵¹ Morse 695, 697; Hannigan 911; Walmsley 298; Burkart/Panunzi 17; Winter Report 65; Farrar/Hannigan/Furey/Wylie 607 dn 20; Elst/Steen 26.

²⁵² Winter Report 65; Elst/Steen 26. Aksi yönde bkz. Papadopoulos 530.

pay grubunda aynı davranışlarda bulunan kişilerin şirketteki ortaklık sıfatlarını devam ettirmeleri sonucunu doğurabilir. Bu nedenle Tasarı'ya göre çıkarma hakkının uygulanması için ulaşılmaması gereken eşiğin her pay grubu için ayrı ayrı hesaplanması mümkün değildir. Bunun dışında Tasarı'da ve gerekçede bu konuda açık veya örtülü bir hükmün bulunmaması da çıkarma hakkının her pay grubu için ayrı ayrı uygulanabilmesine engel teşkil etmektedir.

B-Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Davranışlarla Şirketin İşleyişine Engel Olmaları²⁵³

1. Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketin İşleyişini Engellemeleri

Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması tehlikesine karşı pay sahiplerine sırf bu sıfatlarından dolayı bireysel haklar, belirli bir orana ulaşmaları halinde de azlık hakları tanınmıştır²⁵⁴. Bireysel haklar ve azlık hakları koruyucu haklar olarak nitelendirilen haklar içerisinde yer alırlar²⁵⁵. Bu nedenle pay sahiplerinin kendilerine tanınan bu hakları iyi niyetli bir şekilde ve kendi hak ve menfaatlerini korumak amacıyla kullanmaları gerekir. Ancak çoğunluk ilkesi gibi bireysel hakların ve azlık haklarının da kötüye kullanılması mümkündür²⁵⁶.

Özellikle bu pay sahiplerinin şirkette küçük bir oranı temsil ettikleri durumlarda hakların kötüye kullanılması tehlikesiyle daha fazla karşılaşılabilir. Azınlık pay sahiplerinin kendi hak ve menfaatlerini korumak yerine şirket içi istikrarı ve huzuru bozucu faaliyetler içerisine girmesi halinde artık bir taciz azınlığından söz edilir²⁵⁷. Bu durumda azınlık pay sahipleri artık şirkette çok fazla bir etkinlikleri kalmadığın-

²⁵³ SerPK(T)'da düzenlenen çıkarma hakkının kullanılabilmesi için çağrı yoluyla hisse senedi toplanması sırasında geride kalan pay sahiplerinin bu tür davranışlarda bulunmuş olmaları zorunlu değildir. Azınlık pay sahipleri bu tür olumsuz davranışlarda bulunmamış olsalar bile eşiğin sağlanmış olması şartıyla şirketten çıkartılabilirler. Bu yönüyle çağrı yoluyla hisse senedi toplanması sırasında kullanılan çıkarma hali, AB hukukuyla daha fazla benzerlik göstermektedir.

²⁵⁴ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 3.II.B.

²⁵⁵ **Tekinalp** Değerlendirme 227.

²⁵⁶ **Utset** 1404; **İmregün** Menfaat İhtilafları 59; **Moroğlu** Çoğunluk 47; **Karayağın** Kontrol Satışı 361; **Burkart/Panunzi** 17. Azlık haklarının kötüye kullanılması tehlikesine karşı şirketi ve çoğunluğu koruyucu doğrudan bir düzenlemeye Türk Ticaret Kanunu'nda yer verilmemiştir. Ancak azınlık pay sahiplerinin haklarını kötüye kullanmaları halinde meydana gelen zararın BK 41 vd. hükümlerine göre tazmin ettirilebilmesi mümkündür (**Moroğlu** Çoğunluk 47; **Aydın** 50; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1092a; **Tekil** 47). Buna karşılık azlık haklarının kötüye kullanılması halinde şirketin ve çoğunluk pay sahiplerinin tazminat talebinin Türk Ticaret Kanunu'nda özel bir hükümle düzenlenmesinin daha yararlı olacağı fikri ileri sürülmektedir (**Moroğlu** Çoğunluk 47; **Aydın** 50).

²⁵⁷ **Karayağın** Kontrol Satışı 361.

dan aslında hak etmedikleri bir takım menfaatleri elde etmek amacıyla kendilerine meşru menfaatlerinin korunması amacıyla tanınmış olan haklarını şirkete ve hâkim pay sahiplerine zarar vermek için bir tehdit vasıtası olarak kullanabilirler²⁵⁸. Zira şirketin tamamına yakın bir kısmının doğrudan veya dolaylı olarak hâkim pay sahibinin elinde toplanmasından sonra, geride kalan ve küçük bir oranı temsil eden pay sahiplerinin şirket yönetiminde söz hakları büyük ölçüde azalacağı gibi bu kişilerin şirketten çok fazla bir beklentileri de kalmayacaktır. Bunun dışında geride kalan pay sahiplerinin istikrar ve huzur bozucu davranışlarda bulunmalarının bir diğer sebebi de bu pay sahiplerinin kaybedecekleri şeylerin hâkim pay sahiplerine göre çok daha az olmasıdır.

Azınlık pay sahiplerinin haklarını kötüye kullanma tehlikesi özellikle şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olabilir. Anonim şirketin % 90-95 oranında ele geçirilmesinin ardından hâkim pay sahibinin karşısında artık çok küçük bir oranı temsil eden azınlık pay sahipleri, şirketteki konumlarıyla orantılı olmayan bir takım menfaatleri gerçekleştirmek veya ellerindeki payları gerçek değerinin üzerinde hâkim pay sahiplerine satmak amacıyla kendilerine tanınan hakları kötüye kullanma yoluna başvurabilirler. Azınlık pay sahipleri bu amaçla genel kurul kararlarına karşı yersiz bir şekilde iptal davası açabilir veya kanunun nitelikli bir çoğunluk aradığı durumlarda toplantıya katılmayarak veya olumsuz oy kullanarak kararın alınmasını engelleyebilirler²⁵⁹. Ancak azınlık pay sahiplerinin şirkete zarar verebilecekleri davranışlar sadece bunlarla sınırlı değildir. Azınlık pay sahipleri bunların dışında bilânço görüşmelerinin ertelenmesi talebinde bulunarak hem bilânçonun kabul edilmesini hem de başta kar payı dağıtımı olmak üzere bilançonun tasdikine bağlı sonuçların gerçekleşmesini de geciktirebilirler²⁶⁰. Azınlık pay sahiplerinin, yö-

²⁵⁸ **Burkart/Panunzi** 17.

²⁵⁹ **Tekinalp** Hukuk Politikaları 242; **Çamoğlu** Haklı Sebep 65 dn 11; **Aslan** 4. Bu konudaki 14.5.1992 tarihli Alman Federal Mahkemesi Kararının Türkçe çevirisi için bkz. **Esin/Akın** 75 vd.

²⁶⁰ Bilânçonun görüşülmesinin ertelenmesi talebinde bulunulması halinde hangi gündem maddelerinin erteleneceği hususu TTK 377’de açık bir şekilde düzenlenmemiştir. Doktrinde pek çok yazar bu durumda bilânçonun tasdikine bağlı diğer gündem maddelerinin de erteleneceği görüşündedir. Buna göre bilânçonun görüşülmesinin ertelenmesi talebinde bulunulması halinde genel kurul kar dağıtımına ilişkin teklifi de karara bağlayamaz (**Arslanlı** I 227; **Birsel** Azınlık Hakları 640; **Tekinalp** Bilânço 237; **Çamoğlu** Bilanço 290). Bilânço görüşmelerinin ertelenmesinin gündemin diğer maddelerini etkilemeyeceği konusunda bkz. **Bahtiyar** Ortaklıklar 173. Tasarı’da ise finansal tablolarların müzakeresiyle birlikte finansal tabloların müzakeresine bağlı konuların da erteleneceği düzenlenmiştir (Tasarı 420/1).

netim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açılmasını sağlayarak veya özel denetçi tayin edilmesi talebinde bulunarak şirketi çeşitli masraflarla karşı karşıya bırakmaları da mümkündür.

Azınlık tarafından kötüye kullanılacak haklar sadece Türk Ticaret Kanunu'nda sayılanlardan ibaret değildir. Zira esas sözleşmeyle de pay sahiplerine çeşitli hakların tanınması mümkündür. Bu nedenle azlığa veya münferit pay sahiplerine esas sözleşmeyle tanınan hakların kötüye kullanılması da diğer şartların gerçekleşmesi şartıyla bu pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması sonucunu doğurabilir.

Şüphesiz kötüye kullanılacak haklar sadece azlık haklarıyla sınırlı değildir. Zaten esas sözleşmede azlık haklarının kullanılabilmesi için farklı bir düzenleme yapılmadığı veya şirketin halka açık bir şirket olmadığı durumlarda hâkim pay sahibinin % 90-95 gibi bir çoğunluğa ulaşmış olması durumunda geride kalan pay sahiplerinin azlık oluşturabilmeleri mümkün değildir. Pay sahiplerinin azlık oluşturamadıkları durumlarda da kendilerine tanınan bireysel hakları, şirket içi huzuru ve istikrarı bozmak amacıyla hâkim pay sahiplerine karşı bir tehdit vasıtası olarak kullanabilirler.

2. Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Hareket Etmeleri

Azınlığın karşı oy kullanması²⁶¹, dava açması vb. davranışlarda bulunması neticesinde anonim şirketin çalışmalarının engellenmesi tek başına çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından yeterli değildir²⁶². Zira burada belirtilen hususlar azınlığa

²⁶¹ Doktrinde bazı yazarlar oyun serbestçe kullanılması ilkesinden hareketle pay sahiplerinin oy kullanma haklarını kötüye kullanmış olmalarında bile onlara karşı bir müeyyide uygulanamayacağını ileri sürmektedir (**Birsel** Azınlık Hakları 637, 657). Bazı yazarlar da pay sahiplerinin bağlılık yükümlülüklerinin bulunmayışından dolayı oylarını şirketin menfaatlerini gözeterek kullanmak zorunda olmadıklarını savunmaktadır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1092a; **Dağ** Oy Hakkı 22; **Teoman** Oy Hakkı 12). Ancak *Tekinalp* oy hakkının ortaksal olmayan özel çıkarlar için kullanılması halinde BK 41'in uygulanabileceği görüşündedir (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1092a).

²⁶² Pay sahipleri ortaksal haklarını özellikle oy hakkını kullanmaktan dolayı sorumlu tutulamazlar (**Yasaman** Birleşme 130). "*Pay sahibi F. ve bayan D.'nin karara muhalefet ederek bunu tutanağa geçirmeleri ve yetkili sicil mahkemesine iptal davası açacaklarını bildirmeleri sebebiyle aleyhine iptal davası açılan genel kurul kararının tescilini engellemeleri tek başına ahlaka aykırılık olarak değerlendirilemez. Kanun her bir paydaşa esas sözleşmeye ve genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkını vermiştir (AktG § 243/I). Yasanın bununla varmak istediği hedef genel kurul kararlarının hukuka uygunluğunun kontrolünün sağlanmasıdır. Kanun, iptali istenen kararların, yasal düzenleme çerçevesinde davanın reddine ilişkin kesin hüküm verilene kadar ticaret siciline tescil edilmemesi veya tescilin dava sonucunda oluşacak kesin hükme kadar yapılmaması (FGG § 127) nedeniyle meydana gelecek zararları göze almıştır. Bu sebeple yasada öngörülen amaçlara ulaşmak için her bir paydaşa tanınmış olan imkândan yararlanarak açılmış olan iptal davasının sicil mahke-*

kanun tarafından sağlanan haklardır. Bir başka ifadeyle azınlık bu durumda kanundan kaynaklanan haklarını kullanmaktadır²⁶³. Hiç kimse kanunla kendisine verilen hakları kullandığı gerekçesiyle cezalandırılmaz. Bu nedenle dürüstlük kuralına aykırı hareket edilip edilmediğinin tespitinde somut olaydaki bütün şartların değerlendirilmesi gerekir. Bu açıdan azınlığın davranışları, kullanılan araç, gerçekleştirilmek istenen amaç veya araç ile amaç arasındaki orantılılığa göre dürüstlük kuralını ihlal edebilir²⁶⁴. Anonim şirketlerde her bir pay sahibine bazı şartların gerçekleşmesi halinde genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı tanınmıştır. Pay sahiplerine bu şekilde bir hakkın tanınmış olmasının sebebi, genel kurul kararlarının kanun, esas sözleşme ve iyi niyet kurallarına uygun olup olmadığının denetlenmesidir. Dolayısıyla iptal davası açma hakkının bu amaçlarla kullanılması halinde, davacıların dürüstlük kuralına aykırı hareket ettiklerinden bahsedilemez. Ancak davacılar, diğer pay sahiplerinden meşru olmayan bir takım çıkarlar elde etmek amacıyla iptal davası açma yolunu seçmişlerse bu takdirde davacıların sadece kendilerine tanınan hakkı kullandıkları söylenemez²⁶⁵. Zira kanun tarafından tanınan bir aracın, kanunun öngörmediği hatta ortaya çıkmasını istemediği bir amaca ulaşmak için kullanılması hakkın kötüye kullanılması anlamına gelir²⁶⁶.

Azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı davranışlarda bulunmaları, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından tek başına yeterli değildir. Bu davranışların ortaklıktan çıkarılma sonucu doğurabilmesi için Tasarı 208’de sayılan davranışların kural olarak devamlılık arz etmesi ve azınlığın bu şekilde davranmasında çoğunluğun zorlayıcı bir etkisinin bulunmaması gerekir. Aksi halde yani azınlığın münferit bir takım davranışlarda bulunması veya çoğunluğun çıkarma hakkını kullanabilmek amacıyla azınlığı bir takım davranışlarda bulunmaya mecbur bırakması söz konusuysa çıkarma hakkının kullanılabilmesi mümkün değil-

*mesine ihbarı yalnız başına ahlaka aykırılık olarak görülmez” (Alman Federal Mahkemesi’nin 15.5.1992 tarihli kararı (Kararın Türkçe çevirisi için bkz. **Esin/Akın** 75 vd.)).*

²⁶³ Aynı yönde bkz. **Esin/Akın** 88.

²⁶⁴ Alman Federal Mahkemesi’nin 14.5.1992 tarihli kararı (Kararın Türkçe çevirisi için bkz. **Esin/Akın** 75 vd.).

²⁶⁵ Alman Federal Mahkemesi de iptal davası açan davacıların “hakkı tanıma amacına aykırı olarak kullanıp, davacıyı bu hakkı yüksek bir para karşılığı satın almaya” zorlamalarını ahlaka aykırı olarak kabul etmiştir (Alman Federal Mahkemesi’nin 14.5.1992 tarihli kararı (Kararın Türkçe çevirisi için bkz. **Esin/Akın** 75 vd.).

²⁶⁶ **Esin/Akın** 89.

dir. Aslında Tasarı 208’de açıkça bu davranışların devamlılık taşıması gerektiği hususuna yer verilmemiştir. Ancak kanaatimizce burada devamlılık hususu, azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı davranıp davranmadıkları konusunda belirleyici bir unsurdur. Zira tek bir davranışta mesela bir genel kurul kararına karşı iptal davası açılmış olması halinde dürüstlük kuralına aykırı davranılıp davranılmadığının tespiti oldukça zordur. Ancak bu tür davranışların devamlılık arz etmesi bu konuda karar verecek olan mahkemede dürüstlük kuralına aykırı hareket edildiği konusunda bir kanaatin oluşmasında etkili olabilir. Buna karşılık azınlık pay sahiplerinin davranışı devamlılık arz etmemekle birlikte dürüstlük kuralına aykırı davranıldığı konusunda güçlü kanıtlar varsa yine azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verilebilmelidir.

Tasarı 208’de azınlığın pay sahipliğinden çıkarılmasına yol açabilecek davranışlar örnek kabilinden sayılmıştır. Buna göre azınlık pay sahiplerinin karşı oyları, açtıkları davalar veya benzeri davranışlarla şirketin çalışmalarını engellemeleri yahut şirkette fark edilir sıkıntı yaratmaları, pervasızca hareket etmeleri veya dürüstlük kuralına aykırı davranışlarda bulunmaları halinde hâkim pay sahibi, azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması için mahkemeye başvurabilir. Şüphesiz azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına yol açabilecek davranışlar bunlarla sınırlı değildir. Zira Tasarı 208’de belirtilen sebeplerin pek çoğu soyut bir takım hususlardan bahsetmektedir. Azınlık tarafından gerçekleştirilen davranışların dürüstlük kuralına aykırı olup olmadığı veya diğer sebepler içerisine girip girmediği hâkim pay sahibinin başvurusu üzerine mahkeme tarafından değerlendirilecektir. Bunun için hâkim pay sahibinin azınlığın Tasarı’da belirtilen davranışlarda bulunduğunu ispat etmesi gerekir. Şüphesiz burada ispat yükü, iddia sahiplerine aittir (MK 6).

Azınlık pay sahiplerinin şirketin işleyişini engellemeleri ve dürüstlük kuralına aykırı davranışlarda bulunmaları halinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanmak amacıyla mahkemeye başvurabilmesi için kendisinin veya şirketin bundan zarar görmüş olması gerekmez²⁶⁷. Zira Tasarı 208’de çıkarma hakkının kullanılabil-

²⁶⁷ EMK 2/2’de bir hakkın “sırf başkasını zarara sokacak” şekilde kullanılması hakkın kötüye kullanılması olarak ifade edilmiştir. Ancak MK 2/2’de bu ifadeye yer verilmemiş “bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasının hukuk düzeni tarafından korunmayacağı” ifade edilmiştir. *Akyol* da, hakkın kötüye kullanılmasından bahsedebilmek için başkasının zarara uğramasının gerekli olmadığı fikrindedir (**Akyol**, Şener, Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı, 2. Bası, İstanbul 2006, 22).

mesi için azınlığın davranışlarından zarar görmüş olma şartı aranmamaktadır. Bu nedenle ortada bir zarar söz konusu olmasa dahi çıkarma hakkının kullanılabilmesi mümkündür²⁶⁸.

Aynı şekilde azınlığın bu davranışlarından az veya çok bir maddi çıkar elde edip etmediği de çıkarma hakkının kullanılması açısından önem taşımaz. Zira azınlığın davranışı, azınlık bu davranış neticesinde maddi bir çıkar elde etmemiş olsa bile dürüstlük kuralına aykırılık sonucunu doğurabilir²⁶⁹. Burada önemli olan şirketin veya hâkim pay sahiplerinin zarar görmüş olmaları yahut azınlık pay sahiplerinin bir menfaat temin edip etmedikleri değil azınlık pay sahiplerinin haklarını amacı dışında şirkete veya hâkim pay sahiplerine zarar vermek amacıyla kullanmış olmalarıdır²⁷⁰.

Hakkın kötüye kullanılmasından söz edebilmek için her şeyden önce hakkın amacına aykırı olarak kullanılması ve hakkı kullananın bu kullanımda meşru bir çıkarının bulunmaması gerekir²⁷¹. Bireysel haklar ve azlık hakları, çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması tehlikesine karşı pay sahiplerine tanınmış olan haklardır. Bu nedenle söz konusu haklara ancak çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılması tehlikesine karşı başvurulması gerekir. Ortada çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasına ilişkin bir tehlike yokken söz konusu haklara müracaat edilmesi hakkın kötüye kullanılması olarak değerlendirilebilir. Eğer bireysel haklar veya azlık hakları, pay sahiplerinin meşru menfaatlerini koruma amacı dışında kullanılmışsa, bu hakkın kullanılmasında pay sahiplerinin bir çıkarı söz konusu olsa dahi hak kötüye kullanılmış olarak kabul edilmelidir.

²⁶⁸ Şirketin veya hâkim pay sahibinin azınlığın haklarını kötüye kullanmış olmasından dolayı zarar görüp görmemesi sadece BK 41 vd. hükümleri gereğince tazminat talebinde bulunulması halinde önem taşır.

²⁶⁹ **Esin/Akın** 100.

²⁷⁰ *Birsel*'e göre azınlık haklarının kötüye kullanılıp kullanılmadığının tespitinde bu hakların kullanılmasının şirketin menfaatine olup olmadığı hususu göz önünde bulundurulur. Yazar şirket menfaatlerine aykırı olarak kullanılan bir azınlık hakkının kötüye kullanılmış olacağını ileri sürmektedir (**Birsel Azınlık Hakları** 658). Ancak azınlık haklarının kötüye kullanılıp kullanılmadığını şirket menfaatleri göz önünde bulundurarak tespit etmek kanaatimizce doğru bir yaklaşım değildir. Zira anonim şirketlerde şirket, çoğunluk ve azınlık olmak üzere pek çok menfaat grubu bulunmakta ve her bir menfaat grubu kendi hak ve menfaatleri doğrultusunda hareket etmektedir. Dolayısıyla elde edilmek istenen menfaatin şirketin menfaatiyle örtüşmemesi hakkın kötüye kullanıldığı sonucunu ortaya çıkarmaz. Zira pay sahiplerinin menfaatiyle şirketin menfaati zaman zaman farklılaşabilir. Ayrıca pay sahiplerinin öncelikli olarak şirketin menfaatlerini gözetmek şeklinde bir bağlılık yükümlülükleri de söz konusu değildir (**Tekinlalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1091).

²⁷¹ **Akyol** 23, 102.

3. Azınlık Pay Sahiplerinin Dürüstlük Kuralına Aykırı Hareket Etmeleri Şartının Aranıp Aranmaması Konusundaki Yaklaşımlar

Hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkı tanınmasının en önemli amacı, şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra azınlık tehdidi altında kalmaksızın şirketin yönetilmesine imkân tanınmasıdır. Zira şirketin sermaye ve oy hakkı açısından tamamına yakın bir kısmının ele geçirilmesinden sonra geride kalan pay sahiplerinin çeşitli sebeplerle hâkim pay sahibine ve/veya şirkete zarar verecek davranışlar içerisinde bulunabilmeleri mümkündür²⁷². Hatta şirketin tamamına yakın bir kısmının ele geçirilmesinden sonra ortaya çıkan yeni yapı içerisinde geride kalan pay sahiplerinin sadece ortaklık sıfatlarını devam ettirmeleri bile hâkim pay sahibi ve/veya şirket açısından çeşitli masraf ve risklere sebep olabilir²⁷³.

Hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için geride kalan pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı bir takım davranışlar içerisinde bulunmalarının gerekli olup olmadığı hususunda Tasarı 208'deki düzenleme, Direktifteki ve bu konuda düzenleme yapan diğer ülkelerdeki düzenlemelerden ayrılmaktadır. Direktifteki ve diğer ülkelerdeki düzenlemelerde şirketin tamamına yakın bir kısmının ele geçirilmesinden sonra dürüstlük kuralına aykırı bir davranışları söz konusu olmasa bile azınlığın varlığının şirket ve/veya hâkim pay sahibi açısından bir takım masraf ve risklere sebep olacağından hareket edilerek, çıkarma hakkının kullanılabilmesi için azınlık pay sahiplerinin bir takım olumsuz davranışlarda bulunması şartı aranmamıştır. Bu şekilde bir düzenleme yapılmasının diğer bir sebebi de tek pay sahipliğinden kaynaklanacak avantajların en iyi şekilde kullanılabilmesine imkân tanınmasıdır.

Direktifte ve diğer ülkelerdeki düzenlemelerde azınlığın varlığı bizatihi bir masraf ve risk tehdidi olarak görülmüş, bunun dışında azınlık pay sahiplerinin dü-

²⁷² **İmregün** Menfaat İhtilafları 59; **Moroğlu** Çoğunluk 47, 48; **Karayalçın** Kontrol Satışı 361, 364, 365; **Aydın** 29, 49; **Helvacı** Azınlık Hakları 302, 303; **Arseven** 279; **Tekil** 46, 47; **Burkart/Panunzi** 17.

²⁷³ **Burkart/Panunzi** 17. Geride kalan pay sahiplerinin şirketteki varlıklarını sürdürmeleri her şeyden önce şirketteki ele geçirme öncesi alt yapının muhafaza edilmesi zorunluluğunu da beraberinde getirir. Bu nedenle hâkim pay sahipleri ele geçirme sonrasında da ele geçirme öncesinde söz konusu olan genel kurulun toplantıya çağırılması, pay sahiplerinin bilgilendirilmesine vb. hususlara ilişkin alt yapıyı muhafaza etmekten kaynaklanan masraflara katlanmak zorunda kalırlar. Bu masrafların dışında azlık haklarının kullanılması ihtimali de hâkim pay sahipleri açısından bir risk olarak ortaya çıkabilir. Bu konuda ayrıca bkz. § 14.

rüstlük kuralına aykırı bir takım davranışlarda bulunmaları şartı aranmamıştır. Zira azınlık tarafından dürüstlük kuralına aykırı bir takım davranışlarda bulunulmasa bile azınlığın elinde şirket ve/veya hâkim pay sahipleri açısından bir takım masraf ve risklere sebep olabilecek araçlar mevcuttur ve azınlığın elinde bulunan bu araçları şirkete ve/veya hâkim pay sahiplerine karşı bir tehdit vasıtası olarak kullanabilmesi mümkündür.

Bunun dışında azınlık pay sahipleri şirketin yönetiminde bir engel yaratmasalar bile şirkete ilişkin kararların alınmasında ve uygulanmasında bu pay sahiplerinin de dikkate alınması zorunluluğu, hâkim pay sahipleri açısından çeşitli risklere ve masraflara sebep olabilir. Bu nedenle şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra azınlık pay sahiplerinin şirketteki varlıklarını sürdürmeye devam etmelerinin sağlanması pek mantıklı bir yaklaşım olarak görülmemektedir²⁷⁴.

Diğer ülkelerdeki düzenlemelerle Tasarı'daki düzenlemeler arasındaki temel farklılık, şirketin büyük bir kısmının bir başkası tarafından ele geçirilmesi halinde azınlığın korunmasına mı yoksa şirket topluluklarının gelişimine mi öncelik tanınacağı konusunda karşımıza çıkmaktadır. Diğer ülkelerdeki düzenlemeler incelendiğinde azınlığın paylarının gerçek değeri ödenmek kaydıyla burada şirket topluluklarının gelişimine öncelik tanındığı görülür. Buna karşılık Tasarı'da azınlığın paylarının gerçek değeri ödenmiş olsa dahi azınlığın korunmasından vazgeçilemeyeceği esası kabul edilmiştir. Ancak azınlığın hakların her kayıt ve şart altında korunması mümkün değildir. Zira her hak ancak meşru sınırlar içerisinde korunabilir. Bu nedenle Tasarı'da da şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesinden sonra dürüstlük kuralına aykırı bir takım davranışlar içerisinde bulunulması halinde azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilecekleri esası kabul edilmiştir.

Tasarı'da çıkarma hakkı şirketin tamamına yakınıni ele geçiren pay sahiplerinin şirkete tamamen hâkim olmaları amacıyla değil, şirketin büyük bir kısmının ele geçirilmiş olması halinde ortaya çıkacak menfaat ihtilaflarının çözümünün sağlanması amacıyla tanınmıştır. Bu nedenle Tasarı'ya göre çıkarma hakkının kullanılabilmesi için sadece şirketin büyük bir kısmının ele geçirilmesi yeterli değildir. Bunun dışında

²⁷⁴ Boyacıoğlu 113.

azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı bir takım davranışlarla şirketin işle-
yişini kötü niyetli olarak engellemeleri de gerekir²⁷⁵ (Tasarı 208).

Direktifte ve bu konuda düzenleme yapan ülkelerde çıkarma hakkının kullanılabilmesi için Tasarı'daki düzenlemenin aksine azınlık pay sahiplerinin olumsuz bir davranışta bulunmaları şartının aranmaması hâkim pay sahiplerinin azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkının mülkiyet hakkına aykırı olup olmayacağı sorunu da gündeme getirmiştir. Mülkiyet hakkı, AB üyesi ülkelerin büyük bir kısmında anayasal düzeyde ve Avrupa Konvansiyonu İnsan Hakları Sözleşmesiyle korunmaktadır²⁷⁶. Kişilere sağlanan bu koruma ancak kamu yararı gerekçesiyle ve uygun bir bedelin ödenmesi halinde kişilerin mülkiyet hakkından yoksun bırakılmasına imkân tanımaktadır²⁷⁷.

AB üyesi ülkelerdeki pek çok mahkeme, çıkarma hakkının özel menfaatlere hizmet eden bir müessese olmadığı gerekçesiyle hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeleri mülkiyet hakkını teminat altına alan hükümlere aykırı görmeyen kararlar vermişlerdir²⁷⁸. Çıkarma hakkına ilişkin düzenlemelerde azınlık pay sahiplerinin hakları kamu yararı gerekçesiyle sınırlandırılmaktadır. Zira bir taraftan şirketlerin verimli ve hızlı bir şekilde yönetilmelerinde diğer taraftan sermaye piyasalarının yeterli ölçüde şeffaflaşmasında bir kamu yararının olduğu tartışmasızdır. Ancak hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılmasıyla ortaya çıkacak kamu yararıyla, şirketten çıkartılan pay sahiplerinin hakları arasında bir dengenin kurulması

²⁷⁵ Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi açısından aranan bu şart, ortağı çıkararak birleşme prosedürü açısından aranmamaktadır. Ortağı çıkararak birleşme prosedüründe genel kurulda % 90 oranında bir çoğunluk sağlanmışsa pay sahiplerinin sadece birleşme kararına muhalefet etmiş olmaları çıkarma kararı verilebilmesi açısından yeterlidir. Ayrıca bu pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı davranıp davranmamaları herhangi bir önem taşımamaktadır.

²⁷⁶ İnsan Haklarının ve Temel Özgürlüklerinin Korunmasına İlişkin Sözleşme'ye Ek Protokol (Paris, 20.3.1952) m. 1'deki mülkiyet hakkına ilişkin düzenleme şu şekildedir: "*Her gerçek ve tüzel kişinin mal ve mülk dokunulmazlığına saygı gösterilmesini isteme hakkı vardır. Bir kimse, ancak kamu yararı sebebiyle ve yasa da öngörülen koşullara ve uluslar arası hukukun genel ilkelerine uygun olarak mal ve mülkünden yoksun bırakılabilir.*

Yukarıdaki hükümler, devletlerin, mülkiyetin kamu yararına uygun olarak kullanılmasını düzenlemek veya vergilerin ya da başka katkıların veya para cezalarının ödenmesini sağlamak için gerekli gördükleri yasaları uygulama konusunda sahip oldukları haklara hâlel getirmez " (Turhan, Mehmet/Güven, Serhat, Türk Anayasa Hukukunun Temel Metinleri, Ankara 2005, 337).

²⁷⁷ Winter Report 61.

²⁷⁸ Winter Report 11. Bu konudaki mahkeme kararlarına Alman Yüksek Mahkemesi'nin 07.08.1962, 27.04.1999 ve 23.08.2000 tarihli kararları ile Fransız Yüksek Mahkemesi'nin 29.04.1998 tarihli kararları örnek olarak gösterilebilir (Winter Report 61 dn 23).

gerekir. Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı ancak azınlık pay sahiplerinin oldukça küçük bir oranı temsil etmeleri ve bu pay sahiplerine uygun bir bedelin teklif edilmiş olması halinde ortaya çıkacak kamu yararıyla orantılı bir şekilde kullanılmış olur²⁷⁹. Aksi halde yani azınlık pay sahiplerinin küçük bir oranı temsil etmemeleri veya kendilerine uygun bir bedelin ödenmemesi durumunda azınlık pay sahiplerinin mülkiyet hakkı, ortaya çıkacak kamu yararına feda edilemez. Bundan dolayı hâkim pay sahiplerine azınlığı şirketten çıkarma hakkına, istisnai olarak ve azınlık pay sahipleri açısından yeterli korumanın sağlandığı durumlarda yer verilmesi gerektiği ileri sürülmektedir²⁸⁰.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının anayasalarla teminat altına alınan mülkiyet hakkını ihlal edip etmediği Alman hukukunda da gündeme gelmiştir. Ancak Alman Anayasa Mahkemesi bu konuya ilişkin bir olayda kamu menfaati açısından konzern hukukundaki girişimsel önceliği, azınlık pay sahiplerinin mülkiyet hakkının özünün muhafazasından daha ön planda tutarak, söz konusu hakkın anayasada teminat altına alınan mülkiyet hakkına aykırılık teşkil etmediğine karar vermiştir²⁸¹.

C- Azınlık Pay Sahiplerinin Paylarının Borsa veya Gerçek Bilânço Değeri ile Satın Alınması

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için belirlenen eşiğe ulaşılması ve azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı davranışlarla şirket işlerini engellemeleri tek başına yeterli değildir. Hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için bunların yanında azınlık pay sahiplerine paylarının gerçek değerinin de ödenmesi gerekir. Zira Tasarı dışındaki düzenlemeler incelendiğinde hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkına azınlığa uygulanan bir müeyyide olarak değil şirket topluluklarının desteklenmesi gibi bir takım amaçların gerçekleştirilmesi için yer verildiği görülmektedir. Bu nedenle mevzuatlarında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına yer veren ülkelerin tamamında bu hakkın kullanılmasına azınlığa ödenecek uygun bir bedel

²⁷⁹ **Winter Report** 61, 62.

²⁸⁰ Winter Report'ta, azınlık pay sahiplerinin paylarının onların rızası dışında hâkim pay sahiplerine devredilmesinin bu pay sahiplerinin kazanılmış haklarını önemli şekilde ihlal edeceğini ileri sürülmektedir (**Winter Report** 61).

²⁸¹ Alman Anayasa Mahkemesi'nin daha sonraki kararlarında da hâkim pay sahiplerinin çıkarma haklarını kullanmaları sebebiyle azınlığın uğradığı zararın yine bu hakkın kullanılması sırasında tam olarak telafi edileceği görüşünü istikrarlı bir şekilde sürdürmüştür (**Pulaşlı Çıkarma** 651, 652).

karşılığında izin verilmiştir. Aynı şekilde Direktifte de üye ülkelerden bu hakkın kullanılmasını sırasında azınlığa pay bedellerinin gerçek değerinin ödenmesini teminat altına almaları istenmiştir (m. 15/5).

Çıkarma hakkının kullanılması neticesinde azınlık pay sahiplerinin bundan zarar görmemesi veya en az şekilde zarar görmeleri ancak bu pay sahiplerine pay bedellerinin tam olarak ödenmesiyle mümkün olabilir²⁸². Bu nedenle hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması halinde azınlığa ait payların gerçek değerinin eksiksiz bir şekilde ödenmesi gerekir²⁸³. Bu hakkın kullanılması neticesinde azınlığa paylarının gerçek değerinin ödenmesi, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını ıskattan ayırır. Zira ıskatın uygulanması sonucunda pay sahibine herhangi bir ödeme yapılmadığı gibi pay sahibinin şirkete karşı sorumluluğu da devam edebilmektedir. Bu farklılık ıskatın temerrüde düşen pay sahiplerine karşı uygulanan bir müeyyide olmasından kaynaklanır. Buna karşılık hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasıyla pay sahiplerinin cezalandırılması amaçlanmayıp aksine menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması ve/veya şirket topluluklarının gelişmesinin sağlanması amaçlanmaktadır. Bu çerçevede azınlığa ait paylar onların rızaları dışında hâkim pay sahiplerine geçmektedir²⁸⁴. Bu nedenle hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılması, azınlığa paylarının gerçek değerinin ödenmesi şartına bağlanmıştır.

Anonim şirketten çıkarılan pay sahiplerine ait pay bedellerinin hâkim pay sahipleri tarafından ödenmesi gerekir. Zira bu hakkın kullanılması neticesinde azınlığa ait paylar veya bunların yerine çıkarılan paylar hâkim pay sahiplerine verilmektedir. Bunun dışında azınlığın ortaklıktan çıkarılması ister bildirimle ister genel kurul kara-

²⁸² Alman Anayasa Mahkemesi de kişisel alacaklarda, alacaklının zararının ancak tamamen ödenmesi suretiyle tazmin edilebileceği hususuna vurgu yapmaktadır. Bu nedenle Alman hukukunda azınlığa ödenecek olan bedelin adil olup olmadığı sürekli olarak mahkeme denetimine tâbi tutulmuştur (**Elst/Steen** 34).

²⁸³ Bu husus diğer ülkelerdeki düzenlemelerde "full real value" ve "entire fairness standard" şeklinde ifade edilmektedir (**E.Levy** 323; **Bebchuk/Kahan** 2).

²⁸⁴ Özellikle AB ve ABD hukukundaki düzenlemeler incelendiğinde çıkarma hakkının, azınlık pay sahiplerinin herhangi bir yükümlülüklerini yerine getirmemelerinin bir müeyyidesi olarak düzenlenmediği görülür. Buna karşılık Tasarı'da çıkarma hakkı ıskat gibi bir müeyyide olarak düzenlenmiştir. Zira çıkarma hakkının kullanılabilmesi için azınlık pay sahiplerinin Tasarı 208'de belirtilen olumsuz davranışlardan birisini gerçekleştirmiş olmaları gerekir. Ancak Tasarı'daki düzenlemeler dahi özellikle anonim şirketler açısından, azınlık pay sahiplerine pay bedellerinin gerçek değerinin ödenmemesini haklı göstermez. Zaten Türk Ticaret Kanunu'ndaki diğer şirketlere ilişkin çıkarma hallerinde de ortaklara ayrılma (tasfiye) payı eksiksiz bir şekilde ödenmektedir. Bu nedenle çıkarma hakkının kullanılmasının azınlık pay sahiplerinin olumsuz bir takım davranışlarda bulunmaları şartına bağlandığı durumlarda da pay bedellerinin eksiksiz bir şekilde ödenmesi gerekir.

ıyla isterse mahkeme kararıyla gerçekleşsin bunların tamamında azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması talebi hâkim pay sahipleri tarafından yapılmaktadır. Bundan dolayı ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerine ait payların bedelleri hâkim pay sahibi tarafından ödenir. Bu durum hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını çıkma hakkından ayırır. Zira çıkma hakkının kullanılması halinde ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerinin ayrılma akçeleri hâkim pay sahipleri tarafından değil şirket tarafından ödenmektedir²⁸⁵.

1. Pay Bedellerinin Belirlenmesi

Çıkarma hakkının kullanılması, azınlık pay sahiplerine ait payların hâkim pay sahiplerine geçmesi sonucunu doğurur. Ancak buradaki pay intikalini diğerlerinden ayıran husus, payların azınlığın rızası dışında hâkim pay sahiplerine geçmiş olmasıdır. Bu konuda azınlığın rızasının alınmaması, azınlıkla hâkim pay sahipleri arasında payların devir fiyatına ilişkin bir anlaşmanın yapılmasına da engel teşkil etmektedir. Pay bedellerinin hâkim pay sahipleri veya azınlık pay sahipleri tarafından belirlenmesi de mümkün değildir. Bu bedeli belirleme yetkisinin hâkim pay sahiplerine veya azınlık pay sahiplerine bırakılması beraberinde bir takım sakıncaları da getirebilir. Zira bu bedelin hâkim pay sahipleri tarafından belirlendiği durumlarda azınlığa ait paylar gerçek değerinin çok altında satın alınabilir. Aynı şekilde pay bedellerinin azınlık tarafından belirlenmesi halinde de payların fahiş fiyatlarla satılması söz konusu olabilir. Bu nedenle hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması konusunda azınlığa ödenecek olan pay bedellerinin başka yollarla (kanun, mahkeme veya bilirkişiler tarafından) tespit edilmesi gerekir²⁸⁶.

Azınlığa ödenecek pay bedellerinin belirlenmesiyle ilgili olarak AB üyesi ülkeler üç gruba ayrılabilir. Birinci grupta sermaye payı veya oy hakkına göre tespit edilen eşğin sadece aleni pay alım teklifi yoluyla aşılmasına izin veren ülkeler yer alır. AB hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının genellikle aleni pay alım teklifiyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiş olması, azınlığa ödenecek pay bedellerinin tespiti konusunda aleni pay alım teklifinde kabul edilen miktarın esas alınması

²⁸⁵ Aynı yönde bkz. **Özdoğan** 712, 725.

²⁸⁶ Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlendiği ülkelerde azınlığa ödenecek bedel konusunda aleni pay alım teklifinde önerilen miktardan da yararlanılmaktadır.

sonucunu doğurmuştur. Bu grupta yer alan ülkelerin büyük bir kısmında azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bedelin, aleni pay alım teklifinde belirlenen miktardan daha düşük olması mümkün değildir²⁸⁷.

Bu konuda ikinci grupta çıkarma hakkına eşğin aleni pay alım teklifi veya başka bir şekilde aşılmasına bakılmaksızın yer veren ülkeler yer alır. Bu ülkelerde azınlığa ödenecek olan bedel mahkeme tarafından atanan bilirkişiler tarafından belirlenir²⁸⁸. Bununla birlikte bu ülkelerin bazılarında çıkarma hakkının aleni pay alım teklifinden sonra uygulanması halinde aleni pay alım teklifinde belirlenen miktar, çıkarma prosedüründe de ciddi bir şekilde göz önünde bulundurulmaktadır²⁸⁹.

Pay bedellerinin tespiti konusunda üçüncü grupta eşği aleni pay alım teklifinin kabul edilme oranına göre tespit eden ülkeler yer alır. Bu ülkelerde hâkim pay sahipleri, azınlık pay sahiplerinin paylarını pay grubu içerisinde yer alan (aleni pay alım teklifinde ele geçirilen) diğer paylarla aynı şartlar altında ele geçirme hakkına sahiptir. Zira eşğin sağlanmış olması durumunda aleni pay alım teklifinde belirlenen şartların adil olduğu bir karine olarak kabul edilmektedir²⁹⁰. Ancak azınlık pay sahipleri aleni pay alım teklifindeki fiyatın adil olmadığını ispatlayabilirlerse, mahkemeden paylarına yeniden değer biçilmesini talep edebilirler²⁹¹.

Zorunlu olmayan aleni pay alım teklifinin hem sermaye oranı olarak hem de pay sahiplerinin kabul oranı olarak eşği (en az % 90) sağlaması durumunda bu teklifte azınlığa önerilen miktarın adil olduğu varsayımı sadece hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının aleni pay alım teklifinden sonraki belirli bir süreçte kullanılması

²⁸⁷ **Winter Report** 57. Aleni pay alım teklifinde önerilen miktar genellikle payların borsa fiyatından daha yüksek olmaktadır (**Morse** 673).

²⁸⁸ Ancak bilirkişiler tarafından belirlenecek olan pay bedellerinin tespitinde uygulanacak olan kriter konusunda yeterli bir açıklık bulunmamaktadır.

²⁸⁹ Olayların büyük bir kısmında aleni pay alım teklifinde belirlenen miktarı azınlığa ödenmesi gereken miktarın asgari sınırını oluşturmaktadır (**Winter Report** 57).

²⁹⁰ **Winter Report** 11, 57; **Elst/Steen** 32; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69; **A Consultative Document** 37; **Maul/Kouloridas** 364. Bu varsayımın temelinde aleni pay alım önerisini kabul etmeyen pay sahiplerine, kabul eden pay sahiplerinden daha kötü şartların sağlanmaması düşüncesi yatmaktadır. % 90'lık eşik sağlanamamış olmasına rağmen zorunlu pay alım teklifi yapılmışsa zorunlu teklif fiyatı da sonraki hâkim pay sahibin çıkarma prosedüründe adil bir fiyat olarak kabul edilmektedir. Zira zorunlu aleni pay alım tekliflerinde önerilen fiyatın adil olması zorunludur. Ancak zorunlu pay alım teklifinde önerilen fiyatın adil olduğuna ilişkin karinenin de çürütülebilmesi mümkündür (**Elst/Steen** 32).

²⁹¹ **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 71; **Winter Report** 57.

halinde uygulanabilir²⁹². Çıkarma prosedüründe ödenecek olan pay bedeliyle, aleni pay alım teklifinde ödenen miktar arasında bu şekilde bir bağlantı kurulmasının sebebi, aleni pay alım teklifini kabul eden pay sahipleriyle kabul etmeyen pay sahipleri arasında bir eşitsizlik yaratılmasının önüne geçilmek istenmesidir. Bu nedenle aleni pay alım teklifinde pay sahiplerine peşin ödeme yapılmışsa veya peşin ödeme alternatifini sunulmuşsa çıkarma prosedüründe de peşin ödeme yapılması veya bu alternatifin sunulmuş olması gerekir²⁹³.

Aleni pay alım teklifinde kabul edilen miktarın adil olduğu hususu mutlak bir karine olmayıp sadece bir varsayımdan ibarettir. Bu nedenle söz konusu varsayımın aksi her zaman ispat edilebilir. Zira bu varsayımın uygulanması, azınlık pay sahiplerinin paylarının gerçek değerini alamamaları sonucunu doğurabilir. Bu nedenle söz konusu varsayım mahkeme tarafından yapılacak olan bir değer tespiti ile çürütülebileceği gibi, aleni pay alım teklifindeki yetkili denetçi tarafından da çürütülebilir²⁹⁴.

Aleni pay alım teklifinde bu karinenin kabulünü gerektirecek oranda bir eşik sağlanamamışsa ve zorunlu pay alım teklifi de yapılmamışsa veya hâkim pay sahibinin çıkarma prosedürü üye ülkeler tarafından belirlenen süre içerisinde kullanılmamışsa azınlık pay sahiplerine ödenecek olan pay bedelleri, bilirkişiler tarafından belirlenir²⁹⁵.

Buna karşılık Alman hukukundaki aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünde aleni pay alım teklifinde kabul edilen miktarın adil olduğu varsayımı kesin bir karine olarak kabul edilmiştir. Ancak Alman hukukunda Direktifin uygulanmasına ilişkin Kanunda aleni pay alım teklifinde karineyi harekete geçiren eşığe ulaşıla-

²⁹² **Winter Report** 65. Winter Report'da üye ülkelerin bu süreyi aleni pay alım teklifinin sona ermesinden itibaren 3-6 ay arasında belirlemeleri gerektiği görüşü ileri sürülmüştür (**Winter Report** 65). Alman hukukunda aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma prosedüründe ise çıkarma hakkının, aleni pay alım teklifinin kabulüne ilişkin sürecin sonundan itibaren üç ay içinde kullanılması gerekir (**Wegen/Cascante** 5; **Elst/Steen** 35). Direktifte de çıkarma hakkının aleni pay alım teklifinin kabul edilmesine ilişkin sürenin bitmesinden itibaren 3 ay içinde kullanılması gerektiği belirtilmiştir (m. 15/4). Bu nedenle önceki aleni pay alım teklifinde önerilen miktarın adil olduğuna ilişkin varsayımın uygulanabilmesi için çıkarma hakkının bu 3 aylık süre içerisinde kullanılmış olması gerekir. Direktifteki düzenleme Fransız hukukunda da benimsenmiştir (**Public Takeovers in France** 34). Bu konuda ayrıca bkz. **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69.

²⁹³ **Winter Report** 66.

²⁹⁴ **Winter Report** 65; **Elst/Steen** 32.

²⁹⁵ **Winter Report** 57; **Elst/Steen** 32; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 69; **Burkart/Panunzi** 17 dn 31.

maması halinde teklif edilen bedelin adil olup olmadığının tespitinin hangi prosedür ve kurallar uygulanarak belirleneceğini açıklanmamıştır. Bu nedenle eşğin sağlanmadığı durumlarda mahkeme bir bağımsız denetçi vasıtasıyla şirketin gerçek değerini belirlemek zorundadır²⁹⁶.

Tasarı'da ise hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı aleni pay alım teklifleriyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmediğinden, azınlığa ödenecek olan bedel konusunda aleni pay alım teklifinde önerilen miktar referans alınmamıştır. Tasarı'ya göre azınlığa ödenecek olan bedel mahkeme tarafından payların borsa değerine, payların borsa değerinin bulunmaması halinde de bunların gerçek bilânço değerine veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenir²⁹⁷ (Tasarı 208, 202/2).

AB üyesi ülkelerde azınlığa ödenecek bedelin belirlenmesi konusunda birbirinden farklı düzenlemelere yer verilmiştir. Bu konuda aralarında Almanya'nın da olduğu bazı ülkelerde oldukça ayrıntılı değerlendirme prosedürleri düzenlenmiştir. Buna karşılık İngiltere ve Belçika'da aleni pay alım teklifinde bulunan kişiye (hâkim pay sahiplerine) azınlığa ödenecek olan bedeli belirleme konusunda oldukça geniş bir takdir yetkisi tanınmıştır. Hollanda'da da ise azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bedel, Ticaret Odası tarafından belirlenmektedir²⁹⁸.

Azınlığa ödenecek olan pay bedellerinin ödenme şartları ve prosedürü çıkarma hakkının önemli konularından birisidir. Ancak özellikle pay bedellerinin belirlenmesi konusunda pek çok ülkede sadece aleni pay alım teklifindeki hususlar esas alınmaktadır. Zira çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler incelendiğinde pek çok ülkede pay bedellerinin aleni pay alım teklifinde bulunan hâkim pay sahibi tarafından belirlendiği görülmektedir. Özellikle aleni pay alım teklifinin başarılı bir şekilde sonuçlandırıldığı durumlarda burada önerilen miktarın azınlık açısından adil bir fiyat olduğu düşünülmektedir. Oysa azınlığa ödenecek olan bedelin belirlenmesinde aleni

²⁹⁶ **Elst/Steen** 34. Alman hukukunda ve ABD hukukunda azınlığa ödenecek miktarın tespitiyle ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 72-75; **Aslan** 23.

²⁹⁷ TTK 418/4'de de payların gerçek değerinin belirlenmesi konusunda benzer bir yöntem tercih edilmiştir. Buna göre miras, karı-koca mallarının idaresine ait hükümler veya cebri icra yoluyla elde edilmiş hisse senetlerinin satın alınması konusunda şirkete ve ortaklara bir öncelik hakkı tanınmış, bu kişilerin söz konusu hisse senetlerini borsa değeri, borsa değerinin bulunmaması halinde de gerçek değeri üzerinden satın alabilecekleri düzenlenmiştir.

²⁹⁸ Ticaret Odası, çıkarılmaya konu olan payların değerini kendisi belirleyebileceği gibi olağanüstü durumlarda bunun için bilirkişi de atayabilir (**Elst/Steen** 32, 33).

pay alım teklifi dışında kalan hâkim pay sahibinin durumu ve davranışları, çıkarma hakkının kullanılma zamanı, mahkemenin ve bilirkişilerin kalitesi, pay sahiplerinin ulaşılabilirdikleri bilgiler gibi çeşitli değişkenlerin de göz önünde bulundurulması gerekebilir. Ancak aleni pay alım teklifi dışında kalan değişkenleri dikkate alan etkili bir değerlendirme metodolojisinin geliştirilmesi oldukça zordur²⁹⁹. Bu nedenle çıkarma hakkı konusundaki tartışmalar daha çok azınlığın paylarının karşılığını yeterli bir şekilde almalarını güvence altına alan dengeli ve açık bir prosedürün sağlanması üzerinde toplanmaktadır.

2. Pay Bedellerinin Belirlenmesi ve Ödenmesi Konusundaki Düzenlemeler

Çıkarma hakkına ilişkin diğer konularda olduğu gibi pay bedellerinin ödenme şekli ve şartları konusu da pek çok ülkede ve AB düzeyinde aleni pay alım teklifiyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiştir. Direktifte ise pay bedellerinin nasıl belirleneceği hususu düzenlenmiş olmasına rağmen (m. 15/5), pay bedellerinin kimin tarafından belirleneceği konusu üzerinde durulmamıştır. Bu nedenle üye ülkeler, azınlığa ödenecek bedeli belirleme yetkisi konusunda çeşitli düzenlemeler yapmışlardır.

Direktife göre azınlık pay sahiplerine aleni pay alım teklifinde önerilen bedelin veya nakit olarak tespit edilmiş bir bedelin ödenmesi gerekir. Bir başka ifadeyle Direktife göre üye ülkelerin yapacakları düzenlemelerde azınlık pay sahiplerine pay bedellerinin nakden ödenmesini en azından bir alternatif olarak sunmaları gerekir (Direktif m. 15/5). Direktifte üye ülkelerden azınlığa ödenecek bedelin ödenmesinin geciktirilmemesi ve peşin olarak ödenmesi de talep edilmektedir³⁰⁰. Bu nedenle aleni pay alım teklifinde pay sahiplerine nakit ödeme teklif edilmemiş olsa bile çıkarma hakkının kullanılması sırasında azınlık pay sahiplerine nakit ödemenin en azından bir alternatif olarak teklif edilmesi gerekir.

Çıkarma hakkına ilişkin düzenleme yapan ülkelerde azınlığa ödenecek olan bedelin belirlenmesi genellikle hâkim pay sahiplerine (aleni pay alım teklifinde bulunan kişiye) bırakılmıştır. Mesela İngiliz, Alman, Belçika ve Fransız hukuklarında

²⁹⁹ Elst/Steen 35.

³⁰⁰ Directive Proposals 42.

azınlığa ödenecek olan bedel aleni pay alım teklifinde bulunan kişiler (veya devrolunan şirket) tarafından belirlenir³⁰¹. Ancak azınlığa ödenecek bedeli belirleme yetkisinin hâkim pay sahiplerine bırakılması, bu bedelin hâkim pay sahipleri tarafından serbest bir şekilde belirlenebileceği anlamına gelmez. Zira pay bedellerini belirleme yetkisinin hâkim pay sahiplerine bırakıldığı ülkelerde bu bedelin gereği gibi tespit edilip edilmediği, mahkeme veya bilirkişilerin denetime tâbi tutulmuştur³⁰².

a- Alman Hukuku

Alman hukukunda bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde uygulanabilen iki farklı çıkarma usulü mevcuttur. Bu nedenle her iki usule göre pay bedellerinin belirlenme şekli ve şartları farklı şekillerde karşımıza çıkmaktadır. Eşiğin aleni pay alım teklifi veya başka bir şekilde aşılmış olmasına bakılmaksızın uygulanan genel anlamda ortaklıktan çıkarma usulüne göre azınlığa ödenecek olan bedel hâkim pay sahibi tarafından belirlenir. Azınlığa ödenecek bedelin mutlaka çıkarma kararının alındığı tarihteki şirketin gerçek değerini yansıtması gerekir³⁰³ (AktG § 327b(1)). Bu nedenle azınlığa ödenecek olan bedel belirlenirken şirketin çıkarma kararının alındığı tarihteki ilişkileri dikkate alınır³⁰⁴. Hâkim pay sahibinin pay bedellerinin belirlenmesinden sonra bu bedelin azınlık pay sahiplerine ödenme şekil ve şartlarını içeren bir rapor hazırlaması ve bu raporu genel kurula sunması gerekir. Ayrıca hâkim pay sahibinin azınlığa ödenecek bedelin teminat altına alınması amacıyla banka garantisi sağlama zorunluluğu da vardır³⁰⁵ (AktG § 327b(3)).

Hâkim pay sahibinin azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bedeli hesaplar-ken şirketin yıllık hesaplarını, son üç yıllık raporlarını ve denetim raporlarını göz önünde bulundurmaları gerekir. Bunun dışında azınlığa ödenecek olan miktar hesap-

³⁰¹ Elst/Steen 33, 34.

³⁰² McCahery/Renneboog/Ritter/Haller 69; **Public Takeovers in Germany** 31. Winter Report'a göre zorunlu ele geçirme teklifinin dışında kalan bütün durumlarda azınlığa ödenecek olan miktar bilirkişiler tarafından belirlenmelidir (**Winter Report** 57; **Elst/Steen** 32).

³⁰³ Payne 182; **Elsland/Weber** 4, 5; **McCahery/Renneboog/Ritter/Haller** 72 dn 53; **Nowak** 444. Hâkim pay sahibinin bu değerlendirmeyi yapabilmesi için şirkete ait bir takım belge ve bilgilere ulaşması gerekir. Bu nedenle çıkartılan pay sahiplerine ödenecek bedelin tespit edilmesine ilişkin gerekli olan bilgi ve belgeleri yönetim kurulu, hâkim pay sahibine sağlamak zorundadır (AktG § 327b(1)).

³⁰⁴ **Public Takeovers in Germany** 30.

³⁰⁵ **Elsland/Weber** 5; **Public Takeovers in Germany** 30; **Pulaşlı Çıkarma** 657; **Elst/Steen** 34

lanırken payların piyasa fiyatı da dikkate alınmalıdır³⁰⁶. Zira payların piyasa fiyatı genellikle ödenecek olan bedelin alt sınırını oluşturmaktadır³⁰⁷. Ancak payların piyasa fiyatının şirketin gerçek değerini yansıtmadığı veya payların ticaretinin çok sık olarak yapılmadığı durumlarda payların piyasa fiyatı ödenecek bedelin belirlenmesinde dikkate alınmaz³⁰⁸.

Belirlenen bedelin uygunluğu hâkim pay sahibinin talebi üzerine mahkeme tarafından belirlenecek bilirkişi veya bilirkişilere tespit ettirilir (AktG § 327c(2)). Daha sonra hâkim pay sahibinin çıkarma talebinin genel kurulda basit çoğunlukla onaylanması gerekir. Eğer genel kurul tarafından kabul edilen pay bedelleri azınlık pay sahipleri tarafından beğenilmezse, uygun bedelin belirlenmesi konusunda mahkemeye başvurulabilir³⁰⁹ (AktG § 327f(1)). Ancak azınlık pay sahipleri bedelin uygun olmadığı gerekçesiyle genel kurul kararının iptalini talep edemezler. Bu nedenle a-

³⁰⁶ Ekonomistlere göre azınlık pay sahiplerinin paylarının gerçek değerinin belirlenmesinde bu payların çıkarma kararından önceki piyasa değerinin esas alınması gerekir. Ancak bazı yazarlara göre azınlığa ödenecek olan miktarın tespitinde piyasa fiyatının esas alınması, çıkarma işlemi öncesinde bu payların piyasa fiyatı üzerinde bir baskı oluşturabilir. Bu nedenle piyasa fiyatı, çıkarılma işleminin söz konusu olmadığı dönem dikkate alındığında çoğu zaman payların gerçek değerinin çok altında tespit edilir. Bundan dolayı payların piyasa fiyatı, azınlık paylarına değer biçilmesinde mahkemeler açısından güvenilir bir araç olarak değerlendirilmemektedir (**Bebchuk/Kahan** 3, 4; **Goshen/Wiener** 5, 6). Bunun dışında payların piyasa fiyatı, piyasadaki günlük ve arızı gelişmelere bağlı olarak çoğu zaman ekonomik olmayan etkenlerle değişkenlik gösterdiğinden her zaman payların gerçek değerini yansıtmayabilir (**Özdoğan** 704; **Aslan** 23; **Bebchuk/Kahan** 4, 5). Buna karşılık İngiliz hukukunda borsaya kayıtlı şirketlerde aleni pay alım teklifi fiyatı, payların piyasa fiyatından daha yüksek bir şekilde belirlenmişse, bu miktarın adil olduğu varsayılmaktadır (**Hannigan** 912; **Morse** 699).

³⁰⁷ Eğer hedef şirketin payları borsada kote edilmişse, çıkarılmak istenen pay sahiplerine payların borsa fiyatının üzerinde bir fiyat teklif edilmesi, teklif edilen miktarın adil olduğu konusunda bir karine teşkil etmektedir (**Hannigan** 912 dn 244).

³⁰⁸ **Elsland/Weber** 5, 7.

³⁰⁹ **Payne** 182, 183; **Elsland/Weber** 5; **American Bar Association II** 226; **Public Takeovers in Germany** 30; **Elst/Steen** 34. Azınlık pay sahipleri § 360'da gösterilen mahkemeye başvururlar (AktG § 327f(1)). Şirketten çıkartılan pay sahiplerinin tamamı mahkemeye başvurma hakkına sahiptir. Başvuru HGB § 310 hükmüne göre, azınlık pay sahiplerine ait payların devrine ilişkin genel kurul kararının ticaret siciline tescilinden itibaren iki ay içinde yapılmalıdır. Bu davada izlenecek usul ve masraflar açısından § 360 hükmü uygun düştüğü ölçüde burada da uygulanır (AktG § 327f (2)). Azınlık pay sahiplerinin açabileceği davalar sadece pay bedelinin artırılmasına ilişkin olanlarla sınırlı değildir. Bunun dışında azınlık pay sahipleri çıkarma prosedürünün kurallara uygun bir şekilde yerine getirilmediğini ileri sürerek bir önleme davası da açabilirler. Ancak bu davanın açılmış olması halinde pay bedellerinin artırılmasına ilişkin davadan farklı olarak genel kurulca alınan çıkarma kararı ticaret siciline tescil edilemez. Dolayısıyla söz konusu davanın açılması, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının uygulanmasını engelleyebilir veya geciktirebilir (**Elst/Steen** 31; **Elsland/Weber** 6 dn 18; **American Bar Association II** 226; **Public Takeovers in Germany** 30). Almanya'da hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkına karşı çoğunlukla her iki gerekçeyle de dava açıldığı görülmektedir. 2003 yılında pay bedelinin artırılmasına ilişkin 16, çıkarma kararının önlenmesine ilişkin de 22 dava açılmıştır. Buna karşılık çıkarma kararının önlenmesine ilişkin davaların çok büyük bir kısmı, çıkarma kararının uygulanmasını engellememiş, anlaşmayla sonuçlanmıştır (**Elsland/Weber** 6 dn 18).

zınlık pay sahipleri tarafından pay bedellerinin artırılması talebiyle mahkemeye başvurulmuş olması bu konudaki genel kurul kararının tescilini engellemez³¹⁰ (AktG § 327f (1)). Zira bu dava sadece ödenecek olan pay bedellerinin artırılması sonucunu doğurabilir, kararın geçerliliği ve payların hâkim pay sahibine geçmesi konusunda olumsuz bir etki meydana getirmez. Ancak azınlık tarafından ödenecek olan bedelin artırılmasına ilişkin dava sonucunda verilen karar dava açmamış pay sahipleri açısından da geçerlidir³¹¹. Bir başka ifadeyle dava sonucunda pay bedellerinin artırılmasına karar verilmesi halinde, bundan dava açmamış olan pay sahipleri de yararlanır³¹².

Azınlık pay sahipleri tarafından pay bedellerinin belirlenmesi konusunda bir dava açılmış olması halinde azınlığa ödenecek olan bedel, mahkeme tarafından belirlenir. Hâkim pay sahibinin nakit bir bedeli hiç veya usulüne uygun olarak teklif etmemesi veya buna ilişkin iptal davasının süresi içerisinde açılmaması, geri çekilmesi veya mahkemece reddedilmesi halinde de azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bedel mahkeme tarafından belirlenir (AktG § 327f (1)).

Alman hukukundaki aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünde ise pay sahiplerine ya nakit ödemede bulunulması ya da nakit ödemenin bir alternatif olarak sunulması gerekir. Bu usulde azınlık pay sahiplerine yapılacak ödeme türü, kural olarak aleni pay alım teklifinde söz konusu olan ödeme türüyle aynı olmalıdır³¹³. Ancak aleni pay alım teklifinde bir takas teklifi³¹⁴ yapılmışsa azınlık pay sahiplerine mutlaka nakit bir bedelin önerilmesi gerekir³¹⁵. Buna karşılık genel anlamda ortaklıktan çıkarılma usulünde azınlık pay sahiplerine nakit ödeme yapılması zorunludur³¹⁶ (AktG § 327a(1)).

³¹⁰ **Payne** 183; **Elsland/Weber** 5; **Elst/Steen** 31, 34; **Enriques** 29.

³¹¹ **Elsland/Weber** 6.

³¹² **Elst/Steen** 31; **Aslan** 22. Azınlık pay sahiplerinin pay bedellerinin adil olmadığı iddiasıyla mahkemeye başvurmaları genellikle mahkemenin pay bedellerinin artırılması şeklindeki kararıyla sonuçlanmaktadır (**Elst/Steen** 34).

³¹³ Alman hukukunda pay sahiplerinin pay bedeline ilişkin talepleri, payların satın alınmasına ilişkin genel kurul kararının tescilinden itibaren 3 yıl geçmesiyle birlikte zaman aşımına uğrar (BGB§ 195) (**Pulaşlı Çıkarma** 651).

³¹⁴ Azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bedelin nakit dışında belirlendiği durumlarda bir “*takas teklifi*”nden söz edilir (**E.Levy** 316 dn 48)

³¹⁵ **Elst/Steen** 34.

³¹⁶ **Özdoğan** 711. Belçika hukukunda da pay bedellerinin sadece nakit olarak ödenmesine izin verilmiştir (**Elst/Steen** 33). Alman hukukunda belirlenen pay bedellerine ayrıca, pay devrine ilişkin genel kurul kararının ticaret siciline tescilinden ödenmesine kadar geçen süre için Alman Medeni Kanunu

b- Fransız Hukuku

Fransız hukukunda çıkarma hakkının kullanılması halinde azınlığa ödenecek olan bedel “*çıkarma prosedürü içerisinde*” belirlenir. Bu nedenle pay bedellerini belirleme yetkisi aleni pay alım teklifinde bulunan kişilere verilmiştir. Aleni pay alım teklifinde bulunan kişiler, bu bedeli işletme ve pay devirlerinde uygulanan yöntemleri kullanarak belirler. Pay bedelleri belirlenirken şirketin mevcutları, kâr durumu, paylarının piyasa fiyatı, ticarî beklentileri ve bağlı şirketlerinin her olayda ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekir. Teklif sahibinin pay bedellerinin belirlenmesi sırasında kullandığı kriterler ve diğer hususlar bir bilirkişi tarafından denetlenir³¹⁷. Teklif sahibinin bilirkişinin değerlendirmeleri (özellikle pay bedeli konusundaki) ve kendi görüşlerini içeren bir değerlendirme raporu hazırlaması gerekir³¹⁸.

Fransız hukukunda genellikle azınlık pay sahiplerine nakit bir bedel ödenmesi teklif edilmektedir. Buna karşılık aleni pay alım teklifinde pay sahiplerine bir menkul kıymet teklif edilmişse, çıkarma prosedüründe de pay bedellerinin menkul kıymet şeklinde ödenmesi mümkündür. Ayrıca teklif sahibi menkul kıymet teklifiyle birlikte nakit ödeme alternatifini de pay sahiplerine sunabilir³¹⁹.

c- İngiliz Hukuku

İngiliz hukukunda azınlık pay sahiplerine mutlaka nakit bir ödeme yapılması zorunlu değildir. Azınlığa ödenecek olan bedel, teklif sahibinin veya başka bir şirketin paylarından, tahvillerinden oluşabileceği gibi nakit veya bunların kombinasyonundan da oluşabilir. Ancak çıkartılan pay sahiplerine, pay bedellerinin ödenme şartları konusunda aleni pay alım teklifini kabul eden veya etmeyen pay sahiplerine sağlanan şartların aynısı sağlanmalıdır³²⁰. Eğer aleni pay alım teklifinde pay sahiplerine pay bedelleri konusunda bir seçim hakkı tanınmışsa, çıkarma hakkının kullanılması sırasında da pay sahiplerine bu seçim hakkı tanınmalıdır. Bu şekilde bir seçim hakkı tanınmışsa, azınlık pay sahipleri kendilerine yapılan bildirim tarihinden itibaren altı

247'ye göre uygulanan yıllık faiz oranına % 2 eklenerek, faiz yürütülür. Ancak bu durum diğer zararların talep edilmesine engel değildir (AktG § 327b/2).

³¹⁷ Denetimi yapacak olan bilirkişinin atanmasının AMF tarafından uygun bulunması gerekir (Elst/Steen 33).

³¹⁸ Elst/Steen 33; Public Takeovers in Europe 51.

³¹⁹ Public Takeovers in France 34.

³²⁰ Hannigan 869; Morse 697; Elst/Steen 33; Aslan 16.

hafta içerisinde yaptıkları seçimi yazılı bir şekilde teklif sahibine bildirmeleri gerekir. Azınlık pay sahipleri bu süre içerisinde seçim haklarını kullanmazlarsa pay bedelleri teklifte belirtilen şekilde ödenir (CA 2006 m. 981(3)).

Aleni pay alım teklifinde pay sahiplerine nakit dışında bir bedel teklif edilmişse kural olarak çıkarma hakkının kullanılması sırasında da pay sahiplerine nakit dışında bir bedelin önerilmesi gerekir. Ancak nakit dışında önerilen bu bedelin (teklif sahibi veya üçüncü bir kişi tarafından) artık yerine getirilmesi mümkün değilse, pay sahiplerine nakit dışındaki bu bedelin bildirim tarihindeki değeri üzerinden nakit olarak ödeme yapılır (CA 2006 m. 981(5)).

Altı haftalık sürenin bitmesinden sonra teklif sahibi pay sahiplerine yapılan bildirim bir örneğiyle birlikte çıkarılmak istenen paylara ilişkin pay bedellerini hedef şirkete gönderir. Hedef şirket kendisine verilen nakit veya nakit dışındaki pay bedellerini bir bankaya yatırmak zorundadır (CA 2006 m. 982(2)). Ancak azınlık pay sahipleri tarafından çıkarma işlemi aleyhine bir dava açılmış olması durumunda bu dava sonuçlanıncaya kadar nakit veya diğer pay bedellerinin hedef şirkete ödenmesi veya transfer edilmesi gerekmez (CA 2006 m. 986(2)).

d- İsviçre Hukuku

İsviçre hukukunda, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanması neticesinde itfa edilen payların sahiplerine ödenecek bedel, bilirkişiler tarafından belirlenir (BEHG 54(2)). Şirketten çıkartılacak pay sahiplerine ödenecek olan bedel belirlenirken, aleni pay alım teklifindeki önerilen miktar veya payların borsa fiyatı göz önünde bulundurulur³²¹ (BEHG 33/2).

İsviçre hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, pay ve oy hakları olarak eşğin sağlandığı şirkete karşı açılacak bir davayla kullanılır. Mahkeme hâkim pay sahibi tarafından açılan bu dava neticesinde çıkarma hakkının kullanılmasına ilişkin şartların gerçekleştiği kanaatine ulaşırsa azınlığa ait payları itfa ederek bu payların yerine çıkartılacak payların aleni pay alım teklifinde önerilen miktar üzerinden veya payların borsa değeri üzerinden hâkim pay sahiplerine devredilmesine karar

³²¹ Weber/Cereghetti 375; Kaya 320, 321; Okutan 430; Aslan 37 dn 57.

verir³²² (BEHG 33/2). Bu davada davalı konumunda şirket tüzel kişiliği yer aldığından ortaklıktan çıkartılacak pay sahiplerine ödenecek bedel bu pay sahiplerine ödenmek üzere şirkete tevdi edilir. Şirkete tevdi edilen bu bedel daha sonra ortaklıktan çıkartılan pay sahiplerine ödenir.

e- ABD Hukuku

ABD hukukunda ortaklıktan çıkarma prosedürü içerisinde azınlık pay sahiplerinin korunmasına ilişkin en önemli düzenleme pay bedellerinin belirlenmesine ilişkindir. Bu konuda her eyalette, azınlık pay sahiplerinin paylarının gerçek değerini talep edebilmeleri konusunda özel düzenlemeler yapılmıştır³²³. Bu konuda düzenleme yapan eyaletlerden birisi de Delaware'dir. Delaware hukukunda azınlığa ödenecek olan bedelin belirlenmesi konusunda “*tam dürüstlük kuralı* (entire fairness standard)” kabul edilmiştir. Tam dürüstlük kuralı, iki temel ilke üzerine inşa edilmiştir. Bunlardan birincisi eşit bir şekilde muamele görme ilkesi diğeri ise adil bir bedel ödenmesi ilkesidir. Bu kural gereğince azınlığa ödenecek olan miktarın adil olduğunu ispatlama yükümlülüğü hâkim pay sahiplerine verilmiştir³²⁴.

ABD hukukunda azınlığa ödenecek olan bedel hâkim pay sahibi tarafından belirlenir. Basitleştirilmiş birleşme prosedürü içerisinde şirketten çıkartılan pay sahiplerine aleni pay alım teklifinde belirlenen bedel tutarınca ödeme yapılır³²⁵. Azınlık pay sahipleri, hâkim pay sahibi tarafından belirlenen bu bedelin paylarının gerçek değerini yansıtmadığını düşünüyorlarsa pay bedellerinin mahkeme tarafından belirlenmesini talep edebilirler³²⁶.

Hâkim pay sahibi, azınlık paylarına karşılık nakit bir bedel ödemeyi teklif edebileceği gibi hisse senedi de teklif edebilir³²⁷. Eğer azınlık paylarına karşılık nakit

³²² Okutan 430; Aslan 37 dn 57; Gnos 146.

³²³ Davis 329.

³²⁴ Gilson/Gordon 15; E.Levy 323, 324; Hossfeld 1337 dn 1, 1343. Bu kural 1983 tarihli Weinberger v. UOP, Inc. davasından beri uygulanmaktadır (E.Levy 323; Bebchuk/Kahan 2; Enriques 27 dn 110; Hossfeld 1343).

³²⁵ Kenyon-Slade 11.

³²⁶ Gilson/Gordon 16; Bebchuk/Kahan 2; Goshen/Wiener 2; E.Levy 308. Pay sahibinin bu hakkını kullanabilmesi için ele geçirme işlemine olumlu oy vermeme ve ödemeyi kabul etmeme gibi bir takım davranışları yerine getirmiş olması gerekir (Gilson/Gordon 16). Bu konuda ayrıca bkz. Delaware Şirketler Kanunu 262(b).

³²⁷ Gilson/Gordon 16; E.Levy 316 dn 48; Subramanian Theory 2.

ödemeden başka bir şey teklif edilmişse (mesela hisse senedi gibi) artık bir takas teklifinden söz edilir³²⁸.

f- Tasarı'daki Düzenlemeler

Tasarı'da ise pay bedellerinin belirlenmesine ilişkin ayrıntılı bir prosedür düzenlenmemiştir. Tasarı'ya göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkını kullanmak istemesi durumunda, ödenecek olan bedel mahkeme tarafından belirlenir. Tasarı 208'de azınlığa payların borsa değeri üzerinden veya bunun bulunmaması halinde gerçek bilânço değeri ya da genel kabul gören bir yöneteme göre belirlenecek bir değer üzerinden ödeme yapılacağı düzenlenmiştir. Bu nedenle mahkeme pay bedellerini belirlerken öncelikli olarak varsa payların borsa değerini esas alır. Zira anonim şirketin payları borsada işlem görüyorsa bu payların ele geçirme veya birleşme öncesindeki borsa değerleri, bu payların gerçek değerlerini yansıtır³²⁹. Eğer payların borsa değeri mevcut değilse yani paylar borsada işlem görmüyorsa pay bedelleri, payların gerçek bilânço değerine göre hesaplanır³³⁰ (Tasarı 208; 202/2).

Tasarı 208'de azınlığa ödenecek pay bedellerinin türü konusunda açık bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak hükümdeki payların borsa veya gerçek değeriyle satın alınacağı şeklindeki ifadeden yapılacak ödemenin nakit olacağı şeklinde bir anlam çıkmaktadır. Bu nedenle İngiliz hukukunun aksine pay sahiplerine yapılacak olan ödemenin hâkim pay sahibinin bir başka şirketteki payları veya tahvilleri vasıtasıyla yapılması mümkün değildir³³¹.

³²⁸ E.Levy 316 dn 48.

³²⁹ Goshen/Wiener 4. Ancak borsa değeri, payların gerçek değerinin tespitinde her zaman güvenilir bir araç değildir. Zira payın gerçek değeri, aktiflerin muhtemel satış değerleri esas alınarak belirlenir. Bu şekilde hesaplanacak olan gerçek değer, çoğu zaman payın borsa değerinden daha yüksek çıkabilir. (Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) N. 1185; Okutan 232). Bu konudaki eleştiriler için bkz. dn 306.

³³⁰ Buna karşılık SerPK(T)'ya göre Kurulca belirlenen eşige ulaşılmış olması halinde geride kalan pay sahiplerine ait paylar, hâkim pay sahibi tarafından çağrı fiyatı üzerinden satın alınmaktadır (SerPK (T) 24/3).

³³¹ Anonim şirketlerde çıkartılan pay sahibinin şirkete bakiye sermaye borcu olması durumunda payın ödenmeyen kısmının yapılacak olan ödemeden düşülmesi gerekir. Mesela çıkartılan pay sahibi şirkete 50 pay taahhüt etmiş fakat 25 paya karşılık gelen kısmını şirkete getirmişse getirilmeyen payların itibari değerlerinin ödenecek olan miktardan düşülmesi gerekir. Zira böyle bir durumda payı devralan hâkim pay sahibi de ödenmeyen sermaye borcundan sorumlu tutulabilir. Burada payın itibari değerinin ödenecek olan miktardan düşülmesi yerine 25 paylık kısma hiç ödeme yapılmaması da bir çözüm yolu olarak düşünülebilir. Ancak bu durum çıkartılan pay sahibinin aleyhine sonuç doğurabilir. Özellikle şirketin mali durumunun iyi olması halinde şirket paylarının değeri itibari değerinden çok üzerinde olabilir. Bu durumda çıkartılan pay sahibi sermaye koyma borcundan payların itibari değeriyle sorum-

D- Çıkarma Kararının Alınması ve Payların Hâkim Pay Sahibine Devri

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğin sağlanması ve azınlığa ödenecek miktarın belirlenmesinden sonra azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin bir karar verilmesi gerekir. Ancak diğer pek çok konuda olduğu gibi burada da farklı düzenlemelere yer verilmiştir. Bu konudaki düzenlemeler incelendiğinde çıkarma kararını alma yetkisinin genellikle hâkim pay sahiplerine, hedef şirketin genel kuruluna veya mahkemelere³³² tanındığı görülmektedir.

1. Mukayeseli Hukukta Çıkarma Kararının Alınması

Alman hukukundaki genel anlamda ortaklıktan çıkarılma usulünde azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verme yetkisi hedef şirketin genel kuruluna verilmiştir³³³ (AktG § 327a (1)). Genel kurul toplantısının yapılabilmesi için çıkarma hakkını kullanmak isteyen pay sahibinin bu konudaki talebini hedef şirketin yönetim kuruluna bildirmesi gerekir. Yönetim kuruluna yapılacak olan bu bildirim özel bir şekle tâbi değildir. Hâkim pay sahibin bu konudaki talebini alan yönetim kurulu, genel kurulun toplantıya çağırılması için gerekli prosedürü başlatır. Talebi alan yönetim kurulu genel kurul toplantıya çağırır.

Hâkim pay sahibinin genel kurul toplantısı yapılmadan önce azınlık paylarını satın alma talebine ilişkin bir rapor hazırlaması ve bu rapora genel kurula sunacağı teklifte yer vermesi gerekir. Genel kurulun toplantıya çağırılmasından itibaren;

- 1- çıkarma kararı taslağının,
- 2- şirketin son üç yıllık yönetim kurulu raporları ve yılsonu hesaplarının,
- 3- hâkim pay sahiplerinin devrin koşullarına ilişkin hazırladıkları raporun,

lu olmasına rağmen ikinci çözüm yolunun benimsenmesi halinde sermaye koyma borcundan daha fazla bir kayba uğrayabilir.

³³² Bu hakkın mahkemeler aracılığıyla kullanılması gerektiği konusunda bkz. **Nomer Sadakat** 146.

³³³ Hollanda hukukunda mahkeme ve şirket genel kurullarının dışında ticaret odasına da çıkarma prosedürü içerisinde yer verilmiştir. Amsterdam'daki Ticaret Odası ele geçirme teklifinde bulunan kişinin ileri sürdüğü hususları incelemekle görevlidir. Ticaret Odası yapacağı inceleme sonucunda çıkarma prosedürünün bütün şartlarının yerine getirildiğine karar verirse, hâkim pay sahibinin küçük pay sahiplerini şirketten çıkarılmasına karar verir. Aksi halde azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir. Tarafların Ticaret Odasının kararına karşı temyiz mahkemesine başvurma hakları vardır (**Elst/Steen** 31).

4- bilirkişiler tarafından ödenecek pay bedellerinin uygunluğuna ilişkin raporun şirket merkezinde pay sahiplerinin incelemesine sunulması gerekir (AktG § 327c).

Ayrıca talep halinde her pay sahibine gecikmeksizin ve ücretsiz olarak bu belgelerin bir kopyasının verilmesi zorunludur (AktG § 327(4)). Genel kurulun azınlığa ait payların hâkim pay sahiplerine geçmesi konusunda bir karar alabilmesi için nitelikli bir çoğunluk aranmaz, bu konuda basit çoğunluğun sağlanması yeterlidir³³⁴ (AktG § 133). Şirket genel kurulunda alınan çıkarma kararının mutlaka ticaret siciline tescil edilmesi gerekir (AktG § 327e (1)). Çıkarma kararı ancak bu kararın ticaret siciline tescil edilmesiyle birlikte geçerli hale gelir³³⁵. Bir başka ifadeyle azınlık pay sahiplerine ait olan paylar tescille birlikte başka bir işleme gerek kalmaksızın hâkim pay sahiplerine geçer³³⁶ (AktG § 327e). Tescile kadar söz konusu paylar ve onları temsil eden hisse senetleri sadece pay bedellerini talep etme hakkını temsil eder³³⁷.

Buna karşılık aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünde çıkarma hakkının kullanılması için bu konuda alınmış bir genel kurul kararına ihtiyaç yoktur³³⁸. Zira bu usulde çıkarma kararını verme yetkisi mahkemeye verilmiştir. Mahkemenin bu yönde vereceği karar, ortaklıktan çıkarılmak istenen bütün pay sahiplerini bağlar³³⁹. Aleni pay alım tekliflerine ilişkin çıkarma usulünde genel kurul kararının gerekli olmaması pay sahiplerinin davalarından kaynaklanan olumsuzlukları ve dolayısıyla ele geçirme teklifinde bulunan kişinin masraflarını en aza indirir.

İngiliz hukukunda ise çıkarma hakkının kullanılması ne genel kurul kararıyla ne de bir mahkeme kararıyla gerçekleşmektedir. CA 2006 m. 979(2)'ye göre bu

³³⁴ **Elsland/Weber** 4; **Pulaşlı Çıkarma** 658; **Özdoğan** 712; **Elst/Steen** 31; **Aslan** 21; **Kaya** 314, 316. Bu genel kurul toplantısına hâkim pay sahibinin katılmasına da izin verilmiştir (**Elst/Steen** 31).

³³⁵ **Elst/Steen** 31; **Elsland/Weber** 5; **Dornseifer** 228 dn 87. Anonim şirketten çıkarılan pay sahipleri, genel kurulda alınan çıkarma kararı aleyhine dava açarak, bu kararın uygulanmasını geciktirebilirler. Böyle bir dava açılmış olması halinde genellikle mahkemeler genel kurul kararının, bu kararın alındığı tarihten itibaren dokuz ay içerisinde yürürlüğe girmesine izin vermektedir. Buna karşılık ödenen pay bedellerinin miktarına ilişkin anlaşmazlıklar bir yıldan çok daha uzun sürecek ayrı bir yargılamayı gerektirmektedir (**Public Takeovers in Germany** 30).

³³⁶ **American Bar Association II** 226; **Public Takeovers in Germany** 30; **Wegen/Cascante** 5. Ancak talep hakkı azınlığa ait payların hâkim pay sahibine veya kararlaştırılan yere verilmesiyle muaccel hale gelir (**Pulaşlı Çıkarma** 660 dn 23'te belirtilen yazarlar).

³³⁷ **Elsland/Weber** 5.

³³⁸ **Wegen/Cascante** 5.

³³⁹ **Wegen/Cascante** 5.

maddedeki şartları taşıyan teklif sahibi, teklifi kabul etmeyen veya teklif yapılmayan pay grubundaki payları ele geçirme konusundaki talebini azınlık pay sahiplerine bildirir. Teklif sahibi bu bildirimde bir örneğini hedef şirkete de gönderir (CA 2006 m. 980(4)(a)). Hâkim pay sahibi bu şekilde bir bildirimde bulunmuşsa, bildirimde bulunan pay sahiplerinin paylarını aleni pay alım teklifinde belirtilen şartlarla satın alabilir. Bildirimde bulunulmasından sonra artık hâkim pay sahibi bu bildirimle bağlıdır. Bu nedenle bildirimde bulunulmasından sonra hâkim pay sahibi artık tek taraflı olarak azınlığın ortaklıktan çıkarılması kararından vazgeçemez³⁴⁰.

Azınlık pay sahipleri bu bildirim aldıkları tarihten itibaren altı hafta içerisinde mahkemeye başvurarak ele geçirme işlemine karşı çıkabilir veya kendilerine aleni pay alım teklifinde farklı şartların tanındığını ileri sürebilirler³⁴¹ (CA 2006 m. 986). Azınlık tarafından bu şekilde bir başvuru yapılmış olması halinde, azınlığa ait payların hâkim pay sahibine devredilmesi bu başvurunun reddedilmesine kadar askıya alınır^{342 343} (CA 2006 m. 986(2)). Ancak İngiltere’de mahkemeler çıkarma işlemine karşı çıkan bu tür taleplere karşı genellikle olumlu bir yaklaşım sergilememektedir. Mahkemelerde oluşan bu kanının en önemli sebebi, karşı çıkılan prosedürün pay sahiplerinin % 90 tarafından uygun bir prosedür olarak değerlendirilmiş olmasıdır. Bu nedenle mahkemeye başvuran pay sahiplerinin mutlaka kendi paylarına yapılan

³⁴⁰ **Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 608; **Morse** 697; **Hannigan** 911, 914; **Walmsley** 299.

³⁴¹ Pay sahiplerinin hangi gerekçelerle mahkemeye başvurabileceği konusunda CA 2006 m. 986’da bir sınırlama getirilmemiştir. Bu nedenle pay sahiplerinin kendilerine teklif edilen miktarın makul olmadığını, yeterli şekilde bilgilendirilmediklerini, çıkarma hakkının kanundaki usule uygun yerine getirilmediği vb. iddialarla mahkemeye başvurabilmeleri mümkündür. Ancak mahkeme, teklif edilen miktarın adil olmadığı ispatlanmadığı sürece aleni pay alım teklifinde önerilenden daha yüksek bir miktar belirleyemez. Yine mahkemenin teklif fiyatından daha düşük bir miktar da belirleyebilmesi mümkün değildir (CA 2006 986 (4)b)). Re *Chez Nico (Restaurants) Ltd* (1992) olayında da mahkeme teklif sahibinin The City Code’a göre bilgi verme yükümlülüğü altında olduğuna, bu yükümlülüğün ihlalinin teklifin adil olmadığı konusunda güçlü bir delil oluşturduğuna, bu nedenle aleni pay alım teklifinde pay sahiplerinin % 90’ı tarafından kabul edilen miktarın adil olduğuna ilişkin varsayımın uygulanamayacağına karar vermiştir (**Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 609; **Morse** 699; **Hannigan** 912 dn 243; **Fleischer**, Holger, *Das neue Recht des Squeeze out*, ZGR 2002, 782 dn 162). Re *Bugle Pres Ltd*. davasında da mahkeme, aleni pay alım teklifinde bulunan kişilerle teklifin en az % 90’lık eşiğe ulaşmasını sağlayan kişilerin ekonomik anlamda aynı kişiler olması halinde lafzı açıdan kanundaki şartlar sağlanmış olmasına rağmen çıkarma hakkının kötüye kullanıldığı gerekçesiyle azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına izin vermemiştir (**Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 608, 609; **Morse** 699; **Hannigan** 913; **Aslan** 19 dn 32).

³⁴² Ancak çıkarma prosedürünün sadece başvuruda bulunan pay sahipleri açısından mı yoksa geride kalan bütün pay sahipleri açısından mı askıya alınacağı kanunda düzenlenmemiştir (**Aslan** 18).

³⁴³ Bu şekilde bir başvurunun söz konusu olmaması halinde, aleni pay alım teklifine konu olan şirket, payları hâkim pay sahibi adına tescil ettirir (**Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 608; **Morse** 698).

teklifin adil olmadığı konusunda mahkemeyi ikna etmeleri gerekir³⁴⁴. Burada önem taşıyan husus, ortaklıktan çıkarılmak istenen pay sahiplerine diğer pay sahipleri gibi adil bir teklifin yapılıp yapılmadığıdır. Bu nedenle pay sahiplerinin paylarını zararına satmaya zorlanmış olmaları veya çıkarma prosedürünün eleştiriye açık olması ya da geliştirilebilir olması çıkarma prosedürünün adil olmadığı anlamına gelmez³⁴⁵. Azınlık pay sahiplerinin daha ciddi bulgularla iddialarını ispat etmeleri gerekir. Ancak bu durum, azınlık tarafından ileri sürülen hususların hiçbir şekilde değerlendirilemeyeceği anlamına gelmez. Şüphesiz azınlık pay sahipleri, çıkarma prosedürünün kanuna aykırı bir şekilde yürütüldüğünü ispatlayarak paylarının ele geçirilmesine engel olabilirler. Bu durumda mahkeme, hâkim pay sahibinin azınlığa ait payları ele geçirme hakkının bulunmadığına karar verir (CA 2006 m. 986(1)).

2. Tasarı'ya Göre Çıkarma Kararının Alınması

Tasarı'ya göre azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verme yetkisi mahkemelere verilmiştir³⁴⁶. Bu nedenle Tasarı 208'de belirtilen şartların gerçekleşmesi halinde hâkim pay sahibinin azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması konusunda mahkemeden bir talepte bulunması gerekir³⁴⁷. Mahkeme yapacağı inceleme neticesinde eşğin hâkim pay sahibi tarafından doğrudan veya dolaylı olarak sağlandığını ve azınlık pay sahiplerinin dürüstlük kuralına aykırı bir takım davran-

³⁴⁴ Aleni pay alım teklifinin pay sahiplerinin en az % 90'ı tarafından kabul edilmiş olması, ilk bakışta çıkarma prosedürünün kurallara uygun bir şekilde gerçekleştiği yönünde bir kanaat oluşturmaktadır. Bu nedenle azınlık pay sahipleri, prosedürün adil bir şekilde gerçekleştirilmediği konusunda ağır bir ispat külfeti altındadır (**Morse** 698). Buna karşılık hâkim pay sahibi tarafından yürütülen çıkarma prosedürünün The City Code'ı açıkça ihlal etmiş olması, mahkemeye başvuran pay sahiplerinin iddialarını ispatlayabilmelerini kolaylaştırır (**Hannigan** 912). Bu konudaki örnek mahkeme kararları için bkz. **Hannigan** 912 dn 243. Normalde bu konudaki ispat yükümlülüğü davacıların üzerindedir. Ancak pay bedellerinin adilliği konusunda karine teşkil eden % 90'lık eşğin sağlanması, aleni pay alım teklifinin teklif sahibi veya sahipleri tarafından kabul edilmesi suretiyle gerçekleşmişse ispat yükü yer değiştirir. Re Bugle Pres Ltd davasında mahkeme hedef şirketteki eşğin, bu şirketteki payların tamamına sahip olan iki kişi tarafından teklifin kabul edilmesi suretiyle sağlandığından dolayı, teklifin adil olup olmadığı konusundaki ispat yükünü teklif sahiplerine vermiştir. Eğer teklif sahipleri, çıkarılmak istenen pay sahiplerine önerilen miktarın adil olduğu hususunu ispatlayamazlarsa diğer pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verilemez (**Farrar/Hannigan/Furey/Wylie** 608, 609; **Hannigan** 913). Bu konuda ayrıca bkz. **Morse** 698, 699.

³⁴⁵ **Hannigan** 912; **Morse** 699.

³⁴⁶ SerPK(T)'da ise Kurulca belirlenen eşğe ulaşan gerçek ya da tüzel kişi pay sahiplerinin azınlıkta kalan pay sahiplerini şirketten çıkartabilmek için hedef şirkete başvurabilecekleri düzenlenmiştir (m. 24). SerPK(T)'da Tasarı'dan farklı olarak bir mahkeme kararına ihtiyaç duyulmamıştır.

³⁴⁷ Tasarı 208'de yetkili ve görevli mahkeme belirtilmemiştir. Bu nedenle davanın hedef şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki ticarî davalara bakmakla görevli mahkemede açılması gerekir.

nışlarda bulduklarını tespit ederse azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verir.

Mahkeme kararının konusu; azınlık pay sahiplerine ait payların borsa değeri veya bunun bulunmaması halinde bilânço değeri üzerinden hâkim pay sahipleri tarafından satın alınmasına ilişkindir. Bu nedenle mahkemenin hâkim pay sahibinin talebinin kabulüne ilişkin kararıyla birlikte azınlık pay sahiplerine ait paylar hâkim pay sahibine geçmektedir.

Azınlığa ait paylar üzerinde payların devrini engelleyen veya sınırlandıran bir hüküm (bağlam) varsa bu durum payların hâkim pay sahibine geçmesi açısından bazı sorunlar ortaya çıkartabilir. Zira her ne kadar azınlık paylarının satın alınması bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde mahkeme, birleşme halinde ise genel kurul kararıyla gerçekleşecek olsa da burada gerçek anlamda bir pay devri söz konusudur. Pay devirlerinde ise esas sözleşmede ve hisse senedi üzerinde bulunan sınırlamalara uygun şekilde hareket edilmesi gerekir. Bu nedenle payın devrine ilişkin sınırlamaların azınlığa ait payların mahkeme veya genel kurul kararıyla hâkim pay sahiplerine geçtiği durumlarda da uygulanması gerekir.

Özellikle şirketin paylarının çok büyük bir kısmının hamiline küçük bir kısmının ise nama yazılı olması ve nama yazılı payların ortaklıktan çıkarılmak istenmesi halinde böyle bir durumla karşılaşılabilir³⁴⁸. Bu durumda hâkim pay sahibi payın devrinin yasaklanmış veya sınırlandırılmış olmasından dolayı bu payların ele geçirilememesi tehlikesiyle karşı karşıya kalabilir. Bu nedenle bazı ülkelerde çıkarma hakkının kullanılması sonucunda azınlığa ait payların itfa edileceği, hâkim pay sahiplerine de bunların yerine çıkartılacak yeni payların verileceği düzenlenmiştir. Mesela İsviçre hukukunda hâkim pay sahibi çıkarma hakkının kullanılmasına ilişkin şartların gerçekleşmesi halinde mahkemeye başvurarak azınlık paylarının itfa edilmesini ve bunların yerine çıkartılacak payların kendisine verilmesini talep edebilir. İsviçre hukukunda görünürde bir pay devri söz konusu olmadığından bağlamın uygulanıp uygulanmayacağına ilişkin bir sorunla da karşılaşılmamaktadır.

³⁴⁸ Bunun dışında pay üzerinde mevcut pay sahiplerinin de payı iktisap etmesini engelleyici hükümler bulunabilir. Mesela esas sözleşmede payın bir başkasına devrini engelleyen veya bir pay sahibinin sahip olabileceği azami pay sayısını sınırlandıran hükümlere de yer verilebilir.

Türk hukukunda da azınlığa ait payların üzerinde bağlam bulunması halinde ortaya çıkabilecek olumsuzlukları engellemek amacıyla ya bağlamın azınlık pay sahiplerinin paylarının mahkeme veya genel kurul kararıyla hâkim pay sahiplerine geçtiği durumlarda uygulanmayacağına ilişkin Tasarı'ya bir hüküm konulmalı ya da İsviçre hukukunda ve SerPK(T)'de olduğu gibi azınlık payları çıkarma işlemi sonucunda itfa edilmeli, hâkim pay sahiplerine de çıkartılacak yeni paylar verilmelidir. Zira hem şirket topluluklarının gelişimine hem de anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüne hizmet eden hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının sırf bağlamın varlığından dolayı uygulanamaması başta anonim şirket olmak üzere pek çok kişinin bundan zarar görmesine sebep olabilir.

Bunun dışında Tasarı'da azınlık paylarının hâkim pay sahiplerine geçmesine karar verilmesi halinde pay bedellerinin azınlık pay sahiplerine ödenmesini teminat altına alan bir düzenlemeye de yer verilmemiştir. Dolayısıyla azınlığın şirketten çıkartıldıktan sonra paylarının karşılığını alamaması gibi bir tehlikeyle karşılaşması mümkündür. Bu nedenle Alman hukukunda olduğu gibi Tasarı'da da hâkim pay sahiplerine azınlık paylarını satın alma prosedürü içerisinde mutlaka bu konuda bir banka garantisi sağlama yükümlülüğü getirilmeli³⁴⁹ veya azınlık paylarının hâkim pay sahibine geçmesinin ancak pay bedellerinin mahkemeye veya mahkemenin göstereceği yere yatırılmasıyla gerçekleşeceği konusunda bir düzenleme yapılmalıdır³⁵⁰.

II- Birleşme Halinde Çıkarma Hakkının Kullanılması

Ekonomik yoğunlaşmalar bir şirketin pay ve oy haklarının onu kontrol edecek düzeyde ele geçirilmesi dışında şirketlerin birleşmesiyle de gerçekleşebilir³⁵¹. Şirketlerin faaliyette buldukları alanda, rekabete karşı koyabilmeleri için güçlü olmaları gerekir. Şirketlerin piyasadaki durumlarını güçlendirme yollarından birisi de başka şirketlerle birleşmektir³⁵².

³⁴⁹ Aynı yönde bkz. **Aslan** 44; **Kaya** 328.

³⁵⁰ Bu konuda İngiliz hukukunda olduğu gibi pay bedellerinin şirkete tevdi edilmesi yolu da Türk hukuku açısından düşünülebilir.

³⁵¹ **Yasaman** Birleşme 1, 151; **Karayalçın** Şirketler Hukuku 216. Ekonomik gücün merkezileşmesinde birleşmelerin (ve devralmaların) rolü oldukça büyüktür (**Topçuoğlu**, *Metin, Rekabeti Kısıtlayan Teşebbüsler Arası İşbirliği Davranışları ve Hukukî Sonuçları*, Ankara 2001, 63).

³⁵² **Yasaman** Birleşme 1,2.

Şirket birleşmeleri genellikle ekonomik sebeplerle yapılır. Bu ekonomik sebeplerin en önemlisi, şirketlerin piyasadaki rekabet gücünün artırılmasıdır. Zira bir şirketin diğer şirket veya şirketlerle birleşmesi sonucunda bu şirketlerin piyasadaki durumu güçlenir. Birleşme sonucunda birleşen şirketler arasındaki rekabet ortamı kalkar³⁵³. Bu nedenle şirket birleşmeleri hem şirketler hukukunu hem de rekabet hukukunu yakından ilgilendirir. Rekabet hukuku anlamında birleşme, ticaret hukuku anlamındaki birleşmeden daha geniştir. Ticaret hukuku, birleşme müessesesinin hukukî yönüyle rekabet hukuku ise ekonomik yönüyle ilgilendirir³⁵⁴. Rekabet hukuku anlamında birleşme, ticaret hukuku anlamında birleşmeyi içine aldığı gibi bir teşebbüs üzerinde hâkimiyet kuran veya o teşebbüsün karar almasını etkileyen bütün malvarlığı, pay ve hak devirlerini de kapsar³⁵⁵. Yani rekabet hukuku anlamında birleşmenin mutlaka Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen yollarla gerçekleştirilmesi zorunlu değildir³⁵⁶. Rekabet hukuku, hukukî birleşmelerin yanında fiili birleşmelerle de ilgilenebilir³⁵⁷. AB rekabet hukukunda da hem hukukî birleşmeler hem de fiili birleşmeler rekabet hukukunun kapsamı içerisinde değerlendirilmektedir³⁵⁸.

Birleşme hukukî anlamda bir veya birden fazla ticaret şirketinin malvarlığının tasfiye olunmaksızın içlerinden birine veya yeni kurulan şirkete kendiliğinden ve külli halefiyet yoluyla geçmesi ve birleşen şirket(ler)in ortaklarının bünyesinde birleşilen şirkette kendiliğinden ortaklık payı kazanmaları anlamına gelir³⁵⁹. Buna göre hukukî anlamda bir birleşmeden bahsedebilmek için şirketlerin malvarlıklarının birleşmesi ve birleşen şirket veya şirketlerin ortaklık haklarının birleşilen veya yeni kurulan şirkette devam etmesi gerekir. Şirketlerin malvarlıklarını bu şekilde birleştirmeyip birlikte çalışmalarını veya malvarlıklarının tamamının değil de bir kısmının birleşmesinde hukukî anlamda birleşmeden söz edilemez. Aynı şekilde birleşme neticesinde devrolunan şirketin ortaklık haklarının devam ettirilmeyip onlara para veya

³⁵³ **Yasaman** Birleşme 2.

³⁵⁴ **Aslan** 253.

³⁵⁵ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 164a.

³⁵⁶ Ortada hukukî bir birleşme olmamasına rağmen teşebbüsler arasındaki ilişki ekonomik bir birimin doğmasına sebep oluyorsa rekabet hukuku anlamında bir birleşmeden söz edilebilir (**Erdem**, Ercüment, Türk ve AT Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003, 192).

³⁵⁷ **Aslan** 253; **Esin**, Arif, Rekabet Hukuku, İstanbul 1998, 216, 217.

³⁵⁸ **Güven**, Pelin, Türk Rekabet Hukuku ve Avrupa Birliği Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi, Ankara 2002, 87; **Erdem** Rekabet 192.

³⁵⁹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 14; **Yasaman** Birleşme 2; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 700.

başka bir karşılık verilmiş olması halinde de hukukî anlamda bir birleşme yoktur³⁶⁰. Şirketlerin birleşmesinde külli halefiyet ilkesi uygulanır. Buna göre birleşen şirketlerin bütün aktif ve pasifleri yeni kurulan veya devralan şirkete geçer³⁶¹ (TTK 151 (Tasarı 136/4)).

Birleşme kavramının esas unsuru malvarlıklarının birleşmesi olmasına rağmen şirketlerin birleşmesi BK 179 anlamında bir malvarlığı devri değildir. Zira şirket birleşmelerinde hem malvarlıkları hem de ortaklar devre konu olmaktadır³⁶². Bunun dışında malvarlıklarının birleşmesinde tasfiye söz konusu olmadığından birleşen şirketler ekonomik varlıklarını birleşilen şirkette sürdürürler³⁶³. Bu nedenle birleşen şirketin pay sahipleri, birleşme sonucunda da sahip oldukları hakları devrolunan şirkete de devam ettirirler³⁶⁴.

Şirketlerin birleşmesi TTK 146 vd (Tasarı 136 vd)' da düzenlenmiştir. TTK 146' ya göre “ *Birleşme iki veya daha fazla ticaret şirketinin birbirleriyle birleşerek yeni bir ticaret şirketi kurmalarından veya bir yahut daha fazla ticaret şirketinin mevcut diğer bir ticaret şirketine iltihak etmesinden ibarettir*”³⁶⁵. Ticaret hukuku açısından başlıca iki çeşit birleşme vardır. Birleşme, birleşen şirketlerden birisinin infisah ederek diğer bir şirkete katılması (devralma) şeklinde olabileceği gibi, birden fazla şirketin birleşerek tamamen yeni bir tüzel kişilik oluşturmaları (yeni kuruluş) şeklinde de olabilir³⁶⁶. Birleşecek şirketlerin üst sayısı konusunda herhangi bir sınırlandırma yapılmamıştır³⁶⁷. Devralma şeklinde birleşmede sadece birleşen şirket tüzel

³⁶⁰ **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 702; **Steiger** (Çev. Çağa) 414; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 146; **Yasaman** Birleşme 5; **Güven** 81.

³⁶¹ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 142b, 159a; **Pulaşlı**, Hasan, Şirketler Hukuku Adana 2003, 84; **Arslan** Şirketler 73; **Steiger** (Çev. Çağa) 414; **Güven** 81; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 163; **Yanlı**, Veliye, Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Anonim Şirket Birleşmeleri, Şirket Birleşmeleri, İstanbul 2004, 77; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 696, 701.

³⁶² **Yasaman** Birleşme 5; **Arslan** Şirketler 73; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 144, 159; **Pulaşlı** 73, 75.

³⁶³ **Güven** 81; **Pulaşlı** Şirketler 74.

³⁶⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 144a; **Yasaman** Birleşme 2, 5; **Steiger** (Çev. Çağa) 421.

³⁶⁵ TST 79/1'deki tanıma göre birleşme “...iki veya daha çok ticaret şirketinin aktif ve pasiflerini birleştirerek hükmi şahsiyetlerini sona erdirmek kaydıyla yeni bir ticaret şirketi meydana getirmeleri veyahut bir veya daha çok ticaret şirketinin hükmi şahsiyetlerini sona erdirip aktif ve pasiflerini mevcut diğer bir ticaret şirketinin aktif ve pasifleriyle birleştirip o şirkete katılmaları şeklinde ...” gerçekleşir.

³⁶⁶ **Yasaman** Birleşme 2, 5, 35, 36; **Steiger** (Çev. Çağa) 414; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 151a vd; **Ansay** AŞ 304; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 163; **Boyacıoğlu** 276 vd.; **Güven** 80; **Yanlı** 77 vd.; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 696, 700.

³⁶⁷ **Güven** 80.

kişiliğini kaybetmekte buna karşılık birleşilen şirket tüzel kişiliğini devam ettirmektedir. Buna karşılık yeni kuruluş şeklinde birleşmede birleşen şirketlerin tamamı tüzel kişiliklerini kaybetmekte ve yeni bir tüzel kişilik meydana gelmektedir.

TTK 146 ve devamındaki düzenlemeler bütün ticaret şirketleri açısından geçerlidir. Ancak anonim şirketler açısından bu genel düzenlemelerin yanında bazı özel düzenlemelere de yer verilmiştir. Buna göre anonim şirketlerin devralma şeklinde birleşmelerinde TTK 451, yeni kuruluş şeklinde birleşmelerinde ise TTK 452 uygulanır. Ticaret şirketlerinin birleşmesine ilişkin hükümler bunlarla sınırlı değildir. Bunların dışında Ticaret Sicili Tüzüğü m. 78-81, Ortaklıkların Denetimi Hakkında Tüzük 82’de de ticaret şirketlerinin birleşmesine ilişkin hükümler mevcuttur. Halka açık anonim şirketlerin birleşmesi ise Seri: I, No: 31 sayılı tebliğ’de düzenlenmiştir.

Birleşme sadece ticaret şirketleri arasında söz konusu olur. Ticaret şirketleri ise kollektif, komandit, limited ve anonim şirketler ile kooperatiflerdir³⁶⁸. Adi şirketler, ticaret şirketi olmamalarından dolayı bir ticaret şirketiyle birleşemezler. Ticaret şirketleri de ancak aynı neviden ticaret şirketleriyle birleşebilir. Birleşme açısından kollektif ile komandit şirketler ile anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler aynı neviden sayılır (TTK 147). Buna göre anonim şirketlerle limited şirketler sermaye şirketleri grubuna dâhil olmalarına rağmen birbirleriyle birleşemezler³⁶⁹.

Bütün ticaret şirketleri açısından geçerli olan TTK 146 ve 147 ile anonim şirketler açısından söz konusu olan TTK 451 ve 452 incelendiğinde birleşme kavramının dört unsurunun olduğu görülmektedir. Bu unsurlar birleşme sözleşmesi, malvarlığı birleşmesi, tasfiyesiz infisah ve değiştirme birimine göre infisah eden şirket pay sahiplerine yeni şirketin hisse senetlerinin verilmesidir³⁷⁰.

³⁶⁸ Kooperatiflerin Türk Ticaret Kanunu’ndan çıkarılıp ayrı bir kanunla düzenlenmesi ve bu kanunda kooperatiflerden teşekkül şeklinde bahsedilmesinden sonra kooperatiflerin bir ticaret şirketi olup olmadıkları hususu doktrinde tartışma konusu olmuştur. Ancak 21.04.2004 tarihinde Kooperatifler Kanunu m. 1’de 5146 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle kooperatiflerin bir şirket olduğu hususu açık bir şekilde düzenlenmiştir.

³⁶⁹ **Karayalçın** Şirketler Hukuku 222; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 164. TTK 147’deki bu düzenleme doktrinde bazı yazarlarca eleştirilmektedir. *Karayalçın* bütün şirketler arasında birleşmeye imkân verecek bir düzenlemenin yapılması gerektiği fikrindedir. (**Karayalçın** Şirketler Hukuku 222; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 164). Aynı yönde bkz. **Türk**, H.Sami, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998, 49.

³⁷⁰ **Yasaman** Birleşme 6; **Steiger** (Çev. Çağa) 413 vd; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 141 vd; **Yasaman** Tekinalp’e Armağan 701, 702.

Şirket birleşmeleri Tasarı'da m. 136 vd'de düzenlenmiştir. Tasarı'da Türk Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak birleşmenin tanımı yapılmamış, şirketlerin hangi yollarla birleşebilecekleri açıklanmıştır. Tasarı'ya göre şirketler bir şirketin diğerini devralması (devralma şeklinde birleşme) veya yeni bir şirket içinde bir araya gelmek suretiyle (yeni kuruluş şeklinde birleşme) birleşebilirler (Tasarı 136/1/a,b). Bunun dışında Tasarı ile getirilen en önemli yenilik TTK 147'de düzenlenen "aynı neviden olma" şartının Tasarı'da benimsenmemiş olmasıdır. Tasarı'ya göre sermaye şirketleri sermaye şirketleriyle ve kooperatiflerle hatta devralan şirket olmaları kaydıyla³⁷¹ kollektif ve komandit şirketlerle dahi birleşebilirler. Şahıs şirketleri de şahıs şirketleriyle ve devrolunan şirket olmaları kaydıyla kooperatiflerle ve sermaye şirketleriyle birleşebilirler (Tasarı 137/1,2). Bu düzenlemeye göre anonim şirketler artık sadece bir başka anonim şirketle veya paylı komandit şirketle değil limited şirketlerle ve şahıs şirketleriyle de birleşebilirler.

Birleşmeye hâkim olan ilkelerden birisi de birleşme sonrasında devrolunan şirketin ortaklarının devralan veya yeni kurulan şirkette ortaklık haklarını devam ettirmeleridir³⁷². Bu ilke gereğince devrolunan (veya katılan) şirketin ortakları devralan (veya yeni kurulan) şirkette belirlenen bir değişim oranına göre³⁷³ kendililiğinden ortaklık haklarını iktisap ederler³⁷⁴ (Tasarı 136/3). Bu işlem, devrolunan şirketin birleşme kararının ticaret siciline tesciliyle birlikte kendiliğinden gerçekleşir³⁷⁵.

³⁷¹ Sermaye şirketlerinin şahıs şirketleriyle birleşmelerine sadece sermaye şirketlerinin devralan şirket olması durumunda izin verilmesinin sebebi bir sınırsız sorumlu şirketin sınırlı sorumlu şirketi devralmasının uygun görülmemiş olmasıdır (Madde Gereğesi).

³⁷² **Yasaman** Birleşme 111, 112; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 163; **Dörig**, Adrian, Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, Switzerland, Edited by Frank Dornseifer, Berne: Staempfli; München: Sellier European Law Publishers, 3 Editions, December 2005, 866; **Brechbühl** 460; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 696, 701. Bu konuda ayrıca bkz. Tasarı 153/2, Tasarı 140 ve 141 Gereğeleri. Devrolunan şirketin ortaklarının devralan şirkette hangi esaslar dâhilinde ortaklık sıfatlarını devam ettirecekleri, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak belirlenir (Tasarı 140(1)).

³⁷³ Türk Ticaret Kanunu'nda değiş-tokuş ölçüsünün belirlenme yöntemi konusunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır (**Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 145a).

³⁷⁴ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 144a, 151; **Yasaman** Birleşme 2, 5, 6, 32, 46; **Steiger** (Çev. Çağa) 421; **Ansay** AŞ 304; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 698.

³⁷⁵ **Steiger** (Çev. Çağa) 421; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 159d; **Yanlı** 77; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 700, 702. Ayrıca bkz. Tasarı 153 Gereğesi.

Ortaklığın devamlılığı ilkesi gereğince birleşme işlemi sonucunda devrolunan şirketin ortaklarına mutlaka devralan şirketin paylarının verilmesi gerekir³⁷⁶. Eğer birleşme sonucunda devrolunan şirketin ortaklarına para veya başka bir karşılık verilirse hukukî anlamda bir birleşmeden söz edilemez³⁷⁷. Ancak birleşme sonucunda esas olarak devralan şirketin payları verilmekle beraber belli kesirleri ortadan kaldırmak amacıyla önem taşımayacak nitelikte bir bedel ödenmesi söz konusuysa bu durum birleşmenin gerçekleşmesini engellemez³⁷⁸.

Birleşme, şirketleri olduğu kadar her iki şirketin özellikle de birleşen şirketin ortaklarını da yakından ilgilendirir. Birleşme işlemi sonunda ortaklar, önceki durumlarından çok farklı bir ortamla karşı karşıya kalabilirler. Bu nedenle birleşme sonucunda ortaya çıkan yeni hukukî şekli kabul etmeyen azınlıktaki ortakların korunması gerekir³⁷⁹. Zira devrolunan veya devralan şirketin ortakları arasında ortaya çıkan yeni durumu benimsemeyen veya birleşme şartlarını tatmin edici bulmayan kişiler olabilir. Bu düşüncede olan ortakların varlığı, birleşme işleminin gerçekleşmesinde çeşitli sıkıntılarla karşı karşıya kalınmasına da yol açabilir³⁸⁰. Bu nedenle birleşme işlemine çeşitli sebeplerle karşı çıkan ortakların birleşme işlemi sonrasında da varlıklarını sürdürmeleri, çoğunluk pay sahipleri tarafından arzu edilmemektedir. Zira birleşme işlemine karşı çıkan azınlık pay sahiplerinin birleşme sonrasında da varlıklarını sürdürmeleri devralan veya yeni kurulan şirket açısından çeşitli masraf ve risklere sebep olabilir³⁸¹. Birleşme işlemi sonrasında muhalif bir ortak grubunun varlığı şirket varlıklarının kullanımı, yönetimi ve finansmanını tamamen elde edememesinden kaynaklanan çeşitli zararlara yol açabilir. Birleşme sonrasında böyle bir durumla karşı

³⁷⁶ **Steiger** (Çev. Çağa) 414; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 146; **Yasaman** Birleşme 5; **Yanlı** 77.

³⁷⁷ **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 166; **Yasaman** Birleşme 5, 32; **Arslanlı** IV-V 242; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 703; **Gökbel** 30. Aksi yöndeki görüş için bkz. **Boyacıoğlu** 265 dn 227.

³⁷⁸ **Yasaman** Birleşme 5, 32; **Yasaman** Tekinalp'e Armağan 702. TTK'da açıkça yer almayan bu husus Tasarı 140/2'de düzenlenmiştir. Buna göre devrolunan şirket ortaklarının devralan şirketteki ortaklık hakları belirlenirken devralan şirketin paylarının gerçek değerinin onda birini aşmaması şartıyla bir denkleştirme ödenmesi mümkündür.

³⁷⁹ **Morse** 660; **Karayalçın** Muhasebe Hukuku 161; **Boyacıoğlu** 269.

³⁸⁰ **Boyacıoğlu** 269.

³⁸¹ **Kaya** 310.

karşıya kalınması birleşmeden beklenen potansiyel faydaların (sinerji) azalmasına sebep olabilir³⁸².

Birleşme işlemine karşı çıkan ortaklardan kaynaklanan bu tür olumsuzluklar, bazı durumlarda ortaklığın devamlılığı ilkesinin uygulanmasına istisnalar getirilmesi sonucunu doğurmuştur. Zira birleşme işlemine karşı çıkan ortakları, birleşme işlemi sonucunda ortaya çıkan yeni yapıda zorla tutmak doğru bir yaklaşım değildir³⁸³. Aynı şekilde birleşme iradesini oldukça yüksek bir oranla ortaya koyan ortakları da birleşme işlemine karşı çıkan ortaklarla bir arada kalmaya zorlamak da doğru olmaz. Bu nedenle pek çok ülke hukukunda bazı şartların gerçekleşmesi halinde birleşme işlemine karşı çıkan ortaklara şirketten çıkma, diğer ortaklara da bu ortakları şirketten çıkarma hakkı tanınmıştır³⁸⁴.

Birleşme işlemine karşı çıkan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin düzenleme Tasarı'da da yer almıştır. Tasarı 141'e göre birleşme sözleşmesiyle ortaklara devralan şirkette pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile şirketten çıkma arasında bir seçim yapma hakkı tanınabileceği gibi pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına da karar verilebilir³⁸⁵.

Tasarı 141'de düzenlenen çıkarma hakkı şüphesiz bütün ticaret şirketleri açısından uygulanma kabiliyeti olan bir düzenlemedir. Ancak Tasarı 141/2'deki düzenleme, hem şirket topluluklarında olduğu gibi şirket birleşmelerinde de en uygun mo-

³⁸² Azınlıkta kalan pay sahiplerinin varlığından kaynaklanan masraf ve riskler, şirket birleşmelerine olan talebi de azaltmaktadır (**Aslan 6**).

³⁸³ Tasarı 141 Gerekçesi.

³⁸⁴ Birleşmeye karşı çıkan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin düzenleme AB'nin şirketlere ilişkin 2. Yönergesinde yer almamaktadır. Ancak Yönerge'de bu konuda bir düzenleme yapılmaması bu konuda üye ülkelere düzenleme yapma imkânı tanıdığı şeklinde yorumlanmaktadır (Tasarı 141 Gerekçesi). Çıkarma hakkı pek çok ülkede tam hâkimiyetin sağlanmış olması halinde tanınmışken bazı ülkelerde birleşme işlemi sonrasında da bu hakka yer verilmiştir. Mesela, Avusturya hukukunda hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkına sadece belirli şartların altında ve kanunlara uygun grup içi birleşmelerde izin verilmektedir (**Elst/Steen 16; Kaya 323; Public Takeovers in Europe 6, 7**). Bu birleşme prosedürünün dışında bir pay sahibinin paylarının isteği dışında ele geçirilmesi mümkün değildir. Ancak Direktifin uygulanmaya başlanmasından sonra Avusturya hukukunda da başka ortaklıktan çıkarılma hallerine yer verilmesi gerekecektir. Alman, Fransız ve İspanya hukuklarında da teklif sahibine payların tamamını ele geçirme imkânı tanıyan birleşme prosedürlerine yer verilmiştir (**Public Takeovers in Europe 6, 7**). İsviçre hukukunda ise Birleşme, Bölünme Nevi Değiştirme ve Malvarlığı Devirleri Hakkındaki Kanun (FusG) m. 8'e göre birleşme sözleşmesinde pay sahiplerine ortaklık hakkı ile pay bedeli arasında bir seçim yapma hakkı tanınabileceği gibi bu pay sahiplerine pay bedellerinin ödenmesi de (çıkarma) kararlaştırılabilir (**Boyacıoğlu 275**).

³⁸⁵ Bu konuda ayrıca bkz. Tasarı 136/3.

delin anonim şirketler olması³⁸⁶ hem de bu çalışmanın anonim şirketlerle ilgili olması sebebiyle sadece anonim şirketlerin birleşmesi çerçevesinde incelenecektir.

A- Azınlığın Şirkette Devamlı Sorun Çıkartması

Şirketlerin başka şirketlerle birleşme arzularının temelinde büyüme ve diğer şirketlerle rekabet edebilme amacı yer alır. Birleşmenin amaçlarından biri de birleşilen şirketin çoğunluk paylarına sahip olarak şirketi ele geçirmek ve şirket yönetimine hâkim olmaktır³⁸⁷. Ancak birleşme sonrasında hâkimiyet kurmaya elverişli bir durum ortaya çıksa da çoğu zaman birleşilen şirket üzerinde tam hâkimiyet durumu gerçekleşmez. Bu durum birleşmeyle elde edilmek amaçlara yeteri ölçüde ulaşamaması sonucunu doğurabilir. Zira birleşmeden beklenen sinerjinin gerçekleşmesi bazı şartların bir araya gelmesine bağlıdır. Şirket içerisinde devamlı sorun çıkartan, şirket içi huzuru bozan ve birleşme kararını kendi menfaatlerine aykırı gören ortakların varlığı birleşmeden beklenen sinerjinin ya hiç gerçekleşmemesine ya da en alt düzeyde gerçekleşmesine sebep olabilir. Şüphesiz bu tür ortakların etki gücü, sahip oldukları oy gücüne veya paylarının imtiyazlı olup olmamasına göre değişiklik gösterecektir. Bu tür ortakların % 1-2 gibi bir oranı temsil etmeleri birleşmeden beklenen sinerjinin gerçekleşmesini çok fazla etkilemez. Ancak bu tür ortakların oranının % 5-10 arasında olması birleşen şirketler açısından olumsuz bir takım sonuçlar doğurabilir. Birleşme sonrasında oluşacak yeni yapı içerisinde bu ortakların şirketteki oranlarının daha da düşecek olması, bu ortaklardan kaynaklanabilecek masraf ve risklerin gerçekleşme ihtimalini daha da artırmaktadır. Bu nedenle bu tür ortakların birleşilen şirkette de ortaklık sıfatını devam ettirmeleri şirketlerin büyüme ve rekabet edebilme amaçlarının beklenen ölçüde gerçekleşmemesine yol açmaktadır.

Bundan dolayı şirkette devamlı olarak sorun çıkartan, şirket içi huzuru bozan ortakların belirli şartların gerçekleşmesi durumunda ortaklıktan çıkartılabilecekleri kabul edilmiştir. Bu düzenlemenin temelinde birleşen şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının birleşilen şirkete taşınarak birleşmeden beklenen sinerjinin elde edilememesi tehlikesinin bertaraf edilmesi amacı yer almaktadır.

³⁸⁶ Yasaman Birleşme 1.

³⁸⁷ Aslan 5.

Tasarı 141 gerekçesinde “devamlı sorun çıkarma” ve “şirket içi huzuru bozma” kavramlarından bahsedilmiş ancak hangi davranışların bu kapsamda değerlendirileceği üzerinde durulmamıştır. Yine bu tür davranışların nasıl ispat edileceği veya ispat edilmesinin gerekli olup olmadığı hususları da açık bir şekilde düzenlenmemiştir. Gerekçeden anlaşıldığı kadarıyla birleşme kararının Tasarı’da öngörülen çoğunlukla alınmış olması halinde bazı ortakların sebep göstermeksizin dahi şirketten çıkartılabilmeleri mümkündür³⁸⁸. Hatta gerekçede şirketten çıkartılan ortakların ayrılma akçesinin miktarı dışında çıkarma kararına itiraz edemeyecekleri de ifade edilmiştir³⁸⁹. Zaten Tasarı 141/2’den de şirket içi huzuru bozma veya şirkette devamlı olarak sorun çıkartma gibi bir takım şartların aranmadığı görülmektedir.

Bu sebeple Tasarı’da belirtilen % 90’lık nisap sağlanmış olmak şartıyla herhangi bir gerekçe gösterilmeden azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılabilmesi mümkündür. Zira Tasarı 141/2 gerekçesindeki ifadelerden anonim şirketteki oy hakkının en az % 90’ına sahip olan büyük çoğunluğun istemediği ortakların birleşilen şirkette ortaklık haklarının devamına engel olunabileceği anlamı çıkmaktadır. Hatta gerekçede bu nisapla alınan karara birleşme sözleşmesinde ismen zikrolunan ortakların ayrılma akçesinin tutarı dışında itiraz haklarının bulunmadığı da ifade edilmektedir.

Tasarı 141/2’de Tasarı 208’deki ortaklıktan çıkarılma prosedüründe olduğu gibi hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının sebepsiz bir şekilde kullanılması arzu edilmemiş ancak bu husus madde metninde açık bir şekilde ifade edilememiştir. Kanaatimizce Tasarı 141/2’nin mevcut haline göre birleşme sırasında bazı pay sahiplerinin hiçbir sebep gösterilmeksizin dahi şirketten çıkartılabilmeleri mümkündür. Oysa gerekçeden de anlaşıldığı gibi Tasarı’yı hazırlayanların bu yönde bir amacı bulun-

³⁸⁸ Tasarı 141/2 gerekçesinde Tasarı 141/2’nin büyük çoğunluğa arzu edilmeyen,...azınlığı ve/veya ortağı ayrılma akçesini ödeyerek şirketten çıkarma hakkını verdiği ifade edilmiştir. Tasarı’daki yaklaşıma göre % 90 gibi bir çoğunluğun istemediği ortak veya ortaklar bir bakıma şirkette devamlı olarak sorun çıkartan ve şirket içi huzuru bozan kişiler olarak kabul edilmektedir. Bir başka ifadeyle Tasarı’daki düzenlemeye göre hâkim pay sahiplerinin % 90 gibi büyük bir çoğunluğa ulaşması, geride kalan pay sahiplerinin bir takım olumsuz davranışlarda bulunduğu karine teşkil etmektedir.

³⁸⁹ Burada kastedilen çıkartılan ortağın çıkarma kararının içeriğine daha doğrusu hangi sebeplerle alındığına itiraz edememesidir. Bunun dışında ayrılma akçesinin miktarının şirket paylarının gerçek değerini yansıtmaması veya birleşme kararının Tasarı’da öngörülen çoğunlukla alınmamasına dayanarak çıkarma kararına itiraz edilebilir.

mamaktadır. Bu nedenle gerekçede ifade edilen hususlara madde metninde de açık bir şekilde yer verilmesi gerekmektedir³⁹⁰.

B- Birleşme Sözleşmesinde Hüküm Bulunması

Birleşme işlemine karşı çıkan ortakların şirketten çıkartılabilmesi için gerçekleştirilmesi gereken ikinci şart birleşme sözleşmesinde bu konuda bir hüküm bulunmasıdır. Zira birleşme işleminde ortaklıktan çıkarılma, bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan çıkarılma hakkından farklı olarak kanundan değil birleşme kararını alan ortakların iradesinden kaynaklanır³⁹¹. Daha açık bir ifadeyle birleşmeye karşı çıkan ortakların şirketten çıkartılabilmesi için birleşme sözleşmesinde mutlaka birleşme işlemine karşı çıkan ortaklara ayrılma akçesi ödeneceğine ilişkin bir hükmün bulunması gerekir³⁹². Aksi halde birleşme işlemine karşı çıkan ortakların, birleşme kararı mevcut oy haklarının en az % 90'ıyla alınmış olsa bile şirketten çıkartılabilmeleri mümkün değildir. Bir başka ifadeyle birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunmaması halinde birleşme kararı % 90 çoğunlukla alınmış olsa bile, şirket birleşmelerinin temel ilkelerinden olan ortaklığın devamlılığı ilkesi uygulama alanı bulacak ve bütün pay sahipleri birleşilen şirkette de ortaklık sıfatlarını sürdüreceklidir (Tasarı 140/1).

Birleşme sözleşmesinde sadece bazı ortaklara ayrılma akçesi ödeneceğine ilişkin bir hükmün bulunması yeterli değildir. Ayrıca çıkarılmak istenen ortakların ismen de belirtilmeleri gerekir³⁹³. Ancak burada eşit işlem ilkesine uygun olarak hareket edilmelidir. Eşit işlem ilkesi hâkim pay sahipleri dışında kalan pay sahiplerinin tamamına aynı şekilde davranılmasını gerektirmez. Ancak geride kalan pay sahiplerinin bir kısmının keyfi olarak ortaklıktan çıkarılması diğerlerinin ise şirkette ortaklık

³⁹⁰ Azınlığın şirkette sorun çıkartması şartının aranıp aranmaması şirket topluluklarının gelişmesine mi yoksa anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümüne mi öncelik tanınacağı konusundaki tercihe bağlıdır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 12.II.

³⁹¹ Büyük çoğunluğa tanınan bu hak da kaynağını kanundan almaktadır. Ancak tam hâkimiyet halinde söz konusu olan çıkarmadan farklı olarak burada büyük çoğunluğa mutlak bir talep hakkı tanınmamakta, çıkarılma hakkının kullanılması birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunması şartına bağlanmaktadır.

³⁹² Aynı durum çıkma hakkı açısından da söz konusu olur. Birleşme kararına karşı çıkan ortakların şirketten çıkabilmeleri için birleşme sözleşmesinde kendilerine “*çıkma hakkının*” tanınmış olması gerekir. Birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunmaması halinde birleşme işlemine karşı çıkılması tek başına şirketten çıkma yönünde bir talepte bulunma hakkını vermez.

³⁹³ Tasarı 141/2 gerekçesi.

haklarını devam ettirmelerine ilişkin bir düzenleme yapılmasına da izin verilmemelidir.

C- Birleşme Sözleşmesinin Mevcut Oy Haklarının % 90'ının Oyuyla Kabul Edilmesi

Bir anonim şirketin bir başka şirketle birleşebilmesi için her iki şirketin esas sözleşmelerin değiştirilmesine ilişkin usul ve şartlar dahilinde ayrı ayrı karar vermeleri ve bu kararlarını tescil ve ilân ettirmeleri gerekir (TTK 148). Bu nedenle anonim şirketin birleşme kararı alırken esas sözleşme değişikliklerine ilişkin toplantı ve karar nisaplarına uygun olarak hareket etmesi gerekir. Anonim şirketlerin esas sözleşmelerinin değiştirilmesinde TTK 388/1,2 dışında kalan hususlarda TTK 388/3'de düzenlenen toplantı ve karar nisapları uygulama alanı bulur. Buna göre anonim şirketlerin birleşebilmeleri için birinci toplantıda 1/2, bu nisabın sağlanamaması durumunda ikinci toplantıda 1/3'lük toplantı nisabının sağlanmış olması gerekir. Birleşme kararı ise toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğu ile alınır (TTK 388/4).

Tasarı'da ise birleşmeye ilişkin toplantı ve karar nisapları esas sözleşme değişikliklerinden bağımsız bir şekilde düzenlenmiştir. Tasarı 151/1/a'ya göre anonim şirketlerin birleşme kararını esas veya çıkarılmış sermayelerinin çoğunluğunu temsil etmek şartıyla genel kurulda mevcut bulunan oyların 3/4³⁹⁴ü ile almaları gerekir³⁹⁵. Tasarı'da yer alan bu hüküm hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler hakkında uygulanmaz. Zira hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin birleşmelerinde Tasarı 421/5/b'deki atıf sebebiyle Tasarı 418'de düzenlenen toplantı ve karar nisapları uygulanır. Buna göre hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerde birleşme kararı alınabilmesi için genel kurulun sermayenin en az dördte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin varlığıyla toplanması gerekir. İlk toplantıda bu nisabın sağlanamamış olması halinde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz. Tasarı 418'e göre karar nisabı ise toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğu ile sağlanır.

³⁹⁴ Bu oran Tasarı'nın TBMM'ye sevk edilen ilk halinde 2/3 olarak düzenlenmiştir. TBMM Adalet Alt Komisyon söz konusu oranı 3/4 olarak değiştirmiş, Adalet Komisyonunda da bu değişiklik aynen kabul edilmiştir.

³⁹⁵ Tasarı'daki bu düzenleme 2004 yılında yürürlüğe giren İsviçre Birleşme Kanunu'ndan alınmıştır (m. 18, 43/2, 64).

Ancak Tasarı 151/1/a ve Tasarı 418'de düzenlenen toplantı ve karar nisapları birleşme sözleşmesinde bir ayrılma akçesinin düzenlenmediği durumlarda uygulama alanı bulabilir. Zira birleşme sözleşmesinin bir ayrılma akçesini öngördüğü durumlarda birleşme kararının şirkette mevcut oy haklarının³⁹⁶ % 90'ının olumlu oyuyla alınması gerekir³⁹⁷ (Tasarı 151/5). Tasarı 151/5'de, Tasarı 151/1/a'nın aksine hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler açısından istisnai bir düzenleme yapılmamıştır. Bu nedenle Tasarı 151/5'de düzenlenen nisap, hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için de uygulanacaktır.

% 90'lık nisabın sağlanmasında anonim şirketin bütün payları değil sadece oy hakkına sahip payları hesaba katılır. Bu nedenle oydan yoksun paylar bu hesaplama da dikkate alınmaz. Ancak bu durum kapalı anonim şirketler açısından önem taşımaz. Zira kapalı anonim şirketlerde bir payın oydan yoksun bırakılması mümkün değildir. Buna karşılık halka açık anonim şirketlerde paylar oydan yoksun bırakılabileceğinden bu tür paylar sadece halka açık anonim şirketlerin birleşmesinde % 90'lık nisabın sağlanıp sağlanmadığında dikkate alınmayacaktır.

Ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de hâkim pay sahibinin satın alma hakkında (Tasarı 208) olduğu gibi çıkarma hakkının kullanılabilmesi için oldukça yüksek bir oran (% 90) kabul edilmiştir³⁹⁸. Zira ayrılma akçesini öngören birleşme sözleşmesinin genel kurulda kabul edilmesiyle bazı ortak veya ortakların pay sahipliği sıfatının birleşilen şirkette devamına engel olunmaktadır. Bu nedenle ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğuran birleşme kararları % 90 gibi yüksek bir nisabın sağlanmış olması şartına bağlanmıştır. Bu nisabın sağlanmasıyla birlikte geride kalan ortakların tamamının veya bir kısmının ortaklık hakları kaldırılmakta, anonim şirketin oy

³⁹⁶ Şahıs şirketlerinde ise bu nisap oy hakkına sahip ortaklar dikkate alınarak hesaplanır (Tasarı 151/5).

³⁹⁷ Kaynak İsviçre Birleşme Kanunu ile ABD (Delaware) ve Avusturya hukuklarında da ortağı çıkararak birleşme prosedürünün uygulanabilmesi için % 90'lık eşiğe ulaşılmış olması gerekir (**Dörig** 866; **Brechbühl** 460; **Hossfeld** 1337 dn 2; **Public Takeovers in Europe** 7). Buna karşılık İsviçre hukukunda İsviçre Sermaye Piyasası Kanunu m. 33'e göre aleni pay alım teklifleri sonucunda çıkarma hakkının kullanılabilmesi için % 98'lik eşiğin sağlanmış olması gerekir (**Tekinalp** Hukuk Politikaları 243 dn 46; **Çeker** Çıkma Hakkı 69; **Manavgat** 29; **Okutan** 430, 431; **Brechbühl** 483; **Weber/Cereghetti** 375).

³⁹⁸ Ancak burada % 90'lık oranın tam hâkimiyet halinde eşiğin sağlanması açısından, ortağı çıkararak birleşme prosedüründe ise genel kurul kararı açısından arandığı hususu unutulmamalıdır.

hakkı olarak en az % 90'ına sahip ortak veya ortaklarının istemediği ortak veya ortakların ortaklık sıfatını devam ettirmelerine izin verilmemektedir³⁹⁹.

İngiltere ve İsviçre başta olmak üzere pek çok Avrupa ülkesinde de ortağı çıkararak birleşme işleminin gerçekleştirilebilmesi için bu kararın payların % 90'ının oyuyla alınmış olması gerekir⁴⁰⁰. ABD'de ise bu oran federal devlet düzenlemelerine ve şirketlerin esas sözleşmelerine göre değişmektedir. ABD'de 1962 tarihli The Model Business Corporation Act'dan önce federal devletlerin büyük bir kısmı ortağı çıkararak birleşme işlemi için 2/3'lük çoğunluğu aramaktaydı. Bu kanunun yürürlüğe girmesinden sonra aralarında Delaware'nin de bulunduğu federal devletlerin büyük bir kısmı (California, Michigan, New Jersey vb.) bu işlemlerde basit çoğunluğu aramışlardır⁴⁰¹. Ancak New York, Ohio ve Massachusetts'te 2/3'lük oran MBCA'nın yürürlüğe girmesinden sonra da devam etmiştir⁴⁰². Alman hukukunda ise çıkarma hakkının kullanılabilmesi için hâkim pay sahibinin birleşme sonrasında, payların en az % 95'ini ele geçirmiş olması gerekir⁴⁰³.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkında olduğu gibi ortağı çıkararak birleşmede de amaç anonim şirketlerdeki iç huzurun sağlanmasıdır⁴⁰⁴. Böylece birleşmeyi kendi menfaatine aykırı gören ortak veya ortaklarından kaynaklanabilecek menfaat ihtilaflarının gerçekleşmesinin önüne geçilmektedir. Zira sürekli olarak sorun çıkarma ihtimali bulunan bu ortakların varlığından dolayı birleşen şirketlerin birleşmeden elde etmeyi planladıkları sinerjinin elde edilmemesi tehlikesiyle karşı karşıya kalınabilmektedir.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından farklı olarak ortağı çıkararak birleşme prosedüründe bu hakkın kullanılması belirli bir süreyle sınırlandırılmamıştır. Direktife göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının aleni pay alım tekliflerinin sona ermesinden itibaren üç ay içinde kullanılması gerekir. Buna karşılık Tasarı'da olduğu

³⁹⁹ Tasarı 141/2 gerekçesi.

⁴⁰⁰ **Dörig** 866; **Brechbühl** 460; **Malacrida/Watter** 81; **American Bar Association II** 420.

⁴⁰¹ Ancak aralarında Delaware'nin de bulunduğu basit çoğunluk arayan federe devletlerin bir kısmında pek çok şirket esas sözleşmelerine koydukları hükümlerle 2/3'lük nisabı uygulamaktadır. (1995 yılında yapılan bir araştırmaya göre 1500 büyük sermayeli şirketin 267'si (yaklaşık olarak % 18'i) şirket sözleşmelerine bu yönde hüküm koymuşlardır) (**Gomes** 7).

⁴⁰² **Gomes** 1 dn 1, 7.

⁴⁰³ **Public Takeovers in Germany** 30.

⁴⁰⁴ Tasarı 141/2 gerekçesi.

gibi ortağı çıkararak birleşme prosedürüne yer veren diğer ülkelerde bu prosedürün uygulanması konusunda herhangi bir süre sınırlamasına yer verilmemiştir.

D- Azınlığa Ayrılma Akçesinin Ödenmesi⁴⁰⁵

Birleşme sözleşmesiyle şirketten çıkartılan ortaklara ayrılma akçesinin ödenmesi, ortağı çıkararak birleşme prosedürünün en önemli şartlarından birisidir⁴⁰⁶. Bu şart gerçekleşmeden yani ayrılma akçesi ödenmeden bir ortağın birleşme sırasında şirketten çıkartılabilmesi mümkün değildir.

Şirketten çıkartılan ortaklara ödenecek olan ayrılma akçesinin mutlaka devrolunan şirket paylarının gerçek değerini yansıtması gerekir. Tasarı 141’de ayrılma akçesinin türü konusunda herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak madde gerekçesinde ayrılma akçesi olarak nakit dışında kalan başka değerlerin de verilebileceği ifade edilmiştir. Bu nedenle ortağı çıkararak birleşme prosedüründe hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından farklı olarak ödenecek olan bedelin (ayrılma akçesinin) mutlaka para cinsinden belirlenmesi zorunlu değildir⁴⁰⁷. Ortaklıktan çıkarılmak istenen pay sahiplerine ayrılma akçesi olarak bir miktar para verilebileceği gibi bir başka şirketin payı veya diğer bir menkul kıymeti de verilebilir⁴⁰⁸.

Tasarı’da ayrılma akçesinin miktarı konusunda da bir düzenleme yapılmamış, sadece ayrılma akçesinin devrolunan şirketin paylarının gerçek değerini yansıtması gerektiği ifade edilmiştir (Tasarı 141/1)⁴⁰⁹. Ancak gerçek değerini hangi surette he-

⁴⁰⁵ Çıkarma işlemi sonucunda azınlığa ödenecek olan bedel, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı konusu içerisinde ayrıntılı bir şekilde incelendiğinden burada sadece birleşmeye özgü farklılıklar üzerinde durulacaktır.

⁴⁰⁶ Hatta birleşme esnasında büyük çoğunluğa bazı ortakları şirketten çıkarma hakkı tanıyan Tasarı 141’in madde başlığı da “*ayrılma akçesi*”dir.

⁴⁰⁷ Buna karşılık Avusturya hukukunda pay bedellerinin mutlaka nakit olarak belirlenmesi gerekir (**Public Takeovers in Europe** 7).

⁴⁰⁸ Tasarı 141 Gerekçesi. ABD hukukunda da ortağı çıkararak birleşme prosedüründe, çıkartılan ortaklara nakit para veya hâkim pay sahibinin payları verilebilir. Hatta azınlık pay sahiplerine tahvil veya paraya çevrilebilir imtiyazlı (tercihli) hisse senedi (redeemable preferred stock) verilebilmesi de mümkündür (**Subramanian Freezeouts** 1, 3 dn 12).

⁴⁰⁹ Kaynak kanunda çıkarılmak istenen ortaklara ödenecek olan ayrılma akçesinin şirket paylarının gerçek değerini yansıtması hususu üzerinde durulmamış, bu ödeme sadece bir karşılık şeklinde düzenlenmiştir. Bu durumun ortaya çıkartılabileceği sorunları göz önünde bulunduran tasarı hazırlama komisyonu, ayrılma akçesinin şirket paylarının gerçek değerini yansıtması şartına hiçbir duraksamaya yer vermeyecek bir şekilde düzenlemiştir (Tasarı 141 Gerekçesi).

saplanacağı konusunda bir düzenleme yapılmamış, bu husus “yaşayan bir şirket”in esas alınması şartıyla uygulamaya bırakılmıştır⁴¹⁰.

Ortağı çıkararak birleşmeyi, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkından ayıran diğer önemli bir farklılık da ayrılma akçesini ödeyecek kişi noktasında karşımıza çıkar. Zira hâkim pay sahibinin çıkarma hakkında, pay bedelleri hâkim pay sahibi tarafından ödenirken ortağı çıkararak birleşmede devrolunan şirket tarafından ödenmektedir. Ancak burada şirket tarafından yapılacak olan ödemenin sermayenin iadesi şeklinde gerçekleşmemesi gerekir⁴¹¹. Bu nedenle çıkartılacak ortaklara yapılacak olan ödeme serbestçe tasarruf edilebilen yedeklerden karşılanmalıdır⁴¹².

Alman hukukunda hâkim pay sahibinin çıkarma hakkında olduğu gibi ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de pay bedelleri çıkarma kararını alan şirket tarafından belirlenir. Buna karşılık burada genel anlamda ortaklıktan çıkarılma prosedüründen farklı olarak azınlığa nakit ödeme yapılması zorunlu değildir. Bu nedenle hâkim pay sahibinin nakit ödeme yapmayı istemediği durumlarda birleşme prosedürünü kullanarak azınlığın ortaklıktan çıkarılması hâkim pay sahibi açısından daha avantajlı olabilir⁴¹³. Ancak belirlenen pay bedelleri, ister nakit olsun isterse nakit dışında bir değer, şirketin birleşme kararının alındığı tarihteki gerçek durumunu yansıtması gerekir.

İsviçre hukukunda da Birleşme, Bölünme Nevi Değiştirme ve Malvarlığı Devirleri Hakkındaki Kanun (FusG) m. 8’de birleşme sözleşmesine göre ortaklara pay bedellerinin ödenmesi söz konusu olduğunda bu ödemenin türüne ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Bundan dolayı ortaklara pay bedeli olarak para veya başka bir malvarlığı değerinin ödenebileceği kabul edilmektedir. Hatta ortaklara bir başka şirketin paylarının da verilebilmesi mümkündür⁴¹⁴. Şirketten çıkartılan ortaklara pay bedeli olarak başka bir şirketin paylarının verilmesi halinde artık iki köşeli değil üç

⁴¹⁰ Tasarı 141 Gerekçesi.

⁴¹¹ Anonim şirketler de dâhil olmak üzere ticaret şirketlerinde ortaklara sermayenin iade edilmesi bazı istisnalar dışında yasaklanmıştır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 7.I.

⁴¹² Tasarı 141/1 Gerekçesi.

⁴¹³ **Public Takeovers in Germany** 2005 25, 26. Ancak birleşme prosedürünü kullanarak azınlığı şirketten çıkarmak isteyen şirketin, bir başka şirketin bağlı şirketi olması durumunda azınlık pay sahiplerinin nakit ödeme talep etme hakları bulunmaktadır (**Public Takeovers in Germany** 2005 25, 26).

⁴¹⁴ **Malacrida/Watter** 78; **Boyacıoğlu** 275.

köşeli bir birleşmeden söz edilir⁴¹⁵. Azınlık pay sahiplerine ödenecek olan bu bedel, birleşilen şirketin sermayesinin azaltılmasıyla karşılanır⁴¹⁶.

Tasarı'da olduğu gibi İsviçre hukukunda da pay bedellerinin miktarı konusunda herhangi bir düzenleme yapılmamış ancak pay bedellerinin mutlaka şirketin paylarının gerçek değerini yansıtmaları gerektiği kabul edilmiştir. Bu nedenle pay bedellerinin belirlenmesi için şirketin değerinin bilinen değerlendirme prensipleri ve metotlarıyla ortaya çıkartılması gerekmektedir.

Ayrılma akçesinin türü ne olursa olsun mutlaka birleşme sözleşmesinde belirtilmiş olması gerekir (Tasarı 146/1/f). Bunun dışında devrolunan şirketin yönetim kurulu, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi miktarının hukukî ve ticarî şartlarını açıklamak ve bu miktarın şirketin gerçek değerini yansıttığını kanıtlamak zorundadır⁴¹⁷. Ayrıca belirlenen ayrılma akçesinin adil olup olmadığı hususunun işlem denetçisi tarafından denetlenmesi de gerekir⁴¹⁸ (Tasarı 148/3/b). İsviçre hukukunda ise yönetim kurulu tarafından belirlenen bu miktarın uygunluğuna ilişkin bilirkişiden rapor alınması gerekir. Devrolunan şirketin genel kurulunun birleşme sözleşmesi, birleşme raporu ve uzman raporunu inceleme hakkı vardır. Bu düzenlemeler sayesinde çıkartılan ortaklara ödenecek olan bedelin şeffaf bir şekilde belirlenmesi sağlanmıştır.

ABD hukukunda da ortağı çıkararak birleşme prosedüründe, çıkartılan ortaklara nakit para veya hâkim pay sahibine ait paylar verilebilir⁴¹⁹. Hatta azınlık pay sahiplerine tahvil veya paraya çevrilebilir imtiyazlı (tercihli) hisse senedi

⁴¹⁵ Tasarı 141/1 Gerekçesi

⁴¹⁶ **Malacrida/Watter** 81.

⁴¹⁷ Tasarı 147/2/f'ye göre birleşen şirketlerin yönetim organlarıncı hazırlanan birleşme raporlarında ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebeplerinin açıklanması gerekir.

⁴¹⁸ Küçük ölçekli şirketlerde bütün ortakların muvafakat etmesi şartıyla söz konusu denetlemeden vazgeçilebilir (Tasarı 148/4).

⁴¹⁹ ABD'de Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) azınlığın düşük fiyatlarla ortaklıktan çıkarılmasının önüne geçebilmek için 1979 yılında 13e-3 Kuralını yürürlüğe koymuştur. Bu kural gereğince hâkim pay sahipleri açısından azınlığın ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin işlemlerde işlemin amacına ve bu amaca başka alternatif yollarla niçin ulaşılmadığına ilişkin açıklamayı, yatırım bankacısının işlemin doğruluğuna ilişkin görüşünün özetini, payların güncel ve geçmiş piyasa fiyatlarına ilişkin finansal bilgileri de kapsayan geniş bir kamuyu aydınlatma yükümlülüğü düzenlenmiştir (**Bebchuk/Hamdani** 1812; **Subramanian** Freezeouts 4; **E.Levy** 312, 317).

(redeemable preferred stock) verilebilmesi de mümkündür⁴²⁰. Bunların miktarı hâkim pay sahibi tarafından belirlenir. Pay bedelleri belirlenirken şirketin varlıkları, piyasa değeri, gelirleri, ileriye dönük beklentileri ve şirketin hisse senetlerinin değerini etkileyen bütün ekonomik ve finansal hususların göz önünde bulundurulması gerekir⁴²¹.

Azınlık pay sahipleri kendilerine yapılacak ödemenin türü ne olursa olsun, bu bedelin paylarının gerçek değerini yansıtmadığı gerekçesiyle mahkemeye başvurabilirler⁴²². Bu durumda ortağı çıkararak birleşme işleminde ortakların önünde iki seçim hakkı bulunmaktadır. Birleşme sözleşmesiyle ortaklıktan çıkarılmak istenen ortaklar ya birleşme sözleşmesinde öngörülen bedeli alacaklar ya da mahkemeye başvurarak mahkemenin belirlediği değeri talep edeceklerdir⁴²³ (Delaware Şirketler Kanunu § 262(b)).

Tasarı'da da ortakların ayrılma akçesine itiraz edebilecekleri düzenlenmiş ancak bu itirazın yapılma şartları ve süresine ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Buna karşılık İsviçre hukukunda ortakların bu yöndeki taleplerini birleşme kararının yayımlanmasından itibaren iki ay içerisinde mahkemeye sunmaları gerektiği düzenlenmiştir⁴²⁴. Ayrılma akçesinin miktarına karşı sadece birleşme kararına olumsuz oy kullanmış olan ortaklar mahkemeye başvurabilir⁴²⁵. Birleşme kararına olumlu oy veren ortakların burada belirtilen ayrılma akçesine itiraz etmeleri hakkın kötüye kullanılması anlamına gelebilir. Ancak haklı gerekçeleri olan ortaklara, birleşme kararına olumlu oy vermiş olsalar bile itiraz hakkı tanınması isabetli olur⁴²⁶.

⁴²⁰ **Subramanian** Freezeouts 1, 3 dn 12.

⁴²¹ Weinberger v. UOP, Inc. 1983 (**E.Levy** 323; **Hamermesh**, Lawrence/**Wachter**, Michael L., The Fair Value of Cornfields in Delaware Appraisal Law, University of Pennsylvania Law School Scholarship at Penn Law, Year 2005, Paper 76, 4, 7; **Hossfeld** 1344).

⁴²² **Goshen/Wiener** 2, 39.

⁴²³ **Gomes** 6, 7; **E.Levy** 308.

⁴²⁴ Tasarı 192'ye göre birleşme işleminin iptali için ortakların bu konuda ilanın gerekli olduğu hallerde ilân tarihinden itibaren, ilanın gerekmediği hallerde de tescil tarihinden itibaren 2 ay içerisinde mahkemeye başvurmaları gerekmektedir.

⁴²⁵ Bu davada devralan şirketin ortakları davacı, devralan şirket ise davalı konumundadır. Tasarı 192'de de ortakların birleşme işlemine karşı iptal davası açabilmeleri için bu karar olumlu oy vermemiş olmaları ve bunu tutanağa geçirtmiş olmaları şartı aranmıştır.

⁴²⁶ Anonim şirket ortaklarının şirkete ilişkin bir takım bilgilere özellikle de şirketin gerçek değerine ilişkin bilgilere tam ve doğru bir şekilde ulaşabilmeleri oldukça zordur. Bilgi alma hakkına ilişkin bir takım düzenlemeler söz konusu olsa da gerek bazı bilgilerin anlaşılmasının teknik bilgiyi gerektirmesi gerekse yönetim kurulu üyelerinin yapmış oldukları bir takım usulsüzlükler sebebiyle birleşme kararının alındığı dönemde şirketin gerçek değerine ilişkin bilgilere sağlıklı bir şekilde ulaşılabilmesi olabi-

Tasarı'da belirtilen diğer şartlar gerçekleşmiş olmak kaydıyla ortaklar tarafından ayrılma akçesine karşı bu şekilde bir dava açılmış olması birleşme kararının geçerliliği konusunda olumsuz bir etki meydana getirmez. Ayrılma akçesi konusunda açılan bu dava sonucunda mahkeme tarafından verilen karar davacılarla aynı durumda olan diğer ortaklara uygulanacağı konusunda bir düzenleme yapılması isabetli olacaktır. Zira mahkeme kararıyla birlikte ayrılma akçesinin adil olmadığı hususu ortaya çıkmaktadır. Bu yüzden şirketin aynı durumda olan diğer ortakların da zararını karşılaması gerekir.

III. ÇIKARMA HAKKININ KULLANILMASININ SONUÇLARI

Çıkarma hakkının kullanılmasının en önemli sonucu anonim şirket üzerinde bir veya birden fazla kişinin tam hâkimiyet kurmalarıdır. Zira hâkim pay sahiplerinin çıkarma haklarını kullanmalarıyla birlikte anonim şirket tamamen hâkim pay sahipleri ve onlarla birlikte hareket eden kişilere ait hale gelmektedir. Zaten hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkı tanınmasının en önemli amacı da azınlık tehdidi olmaksızın şirketin yönetimine imkân tanınmasıdır. Bu şekilde hâkim pay sahipleri hem azınlık tehdidi olmaksızın şirketi yönetebilme imkanına kavuşmakta hem de azınlığın varlığından kaynaklanan masraflardan kurtulmaktadır.

Azınlığın ortaklıktan çıkarılmasıyla şirket üzerinde tam hâkimiyet kurulması her zaman tek pay sahipliğiyle sonuçlanmayabilir. Zira hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılmasına yol açan eşiğin tespitinde hâkim pay sahiplerine ait olan paylar değil bu pay sahibinin hâkim olduğu paylar hesaplanmaktadır. Dolayısıyla burada önemli olan pay üzerinde mülkiyet tesis edilmiş olması değil hâkimiyet kurulmasıdır. Bu nedenle eşiğin hesaplanmasında dolaylı olarak hâkim olunan paylar da hesaba katılmaktadır. Dolayısıyla eşiğin hâkim pay sahibiyle birlikte hareket eden kişilerle aşılmış olması da mümkündür. Bu nedenle hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması, her zaman anonim şirketin tek kişi anonim şirketi haline geleceği anlamına gelmez⁴²⁷. Ancak çıkarma hakkının kullanılması sonucunda paylar bir

lir. Birleşme kararına olumlu oy veren pay sahibi bunlara benzer bir gerekçeyle şirket hakkındaki bilgilere sağlıklı bir şekilde ulaşamadığını veya aldatılmış olduğunu ispatlayabilirse ayrılma akçesinin miktarına itiraz edebilmelidir.

⁴²⁷ Ancak *Pulaşlı*, *Elst* ve *Steen* bu yönde bir tartışmaya girmeksizin çıkarma hakkının kullanılmasıyla payların tamamının hâkim pay sahibine geçeceğini ve şirketin tek kişi anonim şirketi haline dönüşeceğini ileri sürmektedir (**Pulaşlı** Çıkarma 661; **Elst/Steen** 4).

kişinin elinde toplanırsa, şirket tek kişi anonim şirketi haline gelir⁴²⁸. Payların tek bir kişinin elinde toplanmasının Tasarı'ya göre herhangi bir sakıncası yoktur. Zira Türk Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak Tasarı'da anonim şirketlerin tek bir kişiyle kurulabilmelerine izin verilmiştir (Tasarı 338/1).

Tasarı'ya göre hâkim pay sahiplerinin çıkarma hakkının kullanılması diğer ülkelerdeki düzenlemelerin aksine tam hâkimiyetle sonuçlanmayabilir. Zira Tasarı'daki düzenlemelere göre azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmesi için şirket işlerini engellemeleri, dürüstlük kuralına aykırı davranışları, birleşme işlemine karşı çıkmaları vb. davranışlarda bulunmaları gerekir. Dolayısıyla Tasarı'ya göre ancak bu şekilde hareket eden pay sahibi veya pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması talebiyle mahkemeye veya genel kurula başvurulabilir. Bu şekilde hareket etmeyen pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir. Bu nedenle Tasarı'ya göre azınlık pay sahiplerinin tamamının burada belirtilen davranışlarda bulunmamaları halinde çıkarma hakkının kullanılması tam hâkimiyetle sonuçlanmayabilir. Ancak bu yaklaşım hâkim pay sahiplerine çıkarma hakkının tanınmasının temel amacıyla bağdaşmaz. Zira bu hakkın tanınmasının temel amacı hâkim pay sahiplerine azınlık tehdidiyle karşı karşıya kalmaksızın şirketteki hâkimiyet haklarını kullanmalarına imkan sağlanmasıdır. Buna karşılık Tasarı'daki düzenleme böyle bir amaç gütmekte sadece şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda başvurulabilecek yeni bir yol daha düzenlemektedir⁴²⁹.

Tasarı açısından bakıldığında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasının en önemli sonucu anonim şirketlerde ekonomik yoğunlaşmalardan bir başka ifadeyle bir şirketin paylarının ele geçirilmesi veya başka bir şirketle birleşmesinden kaynaklanan menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturmasıdır. Zira Tasarı'ya göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı diğer ülkelerdeki düzenlemelerin aksine sadece tam hâkimiyetin sağlanması amacıyla tanınmamıştır. Bu hakkın kullanılma-
sıyla birlikte şirket işlerini engelleyen, dürüstlük kuralına aykırı davranışlarda bulu-

⁴²⁸ Aynı yönde bkz. **Pulaşlı Çıkarma** 661; **Elst/Steen** 4; **Bebchuk/Kahan** 1; **Gomes** 1.

⁴²⁹ Direktifte ve AB üyesi ülkelerin mevzuatlarında hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına bütün paylar veya belirli grup paylar üzerinde tam hâkimiyet sağlamak amacıyla müsaade edilmektedir. Bu nedenle Direktifte ve AB ülkelerinde kısmi bir çıkarma hakkı söz konusu değildir. Buna karşılık Tasarı'da çıkarma hakkının kullanılması sonucunda tam hâkimiyetin sağlanması gibi bir amaç güdülmemiştir. Bir başka ifadeyle Tasarı'ya göre hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması her zaman tam hâkimiyetin sağlanması şeklinde sonuçlanmayabilir.

nan veya birleşme işlemine karşı çıkan pay sahipleri ortaklıktan çıkarılmakta bu sa-
yede şirketin devamlılığı sağlanmaktadır. Bu nedenle hâkim pay sahibinin çıkarma
hakkı sadece ekonomik yoğunlaşmalarla sınırlı olsa bile anonim şirketlerdeki menfa-
at ihtilaflarının çözümünde çok önemli bir rol oynayabilecek niteliktedir.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasının tam hâkimiyet dışında
da bazı sonuçları vardır. Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması anonim
şirketin “*tip içinde sınıf değiştirmesi*”yle⁴³⁰ de sonuçlanabilir. Bir başka ifadeyle
çıkarma hakkının kullanılması halka açık bir anonim şirketin kapalı hale gelmesini
de sağlayabilir. Ancak halka açık bir anonim şirketin kapalı hale gelmesinin şartları
Türk hukuku ile başta ABD hukuku olmak üzere diğer pek çok ülke hukukunda fark-
lı şekillerde düzenlenmiştir. Zira halka açık anonim şirket kavramı bu ülkelerde fark-
lı şeyleri ifade etmektedir. Mesela ABD hukukunda halka açık anonim şirket kavra-
mı hisse senetlerini halka arz etmiş olan ve hisse senetleri ilgili borsada işlem gören
anonim şirketi ifade etmektedir⁴³¹. Buna karşılık Türk hukukunda bir şirketin halka
açık anonim şirket haline gelmesi için hisse senetlerinin borsada işlem görmesi zo-
runlu olmayıp, hisse senetlerinin halka arz edilmesi veya arz edilmiş sayılması bu
açıdan yeterli olmaktadır (SerPK 3/g).

Bir anonim şirketin halka açık olup olmadığının tespitinde hisse senetlerinin
borsada işlem görmesi kriterini de arayan ülkelerde anonim şirketin borsa kaydından
çıkması, şirketin halka açık olma fonksiyonunu da sona erdirmektedir⁴³². Dolayısıyla
bu ülkelerde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması, şirketin kapalı hale
gelmesiyle de sonuçlanabilir. Zira çıkarma hakkının kullanılmasıyla birlikte anonim
şirketteki halka ait paylar, özel bir gruba (hâkim pay sahibi ve onunla birlikte hare-
ket eden kişilere) geçmekte ve şirket borsa kaydından çıkmaktadır⁴³³. Buna karşılık
çıkarma hakkının kullanılmış olması Türk hukuku açısından halka açık bir anonim
şirketin kapalı hale dönüşmesi sonucunu doğurmayabilir. Çünkü hisse senetlerinin
borsada kayıtlı olması kriteri Türk hukukunda bir şirketin halka açık olup olmadığı-

⁴³⁰ “*Tip içinde sınıf değiştirme*” konusuyla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Ünal, AO Tipi İçinde Sınıf Değiştirme-Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkarılan Sermayenin Tescilinin Hukukî Niteliği, Batider, Aralık 1993, C.19, Sa. 1, s. 103-140.

⁴³¹ **Tunçay** 41.

⁴³² **Tunçay** 42.

⁴³³ **Elsland/Weber** 3.

nın tespitinde dikkate alınmamaktadır. Bu nedenle çıkarma hakkının kullanılması neticesinde şirketin borsa kaydından çıkması Türk hukuku açısından halka açık şirket statüsünün kaybedilmesi anlamına da gelmez. Buna karşılık halka açık anonim şirket statüsünün ortak sayısının 250'yi geçmesi sebebiyle kazanıldığı hallerde çıkarma hakkının kullanılması neticesinde ortak sayısının 200'ün altına düşmesi⁴³⁴, Türk hukukunda da halka açık anonim şirket statüsünün kaybedilmesi sonucunu doğurabilir⁴³⁵.

⁴³⁴ Seri: IV, No: 39 Sayılı İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliği m. 7 (8/3/2008 tarihli ve 26810 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

⁴³⁵ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Çelik** HAAO 39 vd.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

HAKLI SEBEPLE FESİH VE DENKLEŞTİRME DAVALARI NETİCESİNDE AZINLIĞIN ORTAKLIKTAN ÇIKARILMASI

§ 17. GENEL OLARAK

Anonim şirketler hukukunun en önemli sorunlarından birisi, azınlıkta kalan pay sahiplerinin çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasına karşı korunmasıdır. Türk hukukunda bu sorunun çözümüne yönelik pek çok düzenleme yapılmış, pay sahiplerine bireysel hakların yanında çeşitli azlık hakları da tanınmıştır. Ancak oldukça kabarık sayılabilecek bu haklar listesine rağmen, azınlık pay sahipleri hala çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasına karşı yeterli ölçüde korunamamaktadır.

Pay sahiplerine tanınan haklar incelendiğinde bunların pek çoğunun çoğunluk ilkesinin kötüye kullanılmasına karşı sonuç doğurucu bir etkiye sahip olmadıkları, aksine sadece çoğunluk iradesinin gerçekleşmesini geciktirmeye yaradıkları görülmektedir¹. Oysa azınlık pay sahipleri kendilerine tanınan hakların sayıca fazla olmasıyla değil ancak etkin bir takım hakların varlığıyla korunabilir. Bugüne kadar azınlığa tanınan hakların hiçbirisi çoğunluk üzerinde azınlık haklarının korunması konusunda baskı oluşturabilecek niteliğe sahip olamamıştır. Oysa azınlık haklarının korunması her şeyden önce sonuç doğurucu ve çoğunluk üzerinde baskı oluşturabilecek hakların varlığıyla mümkün olabilir². Bu sebeple azınlığa bir taraftan sonuç doğurucu haklar verilmeli diğer taraftan da azınlık haklarının korunması konusunda çoğunluk üzerinde baskı oluşturabilecek düzenlemeler yapılmalıdır.

Mevcut düzenlemelerin azınlığın korunması konusunda yetersiz kalmaları, bu konuda yeni çalışmaların yapılması sonucunu doğurmuştur. Azınlığın etkin bir şekil-

¹ **Tekinalp** Yönetime Katılma 43; **Tekinalp** Azlık 152.

² *Tekinalp*, mevcut azlık haklarının yeterli ölçüde korunamamasını Türk Ticaret Kanunu'nda haklı sebeple fesih hakkının düzenlenmemiş olmasına bağlamaktadır (**Tekinalp** Değerlendirme 231).

de korunması konusunda yapılan çalışmalar diğer şirket türlerinde de söz konusu olan haklı sebeple fesih müessesesini anonim şirketler hukukunun da gündemine getirmiştir.

Haklı sebeple fesih, pek çok sürekli ilişkide söz konusu olan bir müessesedir. Borçlar Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu'nda da anonim şirket dışında kalan diğer şirket türlerinde haklı sebeple fesih müessesesine yer verilmiştir³. Buna karşılık kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'nda haklı sebepler dolayısıyla şirketin feshinin talep edilmesi, anonim şirketlerde bir azlık hakkı olarak düzenlenmiş olmasına rağmen (m. 736/4) bu hüküm Türk Ticaret Kanunu'na alınmamıştır. Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketlerde haklı sebeple feshin düzenlenmemiş olması, bu müessesenin anonim şirketlerde uygulanıp uygulanmayacağı konusunda farklı görüşlerin ileri sürülmesine sebep olmuştur⁴. Doktrinde bu tartışmalar sürerken Türk Ticaret Kanunu Tasarısı hazırlanmış ve Tasarı'da anonim şirketlerin haklı sebeple feshine de yer verilmiştir.

Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi Türk hukukunda ilk defa Tasarı ile yasal bir düzenlemeye konu olmaktadır. Ancak bu konu uzunca bir süredir doktrinde tartışılmış, haklı sebeple feshin anonim şirketler açısından uygulanabilirliği, bu hakkın azlığa tanınmasının olumlu ve olumsuz yönleri vb. konular kapsamlı bir şekilde ortaya konulmuştur. Zaten haklı sebeple feshi düzenleyen Tasarı 531'in de bu tartışmaları dikkate alarak hazırlandığı görülmektedir.

Anonim şirketin haklı sebeple feshini talep etme hakkı, bugüne kadar azlığa tanınan hakların en önemlisidir. Haklı sebeple fesih dışında kalan diğer azlık haklarının çoğunluk tarafından bir şekilde etkisiz bırakılması mümkündür. Zira diğer azlık haklarının bir kısmı, çoğunluk gücünün kötüye kullanılması tehlikesi karşısında yetersiz kalmakta, diğer bir kısmı ise sadece çoğunluk iradesinin gerçekleşmesini geciktirmektedir. Ayrıca mevcut düzenlemeler içerisinde çoğunluğu bu haklara uygun davranma konusunda zorlayan bir hak da mevcut değildir. Oysa haklı sebeple şirketin feshini talep etme hakkı bu haklarla karşılaştırıldığında hem etkili hem de çoğunluğu azlık haklarının korunması konusunda baskı altına alabilecek bir haktır.

³ Bu konuda bkz. BK 535/1/7, TTK 187, 267, 549.

⁴ Bu konudaki tartışmalar için bkz. § 19.I.A.1.

Haklı sebeple fesih hakkı, azlığa tanınan diğer haklardan fonksiyonu itibarıyla da ayrılır. Azlığa tanınan diğer haklar ancak kullanılmalarıyla sonuç doğurabilirken, haklı sebeple fesih hakkının fonksiyonu daha çok caydırıcılık noktasında kendini gösterir. Dolayısıyla azlığa haklı sebeple fesih hakkının tanınmasının asıl amacı bir takım sebeplerin gerçekleşmesi halinde şirketin feshine imkân sağlamak değildir. Azlığa bu hakkın tanınmasının en önemli amacı, çoğunluk üzerinde bir baskı oluşturarak azlık haklarının ihlal edilmesine engel olmaktır. Dolayısıyla haklı sebeple fesih hakkı, uygulanmasıyla değil uygulanma tehlikesinin varlığıyla azlığı korumaya hizmet etmekte, çoğunluğun haklarını kötüye kullanmaması açısından caydırıcı bir rol oynamaktadır. Bu nedenle haklı sebeple fesih müessesesi çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasının engellenmesi açısından oldukça etkili bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır⁵.

Anonim şirketin haklı sebepler dolayısıyla feshi hem kapalı hem de halka açık anonim şirketlerde çoğunluk pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilir. Özellikle kapalı nitelikteki anonim şirketlerde çoğunluk, şirketin devam etmesiyle elde edebileceği menfaatlerden kolay kolay vazgeçemez. Zira bu tür şirketlerde halka açık şirketlerden farklı olarak çoğunluğun menfaati çoğu zaman sadece maddi bir takım imkânlarla sınırlı değildir. Kapalı anonim şirketler daha çok aile şirketi niteliğinde olduğu için bu tür şirketler çoğunluk açısından manevî bir takım değerler de taşıyabilir⁶. Buna karşılık halka açık anonim şirketlerin çoğunluk pay sahiplerine sağladığı imkânlar kapalı anonim şirketlerle kıyaslanamayacak derecede fazladır. Bu nedenle halka açık bir şirketin feshi, çoğunluk pay sahiplerinin kapalı anonim şirketlere nazaran çok daha fazla zarar görmesine sebep olabilir⁷.

Anonim şirketin haklı sebeple feshi, şirket tüzel kişiliğini sona erdireceğinden aralarında azlığın da bulunduğu pek çok kişinin bundan zarar görmesine sebep olabilir⁸. Bu nedenle anonim şirketin haklı sebeple feshinin menfaat ihtilaflarının çözümünde amaca elverişli bir yol olmadığı düşünülebilir. Ancak daha öncede ifade edildiği gibi önemli olan bu hakkın uygulanması değil azlığın elinde böyle bir hakkın

⁵ **Çamoğlu** Haklı Sebep 67; **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Tekinalp** Fesih 321, 322; **Özdoğan** 748; **Tekinalp** Değerlendirme 231; **Akın** 238.

⁶ **Moll** Minority 888, 889, 912; **Moll** Fair Value 300; **Tekinalp** Fesih 323.

⁷ **Tekinalp** Fesih 323.

⁸ Aynı yönde bkz. **Utset** 1403; **Moll** Fair Value 309.

bulunmasıdır. Zira azlık haklarının ihlal edilmesi halinde fesih tehdidiyle karşılaşacak olan çoğunluk pay sahipleri şirketteki konumlarını ve elde ettikleri kazançları kaybetmek istemeyeceklerinden kolay kolay sahip oldukları haklarını kötüye kullanamayacaklardır⁹. Bundan dolayı çoğunluğun bir fesih tehdidiyle karşı karşıya bırakılması, azlık haklarının korunması ve kullanılması açısından tamamlayıcı bir rol oynamaktadır¹⁰. Ancak haklı sebeple fesih müessesesinin caydırıcı niteliğinin daha ön planda olması, bu hakkın uygulanma kabiliyeti olmadığı anlamına gelmez. Zira çoğunluk, azlığın haklı sebeple fesih davası açma hakkına rağmen haklarını kötüye kullanabilir. Böyle bir durumda diğer şartlar da gerçekleşmişse haklı sebeple feshe karar verilebilir.

Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi, ortaklıktan çıkarılma konusuyla da yakından ilgilidir. Zira Tasarı 531 ile bir taraftan haklı sebeple feshe imkân tanınmış diğer taraftan da mahkemeler fesih sonucunun ortaya çıkabileceği hallerde feshe engel olmak için aralarında pay sahipliğinden çıkarmanın da bulunduğu çeşitli çözüm yollarını uygulama yetkisi tanınmıştır. Dolayısıyla Tasarı 531’de düzenlenen pay sahipliğinden çıkarma, hâkimiyet ve birleşme halinde söz konusu olan çıkarmadan farklı olarak azınlığı cezalandırmayı amaçlamamakta aksine şirketin feshine mani olarak azınlığın ve diğer menfaat sahiplerinin haklarının korunmasına hizmet etmektedir. Anonim şirketlerde pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarının gittikçe karmaşık bir hal alması mevcut düzenlemeleri bu ihtilafların çözümü konusunda yetersiz bırakmış, artık sonuçları daha ağır bir takım düzenlemelerin yapılması zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır. Bu çerçevede artık menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturmak amacıyla pay sahibinin şirketten çıkması, çıkarılması hatta anonim şirketin feshi dahi söz konusu olabilmektedir. Haklı sebeple fesih ile ortaklıktan çıkarılma müesseseleri de bu kapsamda yapılan düzenlemelerden ikisidir¹¹. Bu iki müesseseden ortak-

⁹ **İmregün** Menfaat İhtilafları 79; **Tekinalp** Yönetime Katılma 40, 41; **Tekinalp** Fesih 321, 322; **Sümer** 1; **Özdoğan** 748. Ancak *İmregün*, haklı sebeple feshin çoğunluğun menfaatinin de fesih yönünde olması halinde caydırıcı bir özelliği olmayacağını ileri sürmektedir (**İmregün** Menfaat İhtilafları 79; **İmregün** Azınlık 195). Ancak bu görüşe katılmak mümkün değildir. Zira çoğunluğun menfaatinin şirketin feshi yönünde olduğunda çoğunluğun azlığın haklı sebeple fesih davası açmasını beklemesine gerek yoktur. Böyle bir durumda çoğunluk Kanunda belirtilen diğer yolları kullanarak da şirketin feshedilmesini sağlayabilir. Aynı yönde bkz. **Akın** 239.

¹⁰ **Tekinalp** Değerlendirme 229.

¹¹ ABD’de pek çok eyalet kanununda mahkemelere, çoğunluğun azınlık üzerinde baskı oluşturması halinde şirketin feshine karar verme yetkisi verilmiştir. Buna karşılık eyaletlerin bir kısmında fesih

lıktan çıkarılma müessesesi, menfaat ihtilaflarını şirketin varlığını sürdürerek çözme-
yi amaçlamaktadır. Buna karşılık haklı sebeple fesih müessesesi daha çok caydırıcı-
lık noktasında bir fonksiyon icra etmekle beraber menfaat ihtilaflarının çözülemeye-
cek kadar karmaşık hal alması halinde şirketin varlığını sürdürmesine engel olmak
pahasına bu ihtilafları ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır.

Anonim şirketin feshi hem azlık hem de diğer menfaat sahiplerinin bundan
zarar görmesine sebep olabilir¹². Zira fesih beraberinde bir takım değer kayıplarına
sebep olan tasfiyeyi de getirir. Bundan dolayı haklı sebeple feshin menfaat ihtilafla-
rının çözümünde son çare olarak uygulanması gerekir¹³. Haklı sebeple feshe son çare
olarak başvurulması diğer imkânların etkinliklerinin korunması ve haklı sebeple fes-
hin azlığın elinde bir şantaj aracı olmasını önleyecek niteliktedir¹⁴. Bu nedenle pek
çok ülke hukukunda mahkemelere fesih kararı vermeden önce menfaat ihtilaflarını
çözme gücüne sahip çeşitli yollara da müracaat etme zorunluluğu getirilmiştir¹⁵. Zira
haklı sebeple fesih yoluna başvurmak, menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması

davası açılabilmesi için azınlık pay sahiplerine adaletsiz davranılması veya bu pay sahipleri üzerinde
baskı oluşturulması yeterli görülmemiş, şirketin feshine karar verilebilmesi için çoğunluk pay sahiplerinin
hileli veya kanunsuz bir takım davranışlarda bulunmaları şartı aranmıştır. Bazı eyaletlerde ise bu
tür durumlarda şirketin feshine ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır (**Dammann/Schündeln** 17, 18).

¹² Aynı yönde bkz. **Utset** 1403; **Moll Fair Value** 309. Şirketin feshinin azınlık açısından da çeşitli
zararlara sebep olabileceği hususu, MBCA § 14.34'ün gerekçesinde de açık bir şekilde ifade edilmiştir
(**Utset** 1404).

¹³ **Hannigan** 440; **İmregün** Menfaat İhtilafları 80; **Arslanlı/Domaniç** 748; **Baştuğ** 24; **Steiger** (Çev.
Çağa) 397; **Çamoğlu** Haklı Sebep 74, 101; **Tekinalp** Fesih 326; **Karayalçın** Kontrol satışı 391; **Akın**
229, 240; **Moroğlu** Azınlık 476, 477; **Sümer** 73, 74; **Çamoğlu** Fesih 679 **İmregün** Azınlık 195. Ay-
rıca bkz. Re Guidezone Ltd (2000) 2. B.C.L.C.321 (**Morse** 359). İsviçre Federal Mahkemesi de haklı
sebeple fesih davası açma hakkının son çare olarak uygulanabileceği görüşündedir (Jdt 1980 I
91)(Kararın Türkçe çevirisi için bkz. **Öçal**, Akar, Anonim Şirketin Haklı Sebeple Feshi, İktisat ve
Maliye Dergisi S.4, Temmuz 1995, s. 133 vd.). Bu yöndeki diğer İsviçre Federal Mahkemesi kararları
için bkz. **Sümer** 73 vd.

¹⁴ **Moroğlu** Azınlık 476, 477. Şüphesiz haklı sebeple fesih davası açma hakkının da azlık veya münferit
pay sahipleri tarafından kötüye kullanılabilmesi mümkündür. Böyle bir hakka sahip olan azlık veya
münferit pay sahipleri, hak etmedikleri bir takım menfaatleri elde edebilmek için haklı sebeple fesih
davası açma hakkını çoğunluk üzerinde bir baskı aracı olarak kullanabilirler (**Utset** 1404)

¹⁵ İsviçre ve İngiliz hukuklarında mahkeme fesih kararı vermeden önce duruma uygun düşen başka bir
çözüm yolunun olup olmadığını araştırmak mecburiyetindedir (İBK 736/4; CA 2006 996). ABD'de
ise pek çok eyalet kanununda mahkemeler fesihe göre daha hafif çözüm yollarını uygulama konusun-
da yetkilendirilmiştir (**Moll** Minority 893; **American Bar Association** 47). MBCA'ya göre şirketin
feshi davasının açılmış olması halinde şirket yönetimine (veya diğer pay sahiplerine) azınlık paylarını
satın alarak feshe engel olma imkânı tanınmıştır (MBCA § 14.34). (**Utset** 1404; **Moll Fair Value** 309,
310). Diğer pay sahiplerinin bu imkânı, haklı sebeple fesih davasının açılmasından itibaren doksan
gün içerisinde veya mahkeme tarafından uygun görülen daha fazla bir süre içerisinde kullanmaları
gerekir (MBCA § 14.34(b)). Alaska, New York, Kaliforniya, Minnesota eyaletlerinde de pay sahipleri
davacı pay sahiplerinin paylarını satın alarak feshe engel olabilirler (**Moll Fair Value** 310 dn 59).
Tasarı'da da haklı sebeple fesih davası açılması, menfaat ihtilaflarının çözümünde son çare olarak
düzenlenmiştir (Tasarı 531).

açısından çoğu zaman olumlu sonuç verebilir. Ancak şirketin varlığını sürdürmesinde pay sahipleri kadar üçüncü kişilerin de menfaati vardır¹⁶. Bu kapsamda ortaklıktan çıkma ve çıkarmaya ilişkin düzenlemeler de feshin en son çare olarak uygulanmasına hizmet eden çözüm yolları olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle eğer menfaat ihtilafları azlık pay sahiplerinin şirketten çıkma veya çıkarılmasıyla ortadan kalkacaksa öncelikli olarak bu yollara başvurulmalı haklı sebeple fesih yoluna son çare olarak başvurulmalıdır¹⁷.

Ekonomik yoğunlaşmaların yaygın bir uygulama alanına sahip olması, anonim şirketlerde yeni bir takım menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Bundan dolayı menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda ekonomik yoğunlaşmalara özgü çeşitli çözüm yollarının düzenlenmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bu kapsamda haklı sebeple fesih davası neticesinde ortaklıktan çıkarılmaya (Tasarı 531) benzer bir düzenlemeye hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi içerisinde de (Tasarı 202) yer verilmiştir.

Anonim şirketlerde menfaat ihtilafları çoğunluğu oluşturan pay sahipleriyle azınlık pay sahipleri arasında gerçekleşebileceği gibi çoğunluğu oluşturan hâkim şirket ile bağlı şirketin azınlıkta kalan pay sahipleri arasında da gerçekleşebilir. Bir şirketin bir başka şirket üzerinde hâkimiyet tesis etmesi, geride kalan pay sahiplerinin menfaatlerinin dikkate alınmayacağı anlamına gelmez. Bir başka ifadeyle hâkim şirketin bağlı şirket üzerindeki hâkimiyetini hukuka uygun bir şekilde kullanması gerekir. Aksi halde bağlı şirketin ve bağlı şirket pay sahiplerinin hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı zarara uğramaları mümkündür. Hâkim şirketin, bağlı şirketin pay sahiplerinin uğramış olduğu bu zararı karşılaması gerekir. Aksi halde bağlı şirketin pay sahipleri mahkemeye başvurarak bu zararlarının tazmin ettirilmesini talep edebilirler. Denkleştirme davası olarak adlandırılan bu dava sonucunda da haklı sebeple fesih davasında olduğu gibi mahkemenin aralarında davacı pay sahipleri-

¹⁶ **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Tekinalp** Fesih 326; **Çamoğlu** Haklı Sebep 73, 79, 101; **Sümer** 65; **İzmirli** Azınlık 141; **Özdoğan** 749; **İmregün** Azınlık 194. Mesela bir fabrika işleten anonim şirketin feshe-dilmesinde pay sahipleri kadar ülke ekonomisi ve işçiler de zarara uğrayabilirler (**İmregün** Menfaat İhtilafları 79, 80).

¹⁷ Doktrinde de **Karayalçın**, anonim şirketlerde haklı sebeple fesih hakkının tanınması halinde uyuşmazlık halindeki pay sahiplerine karşı tarafın paylarını satın alma veya kendi paylarını karşı tarafa satma teklifinde bulunma hakkının tanınması gerektiğini ileri sürmüştür (**Karayalçın** Kontrol Satışı 391).

rinin ortaklıktan çıkarılmasının da bulunduğu duruma uygun düşen çeşitli çözüm yollarının uygulanmasına karar verebilmesi mümkündür.

§ 18. HAKLI SEBEPLE FESİH VE DENKLEŞTİRME DAVALARINDA ORTAKLIKTAN ÇIKARMA KARARI VERİLMESİNİN AMACI VE BU KARARIN NİTELENDİRİLMESİ

I. Ortaklıktan Çıkarma Kararının Amacı

Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının gittikçe karmaşık bir hal alması, haklı sebeple şirketin feshini talep etme gibi bir takım hakların azlığa tanınması sonucunu doğurmuştur. Ancak şirketin feshinin hem azlık hem de diğer menfaat sahiplerinin zarar görmesine yol açması kanun koyucuları bu konuda bir dengenin sağlanması konusunda zorlamıştır. Bu çerçevede bir taraftan azlığa şirketin haklı sebeple feshini dava etme hakkı tanınmış diğer taraftan da feshe son çare olarak başvurulmasını sağlayan düzenlemeler yapılmıştır. Böylece hem azlığa haklarının korunması konusunda baskı yapma imkânı tanınmış hem de azlığın ve diğer menfaat sahiplerinin feshin sonuçlarından zarar görmeleri engellenmiştir.

Feshin son çare olarak uygulanmasını sağlayacak çözüm yollarından birisi de pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması müessesesidir. Anonim şirketler hukukunda şahıs şirketlerindeki şekliyle pay sahipliğinden çıkarılma müessesesine yer verilmiştir. Türk Ticaret Kanunu'nda pay sahipliğinden çıkarılma sonucunu doğurabilecek tek durum, sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde ıskat müeyyidesinin uygulanmış olmasıdır¹⁸. Anonim şirketlerde diğer şirket türlerinin aksine sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi, ilgili paylar açısından tahammül edilemez bir durum olarak kabul edilmiştir. Ancak bu ihtimalde dahi şahıs şirketleri anlamında bir çıkarılma hali söz konusu değildir.

Bunun dışında Tasarıyla da çeşitli çıkarılma halleri düzenlenmiştir. Bu düzenlemeler Tasarı 208'de düzenlenen hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, Tasarı 141/2'de düzenlenen birleşme halinde muhalif pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması, Tasarı 202/1/b'de düzenlenen hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı kullanmasından dolayı denkleştirme davası açılması halinde bağlı şirketin pay sahipleri-

¹⁸ **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) 848a, 848c; **Nomer** Sadakat 146.

nin ortaklıktan çıkarılması ve Tasarı 531’de düzenlenen haklı sebeple fesih davası neticesinde pay sahipliğinden çıkarılmadır. Ancak bütün bu düzenlemeler incelendiğinde anonim şirketler hukukunda halen şahıs şirketlerindeki şekliyle ortaklıktan çıkarılma müessesesine yer verilmediği görülmektedir¹⁹. Zira söz konusu düzenlemelerin tamamının amacı anonim şirketlerde pay sahipleri arasındaki menfaat ihtilaflarına çözüm bulmaktır²⁰. Bunun dışında bu düzenlemeler istisnai niteliktedir ve uygulanmaları sıkı şartlara tâbi tutulmuştur. Bu nedenle Tasarı’da belirtilen sebeplerin dışında bir başka sebeple, bu sebepler haklı dahi olsa, pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması mümkün değildir.

Anonim şirketlerde pay sahiplerinin haklı sebeple ortaklıktan çıkarılmalarına ilişkin bir hüküm ne Türk Ticaret Kanunu’nda ne de Tasarı’da bulunmaktadır. Buna karşılık doktrinde bazı yazarlar anonim şirketin haklı sebeple feshinde olduğu gibi pay sahibinin haklı sebeple ortaklıktan çıkarılması konusunda da Türk Ticaret Kanunu’nda bir kanun boşluğu olduğunu ileri sürmektedir. Bu görüşte olan yazarlar, anonim şirketlerdeki bu boşluğun haklı sebeple pay sahipliğinden çıkarılmanın kabulü ile doldurulması gerektiği fikrindedir²¹. Buna karşılık bizim de katıldığımız diğer bir görüşe göre kanunda belirtilen haller dışında pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılabilmesi mümkün değildir. Bu tür bir düzenlemeye esas sözleşmelerde de yer verilemez²². Bunun dışında haklı sebeplerin gerçekleştiği ileri sürülerek mahkemeden ortaklıktan çıkarılmanın talep edilmesi de mümkün değildir²³.

Tasarı 531’de düzenlenen ortaklıktan çıkarılma müessesesi incelendiğinde esasında burada haklı sebeple çıkarılmaya yer verilmediği görülmektedir. Buradaki düzenlemenin amacı, fesih için haklı sebepleri olan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarıyla ihtilafa çözüm bulunabileceği hallerde feshe engel olmaktır. Bu nedenle Tasarı 531’deki düzenlemenin çoğunluk tarafından azlığın haklı sebeple ortaklıktan çıkarılması için bir araç olarak kullanılması mümkün değildir. Zira Tasarı 531’e göre

¹⁹ Anonim şirketlerde şahıs şirketlerindeki anlamıyla çıkarılma müessesesine yer verilmemiş olmasının en önemli sebebi, bu şirketlerde kişisel niteliklerin ikinci planda olmasıdır (**Nomer Sadakat** 147, 148).

²⁰ Aynı yönde bkz. **Andersen/Birkmose/Neville/Sørensen** 10.

²¹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 64, 65 dn 11; **Akın** 244; **Çamoğlu** Fesih 672 vd.; **Yasaman** Birleşme 131, 132.

²² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) 848a, 848c; **Nomer Sadakat** 148.

²³ Aynı yönde bkz. **Nomer Sadakat** 148.

haklı sebepler, diğ er şirketlerdeki haklı sebeple ortaklıktan çıkarma müesseselerinden farklı olarak ortaklıktan çıkarılan (ç ıkarılacak) pay sahipleri tarafından ileri sürülmektedir. Burada şirketin haklı sebeple feshi yerine ortaklıktan çıkarmaya karar verilmesi, sadece şirketin feshine yol açabilecek bir takım sebeplerin varlığı ve soruna bir başka yolla çözüm bulunamaması halinde söz konusu olabilir. Bu nedenle söz konusu şartlar gerçekleşmeden azlığın şirketten çıkarılabilmesi mümkün değildir.

Mahkemenin ortaklıktan çıkarma kararı verebilmesi için azlığın ortaklıktan çıkarılmasının pay sahipleri arasındaki ihtilafı çözebilecek bir nitelikte olması yani şirketin feshini haklı kılacak sebebi ortadan kaldıracak bir nitelikte olması gerekir. Ayrıca azlığın ortaklıktan çıkarılması yoluna başvurulabilmesi için şirketin devamında başta diğ er pay sahipleri olmak üzere bütün ilgililerin de menfaati bulunmalıdır. Aksi halde azlığın ortaklıktan çıkarılması, hâkim pay sahibinin ve diğ er ilgililerin menfaatlerinin zarar görmesine sebep olabilir. Bunun dışında azlığın ortaklıktan çıkarılabilmesi için diğ er yollarla ihtilafa bir çözüm bulunamamış olması da gerekir. Eğ er kanunda veya esas sözleşmede belirtilen başka bir takım yollarla ihtilafın ortadan kaldırılması mümkünse çıkarma müeyyidesine başvurulması azlığın zarar görmesine sebep olur. Böyle bir durumda şirketin durumu iyiyse azlığın ortaklıktan çıkarılması büyük pay sahiplerini memnun ederken azlığın menfaatlerini ihlal edebilir. Buna karşılık şirketin durumunun kötü olduğu durumlarda azlığın ortaklıktan çıkarılması, şirketin durumu daha da kötüleşmeden elindeki payları şirkete veya diğ er pay sahiplerine devretme imkânı doğuracağından azlık açısından olumlu, diğ er pay sahipleri açısından olumsuz bir takım sonuçlar doğurabilir. Bu açıdan mahkemenin pay sahipleri arasındaki ihtilafı çok iyi bir şekilde tahlil etmesi ve buna göre uygulanacak çözüm yolunu tespit etmesi gerekir.

Haklı sebeple fesih ve ortaklıktan çıkarmaya ilişkin düzenlemelerin amacı, azlığa çoğunluğu cezalandırma imkânını sağlamak değildir. Ancak diğ er azlık hakları gibi haklı sebeple fesih davası açma hakkının da kötüye kullanılabilmesi mümkündür²⁴. Bu nedenle söz konusu müesseselerin azlık tarafından dürüstlük kuralına aykırı bir şekilde kullanılmasına izin verilmemelidir. Zira söz konusu düzenlemeler, ancak meşru menfaatlerin korunması açısından başvurulabilecek yollardır. Dolayısıyla bu

²⁴ **Tekinalp** Değ erlendirme 232; **Moroğlu** Azınlık 476, 477.

tür düzenlemelere ancak menfaat ihtilaflarının çözümlenmesi amacıyla başvurulabilir. Haklı sebeple feshin çoğunluğu cezalandırmak için bir araç olarak kullanılmasına izin verilmesi, aynı zamanda çoğunlukla beraber tahvil ve intifa senedi sahipleri, alacaklılar ve şirket çalışanları gibi diğer ilgililerin de cezalandırılması anlamına gelir ki kanun koyucunun böyle bir sonuca izin vermesi düşünülemez. Bu nedenlerle haklı sebeple fesih davası açma hakkının azlığın meşru olmayan taleplerinin gerçekleştirilmesi konusunda çoğunluk üzerinde bir tehdit vasıtası olarak kullanılmasına müsaade edilmemelidir²⁵.

Tasarı 531'deki azlığın çıkarılmasına ilişkin düzenleme, ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin Tasarı'daki diğer düzenlemelerden farklıdır. Zira bu hallerden birisi olan Tasarı 208'de düzenlenen hâkim pay sahibinin çıkarma (satın alma) hakkında, azınlığın ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin talep bizzat hâkim pay sahipleri tarafından yapılmaktadır. Yine Tasarı 141/2'de düzenlenen birleşme halinde çıkarılmada da çıkarma kararı hâkim pay sahiplerinin talebi üzerine devreden şirketin genel kurulca alınmaktadır. Oysa Tasarı 531'e göre çıkarma kararı her ne kadar Tasarı 208'deki gibi mahkeme tarafından alınmakta ise de burada diğer çıkarılma hallerinin aksine hâkim pay sahiplerinin bu yönde bir talebi bulunmamaktadır. Diğer bir ifadeyle Tasarı 531'e göre hâkim pay sahiplerinin davacıların ortaklıktan çıkarılması konusunda bir talepleri bulunmasa hatta böyle bir duruma muhalefet etseler bile azlığın ortaklıktan çıkarılabilmesi mümkündür. Aynı durum Tasarı 202/2'de düzenlenen ortaklıktan çıkarma prosedüründe de söz konusu olur. Burada da hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı kullanmasından dolayı bağlı şirketin pay sahiplerine ve alacaklılarına denkleştirme davası açma hakkı tanınmış, bu dava sonucunda mahkemenin denkleştirme kararının dışında bağlı şirketin pay sahiplerinin veya hâkim şirketin bu yönde bir talebi olmasa bile davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verebileceği kabul edilmiştir.

Denkleştirme davası sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin Tasarı 202'deki düzenlemenin amacı da özellikle anonim şirketlerde meydana gelebilecek menfaat ihtilaflarına çözüm bulunmasıdır. Ancak haklı sebeple

²⁵ *Tekinalp*, haklı sebeple fesih davası açma hakkının azlık tarafından kötüye kullanılmasının engellenmesi için fesih için haklı sebep teşkil eden hususların kanunda gösterilmesi veya niteliklerinin belirlenmesi gerektiği fikrindedir (**Tekinalp** Değerlendirme 232).

fesih davasına ilişkin Tasarı 531'deki düzenlemeden farklı olarak denkleştirme davasında ortaklıktan çıkarılmaya karar verilebilmesi için pay sahipleri arasındaki ihtilafların mutlaka ekonomik yoğunlaşmalardan kaynaklanmış olması gerekir.

Tasarı 202'deki düzenlemede Tasarı 531'deki düzenlemenin aksine şirketin feshedilmesi tehlikesi mevcut değildir. Tasarı 202'de yer alan denkleştirme davasıyla pay sahipleri sadece hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı uğradıkları zararı talep etmektedirler. Böyle bir davada davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına (paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına) karar vermek menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda amaca elverişli bir yöntem değildir. Zira burada haklı sebeple fesih davasından farklı olarak davacı pay sahiplerinin şirketle aralarındaki ortaklık ilişkisini sona erdirmeye konusunda bir talepleri bulunmamaktadır. Haklı sebeple fesih davasında da davacı pay sahiplerinin şirketten çıkma ve çıkarılma konusunda bir talepleri mevcut değildir. Ancak bu pay sahipleri haklı sebeple fesih davası açarak şirketle aralarındaki hukukî ilişkiyi sona erdirmeye konusundaki iradelerini ortaya koymaktadırlar. Bunun dışında haklı sebeple fesih davalarında davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına şirketin feshine engel olmak amacıyla karar verilmektedir. Oysa denkleştirme davasında böyle bir durum söz konusu değildir. Kaldı ki denkleştirme davasını açan pay sahiplerinin şirketten çıkma gibi bir düşünceleri varsa Tasarı 202/2'de düzenlenen çıkma hakkını kullanarak bu düşüncelerini gerçekleştirebilirler. Bunun dışında bu pay sahiplerinin kanunda belirtilen oranı sağlama ve haklı sebeplerin bulunması şartıyla Tasarı 531'de düzenlenen haklı sebeple fesih davası açma yoluna da başvurabilmeleri mümkündür.

Denkleştirme davalarında mahkemelere davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verme yetkisinin verilmesi, pek çok olayda menfaat ihtilaflarını çözmek adına davacı pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilir. Bunun dışında söz konusu düzenlemenin özellikle şirket topluluklarının yaygın bir şekilde uygulama alanı bulunduğu anonim şirketlerde uygulanması ciddi sıkıntıları da beraberinde getirebilir. Bu nedenlerle denkleştirme davalarında mahkemelere davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verme yetkisinin verilmesi özellikle anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması konusunda uygulanabilecek bir yol değildir. Zira Tasarı 202/1/b'de de belirtildiği gibi mahkemenin denkleştirme davası sonucunda uygulayabileceği çözüm yollarının duruma uygun düşmesi ve ka-

bul edilebilir olması gerekmektedir. Oysa denkleştirme davası sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması herşeyden önce davacı pay sahipleri tarafından bile kabul edilebilecek bir husus değildir. Ayrıca söz konusu çözüm yolunun duruma uygun düştüğü de söylenemez.

Hâkim şirketin, bağlı şirketin uğradığı zararları tazmin etmemesi gerekçe gösterilerek davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması, bu pay sahiplerinin cezalandırılması anlamına gelir. Zira hâkim pay sahiplerinin bu davayı açarken şirketten çıkma, çıkarılma veya şirketin feshi gibi şirketle aralarındaki hukukî ilişkiyi ortadan kaldırmaya yönelik bir iradeleri söz konusu değildir. Zaten davacı pay sahiplerinin şirketten çıkma, çıkarılma veya şirketin feshi konusunda bir talepleri varsa Tasarı'da buna ilişkin başka düzenlemeler mevcuttur.

II. Mahkeme Tarafından Verilen Kararın Hukuki Niteliği

Haklı sebeple fesih ve denkleştirme davalarının azınlık tarafından açılması ve bu dava sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmaları, burada bir çıkma mı yoksa çıkarılma kararının mı olduğu sorusunu akla getirebilir. Tasarı 202 ve 531'de düzenlenen hususlar pay sahipliğinden çıkma değil çıkarılmadır. Zira haklı sebeple fesih ve denkleştirme davalarında davacı pay sahiplerinin şirketten çıkma yönünde bir talepleri bulunmamaktadır. Ancak anonim şirketlerde her ne kadar pay sahipliğinden haklı sebeple çıkma müessesesine yer verilmemiş olsa da özellikle Tasarı 531'de getirilen düzenlemeyle dolaylı da olsa pay sahipliğinden çıkma söz konusu olabilir. Tasarı 531, şirketten çıkmak isteyen ve bu konuda gerçekten haklı sebepleri olan azlık tarafından bir çıkma vasıtası olarak kullanılacak durumdadır. Zira şirketten çıkma düşüncesi olan pay sahipleri anonim şirketin haklı sebeple fesihini dava edebilir ve bu dava sonucunda ortaklıktan çıkarılmalarını sağlayabilirler²⁶. Ancak haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmesi bu konuda uygulanabilecek çözüm yollarından sadece birisidir. Bu nedenle dava sonucunda mahkeme, aralarında feshin de bulunduğu diğer çözüm yollarının da uygulanmasına karar verebilir. Buna karşılık mahkemenin ortaklıktan çıkarmaya karar

²⁶ Şüphesiz pay sahipleri paylarını devrederek de şirketteki pay sahipliklerini sona erdirebilirler. Ancak payın devrinin bir takım şartlara bağlandığı veya payın piyasasının bulunmadığı durumlarda pay sahiplerinin haklı sebeple fesih davasını kullanarak ortaklıktan çıkarılmalarını sağlayabilmeleri mümkündür.

vermesi halinde, davacıların asıl niyeti de bu yönde olduğundan burada dolaylı da olsa bir çıkmadan söz edilebilir. Ancak burada gerçek anlamda bir çıkma beyanının bulunmaması ve çıkarma kararının mahkeme tarafından verilmesi bu kararın çıkma şeklinde değerlendirilmesine engel teşkil eder.

Tasarı 202’de düzenlenen denkleştirme davası neticesinde ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmesinde de bir çıkma halinden söz edilemez. Zira burada denkleştirme davası açan pay sahiplerinin ne çıkma ne de çıkarılma konusunda bir talepleri bulunmaktadır. Bunun dışında haklı sebeple fesih davasında olduğu gibi denkleştirme davasının da bir çıkma yolu olarak kullanılabilmesi mümkündür. Ancak burada da ortaklıktan çıkarmaya mahkeme tarafından karar verilmesi ve ortaklıktan çıkarılmanın denkleştirme davası sonucunda uygulanabilecek müeyyidelerden sadece birisi olmasından dolayı Tasarı 202/1/b’deki düzenlemenin ortaklıktan çıkma hali olarak değerlendirilmesi mümkün değildir. Dolayısıyla gerek Tasarı 531 gerekse Tasarı 202/1/b’deki düzenlemeleri, mahkemeden talepte bulunanlar azınlık pay sahipleri olsa da ortaklıktan çıkarma hali olarak nitelendirilmek gerekir²⁷.

§ 19. ORTAKLIKTAN ÇIKARMA KARARININ ŞARTLARI

Tasarı 531 ve 202/1/b’deki düzenlemeler doğrudan doğruya anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılmayı düzenlememektedir. Bunlardan Tasarı 531, anonim şirketlerin haklı sebeplerle feshini, Tasarı 202/1/b ise hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması halinde bağlı şirketin zararlarının hâkim şirket tarafından tazmin edilmesini düzenlemektedir. Ancak her iki dava sonucunda mahkemenin aralarında davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasının da bulunduğu çeşitli çözüm yollarına başvuru bilmesi mümkündür. Her iki davada da ortaklıktan çıkarılmaya karar verilebilmesi için bazı şartların gerçekleşmesi gerekmektedir.

²⁷ Aslında ne Tasarı 531’de ne de Tasarı 202’de ortaklıktan çıkarma kavramı kullanılmaktadır. Her iki düzenlemede de “davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınması”ndan söz edilmektedir. Ancak davacı pay sahiplerinin paylarının satın alınması, bu pay sahiplerinin özgür iradeleriyle değil mahkeme kararıyla gerçekleşmektedir. Her ne kadar Tasarı’daki düzenlemeler içerisinde ortaklıktan çıkarma kavramı kullanılmamış olsa da mahkeme tarafından verilen kararlar davacı pay sahiplerinin şirketle olan ilişkileri kendi iradeleri dışında sona ermektedir. Bu nedenle her iki durumu da ortaklıktan çıkarma olarak nitelendirmekte bir sakınca bulunmamaktadır.

I. Haklı Sebep Fesih Davasında Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesinin Şartları

Tasarı 531'e göre pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmeleri için bazı şartların gerçekleşmesi gerekir. Bu şartlardan en önemlisi bir haklı sebeple fesih davasının açılmış olmasıdır. Bunun dışında şirketin feshini gerektiren haklı sebeplerin varlığı, haklı sebeplere rağmen şirketin devamında ekonomik ve sosyal açıdan fayda görülmesi ve haklı sebep teşkil eden ihtilafların başka bir yolla çözümlenemiyor olması da gerekir²⁸. Bütün bu şartların tamamı sağlanmadan mahkemenin ortaklıktan çıkarma kararı verebilmesi mümkün değildir.

A- Haklı Sebep Fesih Davası Açılmış Olması

Tasarı 531'e göre ortaklıktan çıkarmaya karar verilebilmesi için mutlaka anonim şirketin haklı sebeple feshinin dava edilmiş olması gerekir. Haklı sebeple fesih davası dışında bağımsız bir davayla, bir takım haklı sebepler ileri sürülerek pay sahiplerinin şirketten çıkmaları veya çıkarılmaları mümkün değildir.

Türk hukukunda anonim şirketlerin haklı sebeple feshine ilişkin ilk düzenleme Tasarı'da yer almaktadır. Kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'nda anonim şirketlerin haklı sebeple feshi düzenlenmiş olmasına rağmen bu hükmün Türk Ticaret Kanunu'na alınmaması ve diğer bütün şirket türleri açısından haklı sebeple feshin açık bir şekilde düzenlenmiş olması, doktrinde anonim şirketlerin haklı sebeple feshi konusunda farklı görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Doktrindeki tartışmalar genellikle haklı sebeple feshin anonim şirketin mahiyetine uygun olup olmadığı ve Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenmemiş olmasına rağmen bu hakkın anonim şirketlerde uygulanıp uygulanmayacağı noktasında yoğunlaşmıştır.

1. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerin Haklı Sebep Feshi

Haklı sebeple fesih davası Borçlar Kanunu'nda adi şirketler (BK 535/7), Türk Ticaret Kanunu'nda da kollektif (TTK 187 (Tasarı 245)), komandit (TTK 267/187 (Tasarı 328/245)) ve limited şirketler (TTK 549/4 (Tasarı 636/3)) açısından düzenlenmiştir. Ancak kaynak İsviçre Borçlar Kanunu 736/4'de anonim şirketlerin haklı

²⁸ Aynı yönde bkz. **Steiger** (Çev. Çağa) 397.

sebeple feshi bir azlık hakkı olarak düzenlenmiş olmasına rağmen, bu hüküm Türk Ticaret Kanunu'na alınmamıştır²⁹.

Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketlerin haklı sebeple feshine ilişkin özel bir düzenlemenin yer almaması, anonim şirketlerin haklı sebeple feshinin dava edilip edilmeyeceği konusunda doktrinde farklı görüşlerin ileri sürülmesine sebep olmuştur. Doktrinde bir görüş Türk Ticaret Kanunu'nda bu konunun düzenlenmemiş olmasının kanun koyucunun bu müesseseyi anonim şirketler hukukunda kabul etmediği anlamına gelmediğini burada bir kanun boşluğu olduğunu³⁰, bu konun boşluğunun da yorum kurallarıyla doldurularak pay sahiplerine anonim şirketin haklı sebeple feshini dava edebilme hakkının sağlanması şeklinde doldurulması gerektiğini ileri sürmektedir³¹. Buna karşılık doktrinde aynı zamanda hâkim olan diğer bir görüşe göre, İBK 736/4'ün Türk Ticaret Kanunu'na alınmamış olmasını olumlu bir boşluk olarak nitelendirmek mümkün değildir. Bu görüşte olan yazarlara göre Türk Ticaret Kanunu'nda bilinçli olarak anonim şirketlerin haklı sebeple feshine yer verilmemiştir³².

²⁹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 67; **Yıldız**, Şükrü, TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi, Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Reyegan Kender' e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007, 1195, 1196. **Tekinalp**, söz konusu hükmün Türk Ticaret Kanunu'na alınmamasını azlık haklarının gereği gibi işlememesinin sebeplerinden birisi olarak değerlendirmekte (**Tekinalp** Değerlendirme 231) ve bu hükmün Türk Ticaret Kanunu'na alınmamasıyla azlık ile çoğunluk arasındaki dengenin çoğunluk lehine bozulduğunu ileri sürmektedir (**Tekinalp** Fesih 321). Ancak pay sahiplerine anonim şirketin haklı sebeple feshini talep etme hakkının esas sözleşmeyle tanınması konusunda herhangi bir engel bulunmamaktadır (TTK 434/6) (**İmregün** Menfaat İhtilafları 79; **Omağ** 6; **Karayalçın** Kontrol Satışı 391; **Tekinalp** Fesih 325; **Nomer** Sadakat 145; **Ansay** AŞ 299; **Moroğlu** Azınlık 472, 477; **Kalpsüz** Tasarı 196; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1563; **Yıldız** Eşit İşlem 222; **İmregün** Azınlık 194, 195; **Moroğlu**, Erdoğan, Fesih, İnfisah ve Tasfiye, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, 312; **Şener** Azınlık 93; **Bahtiyar** Anasözleşme 207; **Onsun** 272). Haklı sebeple fesih hakkı, Fransız Medeni Kanunu'nda bütün şirketler için genel bir hüküm şeklinde düzenlenmiştir (**Türk**, H.Sami, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Yayına Hazırlayan: Başgül, Mürsel, Ankara 1994, 194). İngiliz hukukunda da azınlığın korunmasına yönelik haklı sebeple fesih davası açma hakkı 1948 yılından beri uygulanmaktadır (**Goo** 2; **Sümer** 75).

³⁰ **Çamoğlu** Haklı Sebep 11 dn 25, 67-69; **Akın** 234 vd; **Arslanlı/Domaniç** 753; **Çamoğlu** Fesih 668.

³¹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 11 dn 25, 67-69; **Akın** 234 vd; **Arslanlı/Domaniç** 744, 753; **Çamoğlu** Fesih 668. **Çamoğlu**, bir müessesede haklı sebeple sona ermenin söz konusu olması için bunun mutlaka kanunda düzenlenmiş olmasına gerek bulunmadığını, haklı sebeple feshin bütün sürekli ilişkilerde uygulanabileceğini ileri sürmektedir (**Çamoğlu** Haklı Sebep 75).

³² **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) N. 1566; **Tekinalp** Değerlendirme 232; **Tekinalp** Fesih 325; **Moroğlu** Azınlık 467 vd., **Karayalçın** Kontrol Satışı 391; **İmregün** Menfaat İhtilafları 79; **Göle** 101; **Nomer** Sadakat 145; **Ansay** AŞ 298; **Arslanlı** IV-V 166, 167; **Sümer** 98; **Moroğlu** Fesih 312; **Şener**, O. Hami, Anonim Ortaklıkta Tasfiye Memurlarının Mahkemece Atanması ve Azli, DEÜHFD 2002, C.IV, S.1, 163 dn 16; **Bahtiyar** Ortaklıklar 212; **Şener** Azınlık 93; **Bahtiyar** Anasözleşme 207, 208.

Yargıtay da vermiş olduğu kararlarda anonim şirketlerde haklı sebeple feshi kabul etmemiştir³³.

Kanaatimizce Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketlerin haklı sebeple feshine ilişkin bir hükmün bulunmayışını bir boşluk olarak nitelendirmek mümkün değildir. Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketlerin haklı sebeple feshine yer verilmeyişinin pek çok sebebi bulunmaktadır. Bu sebeplerden birincisi kanun koyucunun o zamanın şartlarına göre bu müessesenin anonim şirketlerde uygulanmasını doğru bulmamasıdır³⁴. Zira Türk Ticaret Kanunu'ndaki haklı sebeple feshine ilişkin düzenlemeler incelendiğinde kanun koyucunun bu müesseseye yer vermek istediği bütün şirket türlerinde bu hususu, hiçbir tereddüde yer vermeyerek, açık bir şekilde düzenlediği görülmektedir. Anonim şirketlerde haklı sebeple feshin düzenlenmemesi konusundaki bir başka sebep de anonim şirketler açısından feshi haklı gösterebilecek hususların zaten özel bir fesih sebebi olarak Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenmiş olmasıdır³⁵.

Haklı sebeple feshine yer verilmemesinin diğer bir sebebi de anonim şirketlerin yapıları itibarıyla Türk Ticaret Kanunu ve Borçlar Kanunu'nda düzenlenen diğer şirket türlerinden önemli ölçüde ayrılmasıdır. Anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran en temel farklılık kişisel ilişkilere hem pay sahipliğinin kazanılmasında ve kaybedilmesinde hem de şirketin kuruluşunda ve sona ermesinde asgari ölçüde önem verilmesidir³⁶. Buna karşılık haklı sebeple fesih müessesesi genellikle kişisel niteliklerin ve karşılıklı güvenin ön planda olduğu hukukî ilişkilerde söz konusu olmakta-

³³ TD 26.12.1963 tarih ve E. 3484, K. 4856 sayılı kararı (Batider, C. II, Temmuz 1964, Sa.4, 711 vd.); 11 HD 7.6.1978 tarih ve E. 2160, K. 3061 sayılı kararı (www.kazanci.com.tr).

³⁴ Alman ve İsviçre hukuklarında da başlangıçta anonim şirketin haklı sebeple feshine yer verilmemiştir. Ancak haklı sebeple feshin düzenlenmediği dönemde Türk hukukunun aksine anonim şirketlerin haklı sebeple feshedilebileceği görüşü ileri sürülmemiştir. Bu dönemde Federal mahkeme de anonim şirketin haklı sebeple feshedilemeyeceğine karar vermiştir (**Moroğlu** Azınlık 469; **Moroğlu** Fesih 312, 313). Alman hukukunda halen anonim şirketlerin haklı sebeple feshine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır (**Yıldız** Fesih 1196 dn 3).

³⁵ **Moroğlu**, haklı sebeple fesih müessesesinin kanunda düzenlenmesinin kanunda mevcut bulunan diğer fesih sebepleriyle bir kargaşaya sebep olabileceğini ileri sürmektedir (**Moroğlu** Azınlık 475, 476; **Moroğlu** Fesih 314). **Reisoğlu** da anonim şirketlerde pay sahiplerine haklı sebeple fesih hakkının tanınmasını çok tehlikeli bir yol olarak görmektedir (**Reisoğlu**, Seza, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Yayına Hazırlayan: Başgün, Mürsel, Ankara 1994, 194, 195). Aksi yönde bkz. **Arslanlı/Domaniç** 746, 753

³⁶ Aynı yönde bkz. **Moroğlu** Azınlık 468; **Bahtiyar** Ortaklıklar 151.

dır³⁷. Türk Ticaret Kanunu'nda haklı sebeple feshin sadece kişisel niteliklere önem veren şirket türlerinde düzenlenmesi buna karşılık bu müesseseye anonim şirketlerde yer verilmemesi de bizi bu sonuca götürmektedir. Bunun dışında özellikle Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girdiği dönem açısından düşünüldüğünde haklı sebeple feshe anonim şirketler açısından ihtiyaç duyulmaması da haklı sebeple feshe yer verilmemesinin sebeplerinden birisidir. Zira daha önce de belirtildiği gibi anonim şirketlerde kişisel ilişkiler son derece zayıftır. Ayrıca pay sahiplerinin bu şirketlerde karşılıklı bir güven ihtiyacı da bulunmamaktadır. Haklı sebeple feshe, şahıs şirketleri kadar ihtiyaç duyulmamasının bir diğer sebebi de anonim şirketlerde payın kural olarak serbestçe devredilebilmesidir³⁸.

Bu nedenlerle kanun koyucunun düzenlemekten açıkça kaçındığı bir müessesenin diğer düzenlemelerden yola çıkarak kanunda bir boşluk olduğu düşüncesiyle anonim şirketlerde de uygulanmasını ileri sürmek doğru bir yaklaşım değildir. Şüphesiz bugün gelinen nokta anonim şirketler hukukunda da haklı sebeple feshin düzenlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Ancak bu durum hiçbir zaman kanunda düzenlenmeyen bir hususun, kanunda bir boşluk olduğu düşüncesiyle uygulanmaya çalışılmasını haklı göstermez.

2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirketlerin Haklı Sebeple Feshi

Anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının gittikçe daha da derinleşmesi, kanun koyucuları bu ihtilafların çözümü konusunda daha katı bir takım araçlar aramaya yöneltmiştir. Bu arayış çerçevesinde şahıs şirketlerindeki anlamlarında olmasa bile çıkma, çıkarılma ve haklı sebeple fesih gibi müesseselere de anonim şirketlerde yer verilmesi ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Özellikle azlık haklarının Türk Ticaret Kanunu'ndaki mevcut düzenlemelerle yeterli ölçüde korunamadığının anlaşılması, Türk

³⁷ **Moroğlu** Azınlık 467, 468; **Sümer** 65.

³⁸ **Nomer** Sadakat 144; **Moroğlu** Azınlık 468. *Nomer* ve *Moroğlu* bu nedenleri gerekçe göstererek haklı sebeple feshin anonim şirketlerin mahiyetine uygun düşmediğini ileri sürmektedir (**Nomer** Sadakat 144; **Moroğlu** Azınlık 476). Alman doktrininde de pay sahiplerine veya azlığa haklı sebeple fesih davası açma hakkının tanınmasının anonim şirketlerin bünyesine aykırı olacağı kabul edilmektedir (**Moroğlu** Azınlık 473).

Ticaret Kanunu Tasarısı'nda anonim şirketlerin haklı sebeple fesih müessesesine de yer verilmesi sonucunu doğurmuştur³⁹.

Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi müessesesi Tasarı 531'de düzenlenmiştir. Anonim şirketlerde azlığa şirketin haklı sebeple feshini dava etme hakkının tanınması, azlığı korumak amacıyla yapılan düzenlemelerden en önemlisidir. Zira mevcut azlık haklarının hiçbirisi çoğunluk gücünün kötüye kullanılması konusunda haklı sebeple fesih davası açma hakkı kadar caydırıcı bir etkiye sahip değildir. Zaten mevcut düzenlemelerle azlık haklarının yeterli ölçüde korunamamış olmasının en önemli sebebi, azlığa haklı sebeple fesih davası açma hakkı gibi çoğunluk üzerinde baskı oluşturabilecek bir hakkın tanınmamış olmasıdır⁴⁰.

Tasarı 531'de düzenlenen anonim şirketlerin haklı sebeple feshi, diğer şirketlere ilişkin düzenlemelerden pek çok noktada ayrılır. Bu konudaki en önemli farklılık

³⁹ 1988 tarihi TTK Taslağı'nda da anonim şirketlerin haklı sebeple feshi düzenlenmiştir. Taslak 39'daki düzenleme şu şekildedir:

Madde 437 a-“*Muhik sebepler dolayısıyla fesih davası açılabilmesi için, davacıların mahiyet ve miktarı mahkemece tayin olunacak teminatı göstermeleri şarttır.*

Şirket, fesih davası açıldığı hakkındaki tebligatı aldığı tarihten itibaren on gün içinde keyfiyeti nama yazılı hisse senedi sahiplerine iadeli taahhütlü mektupla bildirir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile Türkiye çapında yüksek tirajlı iki gazetede ilân eder. Son ilân tarihinden itibaren üç ay içinde şirketin diğer bir ortağı veya ortakları, davacı tarafın sahip olduğu pay senetlerinin tamamını belirtecekleri fiyat üzerinden satın almayı veya davacı taraf istediği takdirde kendi senetlerini davacı tarafa aynı fiyat üzerinden satmayı beyan ve taahhüt ederlerse, fesih davası üç aylık süre sonuna kadar ertelenir. Pay sahiplerinden herhangi birinin talebi halinde, mahkeme pay senetlerinin değerini bilirkişi marifetiyle tespit ettirir.

Üç aylık süre içinde alım-satım işlemi gerçekleşmemişse, mahkeme bu durumu da göz önüne alarak muhik sebeplerin mevcudiyeti sonucuna varırsa, şirketin feshine karar verir.

Mahkemenin fesih kararı üzerine davacıların gösterdikleri teminat kendilerine iade edilir. Fesih davasının reddi halinde, şirketin üç aylık hak düşürücü süre içinde tazminat davası açma hakkı mahfuzdur.” (Başgün, Mürsel, Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Ankara 1994, 197, 198). 1988 tarihli Taslak'ta da Tasarı'da olduğu gibi bir taraftan anonim şirketlerin haklı sebeple feshi düzenlenmiş diğer taraftan da feshin son çare olarak uygulanabilmesi için pay sahiplerine diğer pay sahiplerinin paylarını satın alma veya kendi paylarını diğer pay sahiplerine satma teklifinde bulunma hakkı tanınmıştır. Taslak 39'a göre bu teklif, davacı pay sahiplerinin dışında kalan pay sahipleri tarafından yapılabilir. Burada Tasarı'daki düzenlemenin aksine ne diğer pay sahiplerinin ne de mahkemenin azınlığı ortaklıktan çıkarma hakkı bulunmaktadır. Buradaki alım-satım pay sahiplerinin rızalarıyla gerçekleşir. Yani davacı pay sahipleri kendilerine yapılan teklifi kabul edip etmemekte tamamen serbesttir. Diğer pay sahipleri tarafından bu tür bir teklifte bulunulması halinde fesih davası üç aylık süre sonuna kadar ertelenir. Tarafların üç aylık süre içerisinde anlaşamamaları halinde mahkeme yapacağı yargılama neticesinde şirketin feshi açısından haklı sebeplerin mevcudiyetine karar verirse şirketi fesheder. Taslak 39'a göre haklı sebeple fesih davası açılabilmesi için davacı pay sahipleri tarafından mahiyeti ve miktarı mahkeme tarafından belirlenecek bir teminatın gösterilmiş olması da gerekir. Oysa Tasarı 531'e göre davacı pay sahiplerinin haklı sebeple fesih davası açabilmeleri için teminat göstermeleri gerekmemektedir.

⁴⁰ **Tekinalp** Değerlendirme 231.

Tasarı 531'deki düzenlemenin azlığı korumak amacıyla yapılmış olmasıdır⁴¹. Bu nedenle söz konusu hükme ancak bu amaçla başvurulabilir. Oysa diğer şirketlerde ortaklar azlık veya çoğunluk olduklarına bakılmaksızın haklı sebeple fesih yoluna başvurabilirler. Zira diğer şirketlerde kişisel özelliklerin ön planda olması pek çok kararda olduğu gibi ortaklar arası değişiklik ve şirketin feshinde de oybirliğini gerektirmektedir. Dolayısıyla bu tür şirketlerde çoğunluk oluşturan ortakların da kural olarak şirketten çıkma, diğer ortakları şirketten çıkarma ve şirketi feshetme gibi hakları bulunmamaktadır. Bu nedenle diğer şirketlerde haklı sebeple feshin kabul edilmiş olmasının azlığı koruma gibi bir amacı bulunmamakta daha çok oybirliği ilkesinin sağlanamadığı durumlarda ihtilafa çözüm bulmayı amaçlamaktadır.

Tasarı 531'i diğer şirketlere ilişkin düzenlemelerden ayıran diğer bir farklılık da anonim şirketlerde haklı sebeple feshin en son çare olarak uygulanmasıdır. Anonim şirketlerin sosyal ve ekonomik açıdan taşıdığı büyük önem, diğer şirketlerden farklı olarak, bu şirketlerin oldukça büyük kitleleri hatta toplumu ve ülke ekonomisini etkilemeleri sonucunu doğurmuştur. Bu sebeple diğer şirketlerdeki düzenlemelerden farklı olarak, davacılar tarafından ileri sürülen sebepler haklı bile olsa ilk planda anonim şirketlerin feshine karar verilemez. Tasarı 531'e göre bir anonim şirketin haklı sebeple feshine karar verilebilmesi için kanun ve esas sözleşmede düzenlenen çözüm yollarıyla ihtilafın ortadan kaldırılamamış olması gerekir. Bu nedenle bir başka çözüm yoluyla sonuca ulaşılabilen hallerde sebepler haklı dahi olsa anonim şirketin feshi yoluna gidilmemesi gerekir.

Anonim şirketlerde haklı sebeple fesih davası azlık tarafından⁴² şirket tüzel kişiliği aleyhine açılır. Feshin talep edileceği mahkeme, şirket merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesidir⁴³. Pay sahiplerinin mahkemeden haklı sebeple fesih tale-

⁴¹ **Tekinalp** Fesih 321; **Akın** 228.

⁴² *Çamoğlu*, haklı sebeple fesih davası açma hakkının Türk hukukunda ortaksal bir hak olduğunu ileri sürerek, bu hakkın kullanılmasının belirli bir çoğunluğa ulaşma şartına bağlanması halinde çoğunluk karşısında caydırıcılık fonksiyonunu kaybedeceğini ileri sürmektedir (**Çamoğlu** Fesih 674, 675). *Tekinalp* de Türk hukukunda anonim şirketlerin haklı sebeple feshinin kabul edilmesi halinde bu hakkın ortaklara tanınması gerektiği fikrindedir (**Tekinalp** Fesih 325). Haklı sebeple fesih davası açmak için sermayenin onda birine sahip olmanın zorunlu olduğu İsviçre hukukunda da bu düzenlemenin doktrinde eleştirildiği konusunda bkz. **Çamoğlu** Fesih 675 ve 675 dn 19'da belirtilen yazarlar.

⁴³ Tasarı 531 Gereğiçesi.

binde bulunabilmeleri için esas sermayenin en az onda birine⁴⁴ sahip olmaları gerekir⁴⁵. Diğer azlık haklarında olduğu gibi burada da Tasarı 531’de belirtilen şartı sağlamak kaydıyla tek bir pay sahibinin dava açabilmesi mümkün olduğu gibi birden fazla pay sahibinin de bir araya gelerek fesih davası açabilmesi mümkündür. Haklı sebeple fesih davası açma hakkı kural olarak payın malikine tanınmıştır⁴⁶. Tasarı 531’e haklı sebeple fesih davası açabilecek pay sahiplerinde esas sermayenin onda birine (halka açık şirketlerde yirmide birine) sahip olmak dışında başka bir şart aranmadığı gibi bu davanın açılması herhangi bir süreyle de sınırlandırılmamıştır⁴⁷. Ancak bu durum haklı sebebin varlığından haberdar olan ve buna örtülü şekilde razı olan pay sahibinin bu sebebin ortaya çıkışından çok uzunca bir süre sonra fesih davası açabileceği anlamına gelmemelidir. Her ne kadar haklı sebep söz konusu olsa da bu haklı sebebin ortaya çıkmasında katkısı olan veya haklı sebeple feshe yol açabilecek harekete sonradan iştirak eden yahut da bu hareketlere itirazsız göz yuman pay sahiplerine dava hakkı tanınmamalıdır⁴⁸. Zira böyle bir durumda haklı sebeple fesih davası açılması hakkın kötüye kullanılması olarak değerlendirilebilecektir. Ancak Tasarı’da yapılacak bir değişiklikte haklı sebeple fesih davasının açılmasının haklı

⁴⁴ Tasarı 531 gerekçesinde bu oranın esas sözleşmeyle azaltılabileceği belirtilmiştir. Ancak *Moroğlu*, haklı sebeple fesih davası açma hakkının bir tehdit vasıtası olarak kullanılabilceğini ileri sürerek esas sözleşmeyle daha düşük bir oranın tespit edilmesine cevaz verilmesini eleştirmektedir (**Moroğlu** Tasarı 284). İsviçre hukukunda pay sahiplerinin haklı sebeple fesih davası açabilmeleri için esas sermayenin onda birine sahip olmaları gerekir (İBK 736/4). İsviçre Borçlar Kanunu’nda 1991 yılında yapılan kanun değişikliğinden önce dava açabilmek için esas sermayenin beşte birine sahip olmak gerekirdi (**Moroğlu** Fesih 313; **Akın** 228; **Yıldız** Fesih 1196). İngiliz hukukunda ise haklı sebeple fesih davası açma hakkı paylarının bedellerini tamamen ödemiş olan bütün pay sahiplerine tanınmıştır (CA 2006 m. 994; IA 1986 sec. 122-124). Bu düzenlemeye göre tek bir pay sahibinin bile haklı sebeple fesih davası açabilmesi mümkündür. Ancak bu kişilerin fesih davası açabilmeleri için fesih davasından önceki altı aydan itibaren pay sahipliği sıfatlarını devam ettiriyor olmaları gerekir (IA 1986 s.124(2)(b))(**Morse** 353; **Hannigan** 405, 439; **Pennington** 813; **Goo** 2).

⁴⁵ Anonim şirketlerde haklı sebeplerle feshini talep etme hakkı bir azlık hakkı olarak düzenlenmiş olmasına rağmen Tasarı 531’in TBMM’ye sevk edilen ilk halinde azlıktan değil esas sermayenin onda birine sahip olmaktan bahsedilmiştir. Tasarı’daki bu düzenleme karşısında halka açık anonim şirketlerde haklı sebeple fesih davası açabilmek için azlık olmak yeterli olmayacak mutlaka esas sermayenin onda birine sahip olmak gerekecekti. Ancak kapalı anonim şirketlerde olduğu gibi halka açık anonim şirketlerde de esas sözleşmeyle daha düşük bir oranın kararlaştırılması mümkündür. Bu konuda bir sorunun ortaya çıkmaması açısından halka açık anonim ortaklıklar açısından daha düşük bir oranın göz önünde tutulması gerektiği ifade edilmiştir (**Moroğlu** Tasarı 283). Bu sakıncayı dikkate alan TBMM Adalet Komisyonu, halka açık şirketlerde sermayenin yirmide birini temsil eden pay sahiplerinin fesih davası açabileceği hususuna madde metninde açıkça yer vermiştir.

⁴⁶ **Tekinalp** Fesih 325.

⁴⁷ *Moroğlu*, madde metnine haklı sebeple fesih davası açma hakkının feshe neden olan işlem veya eylemden itibaren bir yılda zamanaşımına uğrayacağına ilişkin bir hükmün eklenmesini teklif etmektedir (**Moroğlu** Tasarı 284).

⁴⁸ **Steiger** (Çev. Çağa) 397.

sebebin ortaya çıktığı ve öğrenildiği tarihten dikkate alınarak belirli bir süreyle sınırlandırılmasıyla bu tür sakıncaların ortaya çıkması engellenebilecektir.

3. Davacıların Fesih Dışında Başka Bir Taleple Mahkemeye Başvurup Başvuramayacakları Sorunu

Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi davasını diğer şirketlerdekinden ayıran bir başka farklılıkta bu davada mahkemenin davacıların talepleriyle bağlı olmamasıdır. Zira davacıların haklı sebeple fesih talebine rağmen mahkeme yapacağı inceleme neticesinde haklı sebeple fesih yerine davacıların ortaklıktan çıkarılmasına veya bir başka çözüm yolunun uygulanmasına⁴⁹ karar verebilir⁵⁰. Bu durum azlığın haklı sebeple fesih yerine ortaklıktan çıkarılmalarına (çıkma) veya bir başka çözüm yolunun uygulanmasına ilişkin bir taleple mahkemeye başvurup başvuramayacakları sorunu da beraberinde getirmektedir.

Tasarı 531'e göre azlık tarafından açılan davanın konusunun mutlaka anonim şirketin haklı sebeple feshi olması gerekir. Bu nedenle azlığın ortaklıktan çıkma, çıkarılma veya benzeri taleplerle mahkemeye başvurması mümkün değildir⁵¹. Bu nedenle çoğunluk pay sahipleri de azınlığın ortaklıktan çıkarılması konusunda bir taleple mahkemeye başvuramaz⁵². Zira Tasarı 531 haklı sebeple fesih davasını ve başka bir takım yollarla feshe engel olunmasını düzenlemektedir. Ayrıca Tasarı 531'e göre aralarında çıkarılmanın da olduğu diğer yollara ancak mahkeme tarafından başvuru yapılabilir. Davacılar fesih davasında bir takım taleplerde bulunmuş olsalar bile mahkeme tarafların talepleriyle bağlı olmayıp aralarında feshin de bulunduğu duruma en uygun düşen çözüm yolunun uygulanmasına karar verecektir. Ancak Tasarı 531'e göre azlık tarafından açılan davanın konusunun mutlaka şirketin haklı sebeple feshi olması ve fesih, çıkarma ve diğer kararların ancak mahkeme tarafından verilebilmesi,

⁴⁹ İBK 736/4'de de 1991 yılında yapılan değişiklikle mahkemeye fesih dışında başka bir takım çözüm yollarına da karar verme yetkisi tanınmıştır (**Akın** 228, 230, 240; **Nomer** Sadakat 144). İngiliz hukukunda da haklı sebeple fesih talebiyle karşılaşan mahkeme bu dava sonucunda aralarında ortaklıktan çıkarılmanın da olduğu çeşitli çözüm yollarının uygulanmasına karar verebilmektedir (CA 2006 m. 996).

⁵⁰ Bu durum anonim şirketlerle, kolektif şirketlere ilişkin haklı sebeple fesih davalarını birbirinden ayırır. Zira TTK 187'de sadece ileri sürülen sebebin şirketin feshi açısından haklı olup olmadığı incelenebilir. Mahkemenin fesih yerine bir başka çözüm yoluna başvurması mümkün değildir. TTK 187, hakime böyle bir yetki vermemektedir.

⁵¹ Azlığa böyle bir hakkın tanınması anonim şirketlerde haklı sebeplerle çıkma müessesesinin kabul edilmesi sonucunu doğurur.

⁵² Bu konuda bkz. § 19.B.2.

pay sahiplerinin veya diğ er menfaat sahiplerinin mahkemeye bu konuda görüş bildirmelerine engel teşkil etmez. Bu nedenle davanın açılmasından sonraki süreçte hem davacı azlık pay sahipleri hem de diğ er menfaat sahipleri tarafından mahkemeye azlığın ortaklıktan çıkarılmasının da dâhil olduğu çeşitli çözüm yollarının ileri sürülmesi mümkündür. Ancak mahkeme bu kişilerin görüşleri ve talepleriyle bağıl değıldir. Böyle bir durumda ihtilafın ne şekilde çözüme kavuşturulacağına karar verme yetkisi tamamen mahkemeye aittir.

B- Şirketin Feshi Açısından Haklı Bir Sebepin Varlığı

Azlık pay sahiplerinin şirketten çıkartılabilmeleri için haklı sebeple fesih davasının açılmış olması yeterli değıldir. Mahkemenin ortaklıktan çıkarma kararı verebilmesi için azlık tarafından ileri sürülen sebeplerin haklı olması ve bu sebeplerin şirketin feshini gerektirecek nitelikte olması gerekir. Haklı bir sebebinin bulunmadığı veya haklı sebebin şirketin feshini gerektirecek nitelikte olmadığı hallerde ortaklıktan çıkarma kararı verilemez.

1. Haklı Sebep Kavramı

Haklı sebeple fesih davası neticesinde davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verilebilmesi için anonim şirketin feshini gerektiren haklı bir sebebin bulunması gerekir⁵³. Haklı sebep kavramı, sürekli hukukî ilişkilerde ilişkiyi son verme imkânı veren bir durumu ifade eder⁵⁴. Bu kavramın temelinde MK 2’de düzenlenen dürüstlük kuralı yatmaktadır⁵⁵. Şirketler hukukunda da diğ er sürekli hukukî ilişkilerde olduğu gibi haklı sebep kavramına çeşitli sonuçlar bağlanmıştır. Türk-İsviçre şirketler hukukunda haklı sebep, şirketin feshi (TTK 187, 267, 549/4, (Tasarı 245, 328, 636/3), BK 535/7), ortaklıktan çıkma ve çıkarılma (TTK 197, 199, 267, 551/2,3) ile yönetim yetkisinin geri alınması ve kısıtlanması⁵⁶ (TTK 161, 213-216, 221, 267, 476, 543/1)⁵⁷ sebebi olarak düzenlenmiştir.

⁵³ Aynı yönde bkz. **Akın** 244.

⁵⁴ **Çamoğ lu** Haklı Sebep 1, 9, 64, 67, **Akın** 227; **Nomer** Sadakat 143; **Sümer** 53, 55; **Çamoğ lu** (Poroy/Tekinalp) N. 307; **Arslanlı/Domaniç** 755.

⁵⁵ **Çamoğ lu** Haklı Sebep 64; **Tekinalp** Fesih 322; **Akın** 234; **Sümer** 59; **Steiger** (Çev. Çağ a) 396; **Çamoğ lu** Fesih 667.

⁵⁶ **Çamoğ lu** Haklı Sebep 26; **Tekinalp** Fesih 323, 324.

⁵⁷ Bunların dışında Tasarı 399/4’te de denetçilerin haklı sebeplerin varlığı halinde azlık tarafından görevden alınmaları ve yerlerini yenilerinin atanmasını düzenlemektedir.

Haklı sebebe sonuç bağlayan düzenlemeler incelendiğinde kollektif şirketlerin haklı sebeple feshini düzenleyen TTK 187⁵⁸ (Tasarı 245) dışında bunlardan hiçbirisinde haklı sebebin tanımının yapılmadığı görülmektedir. Aynı durum İsviçre ve Alman hukukları açısından da söz konusudur⁵⁹. Anonim şirketlerin haklı sebeple feshini düzenleyen Tasarı 531’de de haklı sebebin tanımı yapılmamıştır. Haklı sebebin tanımına ve esaslarına kanuni düzenlemelerde yer verilmemesi, bu konudaki takdir yetkisinin hâkime bırakılması sonucunu doğurmuştur⁶⁰. Bundan dolayı hâkim, haklı sebebin gerçekleşip gerçekleşmediğine adaleti gerçekleştirecek şekilde karar verecektir⁶¹.

Türk Ticaret Kanunu’nda haklı sebebe ilişkin tek tanımı TTK 187 (Tasarı 245)’de görmekteyiz⁶². Bu maddeye göre haklı sebep “*şirketin kuruluşu mucip olan fiili veya şahsi mülahazaların şirket maksadının husulünü imkânsız kılacak veya güçleştirecek surette ortadan kalkmış olmasıdır*” şeklinde tanımlanmıştır⁶³. Doktrinde de bazı yazarlar tarafından haklı sebebe ilişkin çeşitli tanımlar yapılmıştır. *Çamoğlu ve Domaniç*⁶⁴ haklı sebebi “*hukukî ilişkinin sürdürülmesini çekilmez hale getiren ve bozucu yenilik doğuran bir bildirim veya dava ile hukukî ilişkiyi sona erdirmek veya değiştirmek yetkisini adil gösteren hukukî olgu*” olarak tanımlarken, *Oğuzman*⁶⁵ ise “*akde devamı objektif hüsnüniyet icabı talep edilmez hale koyan bir hukukî hadise*” olarak tanımlamaktadır⁶⁶.

Haklı sebebin bütün hukukî ilişkilerde geçerli olacak bir tanımın yapılması mümkün değildir. Bu durum haklı sebep kavramının nispi bir nitelik taşımasından

⁵⁸ TTK 187’de sadece haklı sebebin tanımı yapılmamış ayrıca burada haklı sebep teşkil edebilecek hususlar örnek kabilinden sayılmıştır.

⁵⁹ **Steiger** (Çev. Çağa) 395, 396; **Çamoğlu** Haklı Sebep 27, 42; **Tekinalp** Fesih 323

⁶⁰ **Arslanlı** Komandit Şirket 482; **Çamoğlu** Haklı Sebep 99, 100; **Akın** 229; **Arslanlı/Domaniç** 747.

⁶¹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 100; **Arslanlı/Domaniç** 747.

⁶² **Çamoğlu** Haklı Sebep 42.

⁶³ TTK 187’de yer alan tanımın eksik ve yetersiz olduğu konusunda bkz. **Çamoğlu** Haklı Sebep 27 vd.; **Baştuğ** 44.

⁶⁴ **Çamoğlu** Haklı Sebep 25; **Arslanlı/Domaniç** 736. İsviçre, Alman ve Türk hukukunda yapılan diğer tanımlar konusunda bkz. **Çamoğlu** Haklı Sebep 38 vd.

⁶⁵ **Oğuzman** 42.

⁶⁶ *Çamoğlu*, doktrinde haklı sebebin tanımı konusunda yapılan çalışmalardan haklı sebebin iki önemli unsurunun ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Yazara göre haklı sebebin birinci unsuru; ortağı ortak olmaya yönelen nedenlerin değişmesi veya ortadan kalkması, ikinci unsur ise ortaklık amacına ulaşmayı önemli ölçüde engelleyen bu şartlar altında ortaklık ilişkisini sürdürmesinin beklenmesinin objektif iyi niyet kurallarına aykırılık teşkil etmesidir (**Çamoğlu** Haklı Sebep 40).

kaynaklanmaktadır⁶⁷. Yani haklı sebep kendisine bağlanan sonuca göre her somut olayda farklı bir şekilde karşımıza çıkabilir. Haklı sebebe sonuç bağlayan düzenlemeler incelendiğinde kanun koyucunun haklı sebebi tanımlamaktan özellikle kaçındığı görülmektedir. Aynı durum haklı sebeple feshe ilişkin düzenlemeler açısından da geçerlidir. Tasarı 531’de de hangi durumun şirketin feshi açısından haklı sebep teşkil edeceği hususu mahkemenin takdirine bırakılmıştır. Zira ne diğer şirketler açısından ne de anonim şirketler açısından haklı sebebin tanımının yapılması veya haklı sebep hallerinin tahdidi bir şekilde sayılması mümkündür. Zaten böyle bir düzenleme haklı sebep müessesesinin ortaya çıkış amacıyla da bağdaşmaz. Çünkü kanun koyucu zaten kendisi tarafından öngörülebilir hususları haklı sebep başlığı altında değil özel olarak düzenlemektedir. Haklı sebep müessesesinin amacı, kanunun yapıldığı sırada kanun koyucu tarafından öngörülemeyen veya sosyal, ekonomik vb. unsurların etkisiyle ileride ortaya çıkabilecek hususlara çözüm bulunmasına imkân sağlayabilmektir. Dolayısıyla haklı sebebin her somut durum için tanımlanması veya haklı sebep hallerinin sayılması bu müessesenin varoluş amacına ters düşer. Ancak bu durum haklı sebebin tespitinde bir takım yol gösterici hususlara kanunlarda yer verilemeyeceği anlamına gelmez.

Bu nedenlerle Tasarı 531’de de haklı sebebin tanımının yapılmamış olması yerinde bir düzenlemedir. Zira fesih açısından haklı sebep teşkil edecek hususlar her şirket türüne göre değişiklik gösterebileceği gibi somut olaya göre her şirket türünün kendi içerisinde de farklılaşabilir. Yani haklı sebep, her somut olaya göre ayrı ayrı tespit edilecek nispi bir kavramdır. Anonim şirketlerde de şirketin feshi açısından haklı sebep teşkil edebilecek hususlar şirketin kapalı veya halka açık olmasına göre veya pay sahibi sayısına göre değişiklik gösterebilir. Mesela az ortaklı bir anonim şirketin feshine sebep olabilecek bir durum, çok ortaklı bir anonim şirket açısından hiçbir etki doğurmayabilir⁶⁸.

Tasarı 531’de haklı sebep teşkil edecek hususlara ilişkin bir tanım yapılmamış olması pay sahiplerinin Tasarı 529/1/c’ye göre anonim şirket esas sözleşmesinde şirketin fesih sebeplerini düzenlemelerine engel teşkil etmez. Zira anonim şirket esas

⁶⁷ Çamoğlu Haklı Sebep 25, 77, 99; Baştuğ 56; Sümer 65; Çamoğlu Fesih 678; Arslanlı/Domaniç 735, 746.

⁶⁸ Çamoğlu Haklı Sebep 73; Arslanlı/Domaniç 747, 748.

sözleşmesinde hangi hallerin şirketin feshine sebep olabileceği hususunun düzenlenmesi mümkündür (TTK 434; Tasarı 529/1/c). Böyle bir durumda artık Tasarı 531'e göre şirketin haklı sebeple feshi değil Tasarı 529/1/c'ye göre bir fesih söz konusu olur. Esas sözleşme belirtilen sebeplerin gerçekleşmesi halinde artık bu sebeplerin fesih açısından haklı olup olmadığı araştırılmaz. Buna karşılık esas sözleşmeyle ortaklıktan çıkarılma sebeplerinin düzenlenmesi mümkün değildir. Zira çıkarılma, anonim şirketin mahiyetiyle bağdaşmayan bir müessese olmasından dolayı sadece kanunda belirtilen durumlarda uygulanabilir. Tasarı 531'de çıkarılma kararını verme yetkisi münhasıran hâkime tanınmıştır. Aynı şekilde pay sahiplerinin esas sözleşmeye mahkemenin haklı sebeple fesih veya başta pay sahipliğinden çıkarma olmak üzere diğer yollara başvurma yetkisini sınırlandıran veya ortadan kaldıran düzenlemeler koyabilmeleri de mümkün değildir⁶⁹. Zira Tasarı 531 sadece pay sahiplerinin değil, anonim şirkette menfaat sahibi olan diğer kişilerin de menfaatlerini korumaktadır.

2. Haklı Sebebin Şirketin Feshini Gerektirmesi ve Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına İlişkin Olması

Haklı sebeple fesih davası neticesinde davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılabilmesi için azlık tarafından ileri sürülen sebeplerin haklı olması tek başına yeterli değildir. Mahkemenin azlığın ortaklıktan çıkarılmasına karar verebilmesi için ileri sürülen sebeplerin şirketin feshini gerektirecek nitelikte olması da gerekir. Bu ağırlıkta olmayan bir sebeple ortaklıktan çıkarılmaya izin verilmesi, Tasarı 531'in çoğunluk tarafından azlığın ortaklıktan çıkarılması açısından bir araç olarak kullanılması sonucunu doğurabilir. Oysa Tasarı 531'deki düzenleme azlık değil çoğunluk üzerinde baskı oluşturmak amacıyla düzenlenmiştir.

Bir sebebin şirketin feshini gerektirebilmesi için artık bu sebeplere dayanılmasının azlık açısından açık bir şekilde imkânsız hale gelmesi ve şirketin devamını sağlayan unsurların ortadan kalkmış olması gerekir⁷⁰. Bir başka ifadeyle şirketin feshine karar verilebilmesi için azlık tarafından ileri sürülen sebepler, diğer kişilerin

⁶⁹ *Çamoğlu* da haklı sebeple feshe ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olduğunu ileri sürerek haklı sebeple fesih ile elde edilmek istenen amaca ulaşılmasını engelleyen sözleşmeleri geçerli olarak kabul etmemektedir. Ancak yazar ortağa aynı sonuca götürecek bir başka imkân tanınmak kaydıyla haklı sebebe dayanan fesih hakkının ve çıkarma hakkının tamamen kaldırılacağı görüşündedir (*Çamoğlu* Haklı Sebep 110, 113, 119).

⁷⁰ *Steiger* (Çev. Çağa) 396; *Sümer* 73.

şirketin devamı konusundaki menfaatlerini feda edebilecek bir aşamaya ulaşmalıdır⁷¹. Eğer azlık tarafından ileri sürülen sebepler bu ağırlıkta değilse şirketin feshine veya ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmemesi gerekir.

Anonim şirketlerde haklı sebeple fesih müessesesi diğer yollarla azlığın korunamamış olmasından dolayı ortaya çıkmıştır. Bu nedenle anonim şirketlerin feshinde diğer şirketlerden farklı olarak haklı sebep teşkil edebilecek hususlar, azlığı koruma amacıyla sınırlandırılmıştır. Zira anonim şirketlerde haklı sebeple feshin düzenlenmiş olmasının amacı azlığın korunmasıdır⁷². Dolayısıyla bu yola sadece azlığı korumak amacıyla başvurulabilir. Oysa diğer şirketlerdeki haklı sebebe sonuç bağlayan düzenlemeler incelendiğinde böyle bir amacın söz konusu olmadığı, her ortağın sahip olduğu pay miktarına bakılmaksızın haklı sebebe bağlanan sonucun gerçekleşmesini talep hakkına sahip olduğu görülmektedir⁷³.

Bu nedenle çoğunluğu oluşturan pay sahiplerinin Tasarı 531'e dayanarak anonim şirketin feshini talep etmelerine izin verilmemelidir. Zira Tasarı 531'e sadece azlığı korumak amacıyla başvurulabilir. Kanaatimizce Tasarı 531'deki düzenleme pay sahiplerine her hangi bir haklı gerekçeyle anonim şirketin haklı sebeple feshini talep etme imkanı tanımamaktadır. Zaten anonim şirketin feshi açısından çoğunluğun çoğu zaman Tasarı 531'e başvurma ihtiyacı yoktur. Çünkü Tasarı 529/1/d (TTK 434/1(9)) gereğince çoğunluk pay sahipleri buradaki nisapları sağlamak kaydıyla genel kurulda alacakları bir kararla hiçbir haklı gerekçe göstermeksizin şirketi feshedebilirler. Ancak çoğunluğa Tasarı 531'e göre şirketin feshini talep etme hakkının verilmesi, onlara dolaylı da olsa ortaklıktan çıkarma hakkının tanınması anlamına gelir. Ayrıca çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasının engellenmesi açısından azlığa verilen bir hakkın çoğunluk tarafından kullanılması, bu hakkın amacıyla da bağdaşmaz.

⁷¹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 101. Mesela şirketin yasal olmayan işlerle iştigal etmesi veya dolandırıcılık faaliyetlerine karışmış olması şirketin feshi açısından haklı sebep teşkil edebilir (**Morse** 355; **American Bar Association** 47). Aynı şekilde çoğunluk pay sahiplerinin azınlık üzerinde baskı kurlmaları da ABD'de pek çok eyalette şirketin feshi açısından haklı bir sebep olarak kabul edilmiştir (**Moll Fair Value** 303).

⁷² **Tekinalp** Fesih 322; **Akın** 228; **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Yıldız** Fesih 1195, 1196.

⁷³ Bu konuda bkz. TTK 187, 267, 549/4, BK 535/7.

Buna karşılık Tasarı 531'in madde metni ve gerekçesinde haklı sebeplerin azlığı koruma amacıyla sınırlandırıldığına ilişkin bir düzenleme yer almamaktadır. Ancak haklı sebeple fesih müessesesinin anonim şirketlerdeki düzenleniş amacı ve mahiyeti incelendiğinde bu müesseseye sadece azlığı koruma amacıyla başvurulabileceği ortaya çıkmaktadır. *Moroğlu*, haklı olarak anonim şirketlerin feshinde haklı sebep kavramının azlığı koruma amacını açık bir şekilde ortaya koymadığını, bu sebeple haklı sebep kavramını sadece çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasıyla sınırlandırılmayacağını ileri sürerek haklı sebep kavramı yerine çoğunluğun azlığı sömürmesini bir fesih sebebi saymanın yani haklı sebep kavramının açıklığa kavuşturulmasının daha doğru olacağını ileri sürmektedir⁷⁴.

Tasarı 531'deki düzenleme bu haliyle sadece azlığı koruma amacı gütmemekte ayrıca anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturma amacını da taşımaktadır. Bütün bunlara rağmen bu müessesenin düzenleniş amacıyla da paralellik sağlanması amacıyla fesih yoluna sadece çoğunluk gücünün kötüye kullanılması halinde başvurulmasına izin verilmesinin daha doğru bir düzenleme olacağı kanaatindeyiz. Zira bu haliyle çoğunluğun bile şirketin haklı sebeple feshi davası açması ve bunu kullanarak azlığı şirketten çıkartabilmesi mümkündür. Yani Tasarı 531, anonim şirketlerde haklı sebeple çıkarma yolu olarak kullanılacak bir tarzda düzenlenmiştir. Bu nedenle haklı sebeple feshe başvurma amacının Tasarı'da daha açık bir şekilde yer almasında çok büyük yarar vardır.

3. Azlık Tarafından İleri Sürülen Sebeplerin Mahkeme Tarafından Değerlendirilmesi

Mahkeme haklı sebebin gerçekleşip gerçekleşmediğini somut olayın bütün yönlerini göz önünde bulundurarak tespit eder. Bu açıdan haklı sebebin değerlendirilmesinde benzer olaylara ilişkin yargı kararları ve doktrinde ileri sürülen görüşler de dikkate alınabilir. Ancak haklı sebebin nispi bir nitelik taşımasından dolayı yargı kararlarının mahkemeler açısından bir bağlayıcılığı yoktur⁷⁵. Bu konuda göz önünde bulundurulması gereken hususlardan birisi de dürüstlük kuralıdır. Zira haklı sebeple

⁷⁴ *Moroğlu* Azınlık 474, 476.

⁷⁵ *Çamoğlu* Haklı Sebep 79, 103; *Sümer* 65.

şirketin feshi, dayanağını MK 2'deki dürüstlük kuralından almaktadır⁷⁶. Bu nedenle haklı sebebin mevcut olup olmadığının tespitinde dürüstlük kuralına aykırı davranılıp davranılmadığı, çoğunluğun haklarını kötüye kullanıp kullanmadığının da tespit edilmesi gerekir⁷⁷.

Azlık tarafından ileri sürülen sebeplerin şirketin feshi veya pay sahipliğinden çıkarma açısından haklı sebep teşkil edebilmesi için mahkemenin sadece azlık açısından değil diğer bütün menfaat sahipleri açısından bir değerlendirme yapması gerekir. Zira anonim şirketler yerine getirdikleri fonksiyonlardan dolayı bünyelerinde sadece pay sahiplerin değil pek çok kesimin menfaatlerini barındırırlar. Bundan dolayı azlık tarafından ileri sürülen sebeplerin değerlendirilmesinde fesih talebinde bulunan pay sahipleri ile başta çoğunluk pay sahipleri, alacaklılar, tahvil ve intifa senedi sahipleri, şirket personeli olmak üzere fesih kararından zarar görebilecek olan diğer kişilerin menfaatleri de göz önünde bulundurulmalıdır⁷⁸.

Tasarı 531'e göre azlık tarafından açılan dava her ne kadar bir fesih davası ise de bu dava neticesinde ortaklıktan çıkarma veya diğer çözüm yollarından birine uygulanmasına da karar verilebilir. Bu nedenle mahkeme azlık tarafından ileri sürülen sebepleri sadece fesih açısından incelememeli, bunların diğer çözüm yollarına başvurma açısından haklı bir sebep olup olmadığını da değerlendirilmelidir.

Tasarı 531'e göre mahkeme, diğer şirketlerin haklı sebeple feshine ilişkin ilkelerden büyük ölçüde ayrılmak zorundadır. Anonim şirketler gerek yapıları gerekse ekonomik ve sosyal hayat üzerindeki etkileri itibarıyla başta pay sahipleri olmak üzere pek çok kişinin menfaatlerini üzerlerinde barındırırlar. Bu şirketlerdeki menfaat sahiplerinin çokluğu ister istemez kanun koyucuları bu şirketler üzerinde yapılacak düzenlemeler konusunda daha dikkatli olmaya zorlamaktadır. Kanun koyucu ve doktrinin bu konudaki hassasiyeti, anonim şirketlerin diğer şirketlerden farklı olarak kendi hukukunu yaratması sonucunu doğurmuştur.

⁷⁶ **Çamoğlu** Haklı Sebep 64; **Tekinalp** Fesih 322; **Akın** 234; **Sümer** 59; **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Çamoğlu** Fesih 667.

⁷⁷ **Tekinalp** Fesih 324.

⁷⁸ **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Tekinalp** Fesih 326; **Çamoğlu** Haklı Sebep 73, 79, 101; **Sümer** 65; **İzmirli** Azınlık 141; **Özdoğan** 749; **Arslanlı/Domaniç** 748; **Yıldız** Fesih 1198.

Anonim şirketlerin pek çok noktada şahıs şirketlerinden ayrılması şahıs şirketlerine ilişkin pek çok düzenlemenin, ya anonim şirketlere hiç uygulanmaması ya da mahiyetine uygun düştüğü ölçüde uygulanması sonucunu doğurmuştur. Bu düzenlemelerden birisi de hiç şüphesiz haklı sebeple fesih müessesesidir. Haklı sebeple fesih müessesesi anonim şirketlerin dışında kalan bütün şirket türlerinde açık bir şekilde düzenlenmiştir. Ancak haklı sebeple fesih müessesesinin bu şirketlerdeki düzenleniş tarzıyla anonim şirketlerde de uygulanması mümkün değildir.

Anonim şirketlerle şahıs şirketlerinin haklı sebeple feshi konusundaki ilk farklılık şirketin feshini gerektirebilecek haklı sebeplerin tespiti konusunda karşımıza çıkmaktadır. Diğer şirket türlerine ilişkin düzenlemeler incelendiğinde daha çok kişisel bir takım hususların şirketin feshine sebep olduğu görülmektedir. Ancak bir sermaye şirketi olması sebebiyle kişisel ilişkilere asgari düzeyde yer veren anonim şirketlerde bu şirket türlerine ilişkin hususların şirketin feshi açısından haklı sebep teşkil etmesi mümkün değildir.

Anonim şirketlerde haklı sebeple feshin gayesi, şahıs şirketlerindeki farklıdır. Bu nedenle anonim şirketlerin haklı sebeple feshinde kişisel unsurlara çok sınırlı bir şekilde yer verilmesi gerekir⁷⁹. Anonim şirketler hukukunda haklı sebeple fesih müessesesine yer verilmiş olması, şahıs şirketlerinin feshi açısından haklı sebep teşkil eden bir takım hususların anonim şirketlerde de feshe yol açacağı anlamına gelmez⁸⁰. Zira anonim şirketlerin feshine yol açacak sebeplerin de bu şirketlerin sermaye şirketi olma özellikleriyle bağdaşması gerekir. Kişisel sebeplerin anonim şirketin feshi açısından haklı sebep olarak kabul edilmesi, azlığa verilen bu hakkın çoğun-

⁷⁹ **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Çamoğlu** Fesih 678; **Arslanlı/Domaniç** 747.

⁸⁰ Aynı yönde bkz. **Steiger** (Çev. Çağa) 396; **Tekinalp** Fesih 324; **Akın** 240; **Moroğlu** Azınlık 474, 475; **Arslanlı/Domaniç** 747. Ayrıca bkz. İsviçre Federal Mahkemesinin BGE 67 II 162'deki kararı (**Steiger** (Çev. Çağa) 396). Mesela şahıs şirketleri açısından oldukça önemli olan güven ve sadakat ilişkisi, sermaye şirketleri açısından bir fesih sebebi olamaz (**Çamoğlu** Haklı Sebep 78). İsviçre doktrininde de şahıs şirketlerinin haklı sebeple feshinde kullanılan ölçü ve kuralların anonim şirketler için uygulanamayacağı görüşü hâkimdir (**Tekinalp** Fesih 324). Ancak **Tekinalp**, **Domaniç** ve **Çamoğlu** anonim şirketlerin de kendi aralarında farklılaştığı özellikle az ortaklı anonim şirketlerde şahıs şirketlerinin haklı sebeple feshine ilişkin hükümlerin uygulama alanı bulabileceği fikrindedir (**Tekinalp** Fesih 324; **Arslanlı/Domaniç** 747; **Çamoğlu** Haklı Sebep 11 dn 25, 73, 101, 103; **Çamoğlu** Fesih 678-679). Aynı yönde bkz. **Akın** 240.

luk üzerindeki baskısının şiddetini artıracığından hükmün amacı dışında sonuç doğurmasına da sebep olabilir⁸¹.

Şahıs şirketlerinde daha çok kişisel nitelik taşıyan fesih sebepleri, anonim şirketlerde çoğunluk gücünün kötüye kullanılması ve azlığın istismar edilmesi, çoğunluğun ve yöneticilerin davranışlarıyla şirkete zarar verilmesi şeklinde karşımıza çıkmaktadır⁸². Ancak bu durum şahıs şirketlerinin haklı sebeple feshine ilişkin hükümlerden hiçbir şekilde yararlanılamayacağı anlamına gelmez⁸³. Özellikle kapalı anonim şirketlerde şahıs şirketlerindeki düzenlemelerden yararlanılabilmesi mümkündür⁸⁴.

Haklı sebep teşkil eden husus genel olarak ortağa ilişkin sebeplerden kaynaklanabileceği gibi ortak dışındaki bir takım hususlardan da kaynaklanabilir. Ancak bu noktada şahıs ve sermaye şirketleri arasındaki farklılığa işaret etmek gerekir. Şahıs şirketlerinde genellikle ortağa ilişkin hususlar haklı sebep olarak kabul edilmektedir⁸⁵. Buna karşılık güven ve sadakat ilişkisine asgari düzeyde yer veren anonim şirketlerde ancak ortakların kişiliği dışında kalan hususların haklı sebep olarak değerlendirilmesi gerekir⁸⁶.

Bunun dışında haklı sebep teşkil edecek hususların mutlaka azlık pay sahiplerinin şirketteki konumunu doğrudan doğruya olumsuz etkilemeleri de gerekmez. Azlık pay sahiplerinin şirketle ve diğer pay sahipleriyle aralarındaki ilişkiyi olumsuz yönde etkileyen sebepler de şirketin feshi açısından haklı sebep teşkil edebilir⁸⁷.

Haklı sebep teşkil edecek hususların mutlaka ortakların kusuruyla ortaya çıkmış olması da gerekmez. Kanun koyucu haklı sebebin ortaya çıkışını kusur şartına

⁸¹ **Tekinalp** Fesih 325.

⁸² **Çamoğlu** Haklı Sebep 78, 79, 103. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 19.I.D.

⁸³ **Çamoğlu** Haklı Sebep 73. *Çamoğlu*, anonim şirketlerin haklı sebeple feshi konusunda sadece şahıs şirketlerinden değil haklı sebeple feshine ilişkin düzenlemelerin söz konusu olduğu diğer müesseselerden de yararlanılabileceği kanaatindedir (**Çamoğlu** Haklı Sebep 73).

⁸⁴ **Tekinalp** Fesih 324; **Çamoğlu** Haklı Sebep 11 dn 25, 73, 101; **Çamoğlu** Fesih 678, 679; **Akın** 240; **Arslanlı/Domaniç** 747.

⁸⁵ Kollektif şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarmayı düzenleyen TTK 197'de haklı sebebin "ortağın şahsına ait sebeplerden dolayı" gerçekleşmesi gerektiği ifade edilmiştir.

⁸⁶ Aynı yönde bkz. **Moroğlu**, Erdoğan, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998, 54; **Karayalçın**, Yaşar, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998, 54.

⁸⁷ **Morse** 354.

bağlamamıştır⁸⁸. Haklı sebep teşkil eden husus ortakların kusuruyla veya kusurları bulunmadan ortaya çıkabilir⁸⁹. Ancak haklı sebebin ortağın kusuruyla ortaya çıkmasının çeşitli sonuçları vardır. Bunlardan en önemlisi haklı sebebin ortaya çıkışına kusuruyla yol açan ortağın kural olarak bu sebebe dayanarak bir talepte bulunamamasıdır⁹⁰. Ancak ortakların pek çoğunun kusuru söz konusuysa daha az kusuru olan ortak veya ortaklara talepte bulunma hakkı tanınabilir⁹¹.

Azlık tarafından ileri sürülen hususların haklı sebep olarak değerlendirilebilmesi için mutlaka azlığın bu sebeplerin ortaya çıkışında kusursuz olması gerekmez. Azlık ileri sürdüğü sebeplerin ortaya çıkışında kusurlu dahi olsa haklı sebeple fesih davası açabilir. Zira Tasarı 531'e göre mahkeme bu dava sonucunda sadece fesih kararı vermek veya bu talebi reddetmek zorunda değildir. Mahkeme fesih dışında başta ortaklıktan çıkarma olmak üzere duruma uygun düşen başka çözüm yollarına da başvurabilir. Bu açıdan azlığın kusurlu veya kusursuz olması hakkın kötüye kullanılması söz konusu olmadığı sürece fesih davasının açılması açısından önem taşımaz.

Kusurun fesih davasının açılması aşamasında önem taşımaması, bu hususun fesih davasında hiçbir şekilde etkisi olmayacağı anlamına gelmez. Mahkeme ileri sürülen sebeplerin haklı sebep teşkil edip etmediğini değerlendirirken talepte bulunan ortakların kusurlu olup olmadıklarını da göz önünde bulundurur⁹². Özellikle haklı sebeple fesih yerine ortaklıktan çıkarma söz konusuysa ortağın kusurlu olup olma-

⁸⁸ **Çamoğlu** Haklı Sebep 80, 104; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) N. 308; **Baştuğ** 56; **Sümer** 61; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1678b; **İmregün** Kollektif Ortaklık 118.

⁸⁹ Pay sahibi kusuru bulunmasa bile Tasarı 531'e göre ortaklıktan çıkartılabilir. Bu durum azlığın ileri sürdüğü hususların haklı olmasına rağmen mahkemenin bu hususların çözümü konusunda başka bir çözüm bulamaması halinde karşımıza çıkabilir. Yine şahıs şirketleri anlamında çıkma müessesesine yer vermeyen anonim şirketlerde şirket ilişkisine devam etmek artık kendisi için çekilmez hale gelen azlığın ortaklıktan çıkarılması azlık için de en iyi çözüm yolu olabilir. Bu nedenle Tasarı 531'e göre pay sahipliğinden çıkarma müeyyidesini azlığa uygulanmış bir müeyyide olarak kabul etmemek gerekir.

⁹⁰ **İmregün** Kollektif Ortaklık 117; **Çamoğlu** Haklı Sebep 82, 83.

⁹¹ **Çamoğlu** Haklı Sebep 82, 83. Kollektif şirketlerinde şirketin haklı sebeple feshini düzenleyen TTK 187'de açıkça "1,2 ve 3 sayılı bentler gereğince fesih sebebi meydana getirmiş olan ortağın dava hakkı yoktur" denilmektedir. Burada kusuruyla haklı sebebin gerçekleşmesine sebep olan ortağa fesih talebinde bulunma hakkının verilmemesinin en önemli sebebi, böyle bir davranışın hakkın kötüye kullanılması ve dürüstlük kuralına aykırı bir durum olarak değerlendirilmesidir (Aynı yönde bkz. **Çamoğlu** Haklı Sebep 82, 83, 84).

⁹² **Çamoğlu** Haklı Sebep 104. Kusurun önem taşıdığı bir diğer husus da ortaktan bir tazminat talebinin söz konusu olması durumunda karşımıza çıkar.

ması büyük önem taşır⁹³. Zira kendi kusuruyla haklı sebebin ortaya çıkmasına sebep olan kişinin diğer ortaklara da zarar verecek şekilde şirketin feshini talep etmesi dürüstlük kuralına aykırılık teşkil eder. Böyle bir durumda fesih yerine ortağın çıkarılmasına veya bir başka çözüm yolunun uygulanmasına da karar verebilir.

Tasarı 531’de haklı sebeple fesih açısından hangi hallerin haklı sebep teşkil edebileceği örnek kabilinden dahi sayılmamıştır. Konunun Türk hukukuna Tasarı ile girmiş olmasından dolayı bu konuda yargı kararları da henüz mevcut değildir. Ancak doktrinde anonim şirketlerin feshi açısından haklı sebep teşkil edebilecek hususlara ilişkin çok sayıda örnek verilmiştir. Buna göre; şirketin kötü yönetilmesi, pay sahipleri arasında anlaşma ve uzlaşma imkânsızlığı, şirketin amacına hizmet etmemesi⁹⁴, pay sahiplerinin keyfi ve haksız bir şekilde farklı muameleye tâbi tutulmaları⁹⁵, kâr dağıtılmayarak pay sahiplerinin açlığa mahkum edilmesi, şirket imkanlarının çoğunluk pay sahiplerine tahsisi⁹⁶, çoğunluğun hâkim olduğu diğer şirketlere kârın ve mali imkanların kaydırılması⁹⁷, şirket varlıklarının yanlış kullanılması veya israf edilmesi, genel kurul veya yönetim kurulunun kilitlenmesi⁹⁸, genel kurulun sürekli olarak usule aykırı toplantıya çağırılması⁹⁹, azlığa karşı fiili veya manevi güç ve baskı uygulanması¹⁰⁰, azlığın meşru taleplerinin devamlı olarak reddedilmesi ve pay sahiplerinin şirketteki hareket kabiliyetinin ortadan kalkması¹⁰¹ şirketin feshi açısından haklı sebep olarak kabul edilebilir¹⁰².

⁹³ Çamoğlu Haklı Sebep 85.

⁹⁴ Morse 355; İmregün, Oğuz, Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul 1968, 99.

⁹⁵ Omağ 6. Omağ, bu hususun özellikle aile tipi anonim şirketlerde fesih sebebi olabileceği fikrindedir (Omağ 6).

⁹⁶ Steiger (Çev. Çağa) 396; Arslanlı/Domaniç 748. Bunun dışında çoğunluğun oluşturduğu yöneticilere yüksek ücretler ödenmesi de haklı sebep olarak kabul edilebilir (Akın 229; Arslanlı/Domaniç 748).

⁹⁷ Tekinalp Yönetime Katılma 40, 41.

⁹⁸ American Bar Association 47; Arslanlı/Domaniç 749. Moroğlu genel kurul ve yönetim kurulunun sürekli olarak toplanma ve karar alma yeteneğinden yoksun bulunmasını zaten TTK 435’e göre fesih sebebi olduğunu ileri sürmektedir (Moroğlu Azınlık 470 dn 18).

⁹⁹ Akın 229. Ayrıca bkz. İzmirli Azınlık 141, 142.

¹⁰⁰ Moll Fair Value 303; Arslanlı/Domaniç 748.

¹⁰¹ American Bar Association 47; Çamoğlu Fesih 680; Arslanlı/Domaniç 748.

¹⁰² Steiger, anonim şirketi yaşayamaz hale getiren ehliyetsiz ve düzensiz bir yönetimin de fesih için haklı sebep teşkil edeceğini ileri sürülmektedir (Steiger (Çev. Çağa) 396). ABD hukukunda azınlık pay sahiplerinin kapalı anonim şirketlerdeki korunmasız durumunu dikkate alan bazı mahkemeler, şirket varlıklarının yanlış kullanılması veya yasal olmayan faaliyetlerde bulunulması anlamına gelebilecek davranışları azınlık pay sahiplerine koruma sağlayabilmek amacıyla oldukça geniş bir şekilde yorumlama eğilimindedir. Bazı mahkemeler, bu konuda açık bir düzenleme olmamasına rağmen şirketin

C- Haklı Sebep Teşkil Eden Hususun Başka Yollarla Çözülmemesi

Haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılabilmeleri için mahkemenin diğer yollarla haklı sebep teşkil eden hususa bir çözüm bulamamış olması gerekir. Şüphesiz burada kastedilen “diğer yollar” fesih dışında kalanlardır. Mesela menfaat ihtilafı, genel kurul kararının iptali, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu vb. yollara müracaat edilerek çözülebiliyorsa haklı sebeple feshe veya pay sahibinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verilmemesi gerekir¹⁰³.

Anonim şirketin haklı sebeple feshi mevcut menfaat ihtilaflarını da ortadan kaldırır. Ancak anonim şirketin feshi başta pay sahipleri olmak üzere alacaklılar, tahvil sahipleri, şirket çalışanları ve ülke ekonomisi açısından büyük zararlara sebep olabilir. Bu açıdan anonim şirketlerin mümkün olduğunca yaşatılmasına gayret edilmektedir. Bu nedenle anonim şirketlerde haklı sebepler söz konusu olsa bile feshe başvurulması son çare olarak düzenlenmiştir. Ancak bu durum diğer çözüm yollarına başvurulmadan haklı sebeple fesih davası açılmayacağı anlamına gelmez¹⁰⁴. Önemli

feshine ilişkin hükümlerin dolaylı da olsa mahkemelere şirketin feshi yerine azınlık pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına karar verme yetkisini verdiğini düşünmektedir. ABD’de bazı eyaletlerde de azınlık pay sahiplerinin daha etkili bir şekilde korunabilmesi için şirketin feshine ilişkin düzenlemeler genişletilmiş ve mahkemelere fesih davası sonucunda çeşitli çözüm yollarına başvurulabilmesi konusunda takdir yetkisi tanınmıştır (**Moll Fair Value** 308, 310; **American Bar Association** 47, 48; **Utset** 1344 dn 64). Bu konuda özellikle kapalı şirketlerde en fazla başvuru yolu, azınlığa ait payların, şirket veya çoğunluk tarafından satın alınmasıdır (**Moll Fair Value** 308, 309).

¹⁰³ Aynı yönde bkz. **Yasaman Birleşme** 131; **Arslanlı/Domaniç** 748. Pay sahiplerinin genel kurul olağanüstü toplantıya çağırarak veya şirket konusunun değiştirilmesine yahut pay sınıflarına ilişkin hakların değiştirilmesine ilişkin kararlara karşı çıkarak menfaat ihtilaflarına çözüm bulabileceği durumlarda haklı sebeple fesih yoluna başvurulamaz (**Hannigan** 448; **Arslanlı/Domaniç** 748).

İngiliz hukukunda da mahkemeler, haklı sebeple fesih davalarında talepte bulunan kişilere uygulanacak alternatif çözüm yollarının bulunması halinde fesih talebini reddetmektedir. Bu konuda uygulanabilecek alternatif çözüm yollarından birisi de fesih talebinde bulunan ortakların paylarının esas sözleşmede düzenlenen bir prosedürle veya diğer pay sahipleri tarafından yapılacak olan bir ele geçirme teklifiyle satın alınarak bu pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasıdır (**Hannigan** 440). Aynı durum ABD hukukunda da söz konusudur. ABD’de bazı eyaletlerde şirketin feshi davalarında mahkemelere duruma en uygun düşen çözüm yolunu uygulama yetkisi verilmiştir. Bu kapsamda mahkemeler, azınlık paylarının satın alınmasına veya diğer çözüm yollarına başvururken sadece klasik bir takım gerekçeleri değil azınlık pay sahiplerini olumsuz yönde etkileyen diğer hususları da dikkate almaktadır (**Utset** 1346; **American Bar Association** 48; **Moll Fair Value** 303). İsviçre hukukunda da mahkemelere fesih yerine halin icabına ve tarafların beklentilerine uygun başka çözüm yollarını uygulama yetkisi verilmiştir (**Yıldız Fesih** 1196 dn 3).

Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, limited şirketlerde de TTK 549/4’e göre haklı sebeple fesih davası açılmış olması halinde mahkemenin şirketin feshine karar vermeden önce diğer çözüm yollarını da değerlendirip, şirketten çıkma ve çıkarmayla ihtilafa çözüm bulunması halinde fesih talebini reddedebileceğini ileri sürmektedirler (**Poroy/Tekinalp/Çamoğlu** N. 1678a).

¹⁰⁴ **Çamoğlu** Haklı Sebep 74; **Arslanlı/Domaniç** 748; **Steiger** (Çev. Çağa) 397. *Steiger* de iptal davası açılmadan fesih davası açılabilceğini, zaten yönetim kurulunun yetkilerinin sınırını aşmaması gibi

olan yapılan yargılama neticesinde menfaat ihtilafının şirketin feshinden daha hafif bir yolla çözümlenebilmesidir. Eğer başka bir takım yollarla ihtilafa çözüm bulma imkanı varken fesih davası açılmışsa, bu durum mahkemenin azlığın talebinin değerlendirilmesindeki görüşünü olumsuz yönde etkileyebilir¹⁰⁵.

Kanun veya esas sözleşmede düzenlenmiş diğer yollarla ihtilafa bir çözüm bulunması mümkünse yani azlık burada belirtilen düzenlemeler çerçevesinde korunabiliyorsa artık şirketin haklı sebeple feshi veya ortaklıktan çıkarmaya karar verilemez¹⁰⁶. Ortaklıktan çıkarma yolunun uygulanma sırası, diğer yollardan sonra fakat haklı sebeple fesihten öncedir. Bir başka ifadeyle ortaklıktan çıkarma yoluna başvurulabilmesi için fesih dışında kalan yollarla menfaat ihtilafına çözüm bulunamamış olması gerekir.

Tasarı 531’de fesih ve ortaklıktan çıkarma dışında kalan yollar ismen zikredilmemiş, bunların tespitinde göz önüne alınması gereken bazı ilkeler ortaya konulmuştur. Buna göre mahkemenin menfaat ihtilafının ortadan kaldırılması konusunda karar vereceği çözüm yolunun her şeyden önce duruma uygun düşmesi gerekir. Bunun anlamı başvuru çözümlenmesi için fesih dışında kalan yollarla menfaat ihtilafına çözüm bulunabileceği nitekte olmasıdır.

Tasarı 531’de ifade edilen diğer bir ilke de mahkeme tarafından uygulanacak olan çözüm yolunun “*kabul edilebilir*” olmasıdır. Bu ilkenin anlamı elbette mahkeme tarafından karar verilen çözümün bütün pay sahipleri hatta diğer ilgililer tarafından kabul edilmesi değildir. Bu ilkeyle anlatılmak istenen şey, mahkeme tarafından ortaya konulan çözümün başta azlık olmak üzere diğer menfaat sahipleri açısından da kabul edilebilecek tarzda olmasıdır. Şüphesiz çoğu zaman mahkeme tarafından karar verilen çözüm yolunun çoğunluk tarafından kabul edilmesini beklemek mümkün değildir. Ancak çoğunlukla beraber diğer menfaat sahiplerinin büyük bir kısmı hatta azlık tarafından da kabul edilemeyecek bir çözüm yoluna başvurulması Tasarı 531’in menfaat ihtilaflarının çözümüne yönelik amacıyla bağdaşmaz. Bu şekilde bir çözüm

bazı durumlarda pay sahiplerinin iptal davası açma yoluna başvurma imkânı bulamayacaklarını ileri sürmektedir (**Steiger** (Çev. Çağa) 397). Ancak İsviçre Federal Mahkemesi pay sahibinin haklı sebeple fesih yoluna başvurmadan önce iptal, tazminat davası açma gibi imkânları kullanmasının şart olduğuna karar vermiştir (**Steiger** (Çev. Çağa) 397; **Tekinalp** Fesih 322).

¹⁰⁵ **Çamoğlu** Haklı Sebep 74; **Arslanlı/Domaniç** 748; **Çamoğlu** Fesih 679.

¹⁰⁶ **Tekinalp** Fesih 326; **Steiger** (Çev. Çağa) 396, 397; **Sümer** 73.

yolunun uygulanması mevcut menfaat ihtilaflarının çözmek bir kenara yeni bir takım ihtilafların ortaya çıkmasına da sebep olabilir¹⁰⁷.

Bu haliyle Tasarı 531 mahkemeye menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda çok geniş bir takdir hakkı sağlamaktadır. Zira mahkeme ihtilafa çözüm ararken kanun veya esas sözleşmede düzenlenmiş hususlarla sınırlandırılmamıştır. Konunun yeni olması dolayısıyla mahkemenin fesih ve çıkarma dışında ne tür kararlar verebileceği hususu zamanla doktrin ve mahkeme kararlarıyla şekillenecektir. İsviçre doktrininde haklı sebeple fesih davasında mahkemenin azlığın ortaklıktan çıkarılmasının dışında kâr dağıtma zorunluluğunu karara bağlayabileceği, yeni bir pay sahibinin şirkete alınmasını uygun bulabileceği, muhalif pay sahibini yönetim kuruluna aldırabileceği veya kısmi tasfiyeye hükmedilebileceği kabul edilmektedir¹⁰⁸. ABD hukukunda da mahkemeler çoğunluğun azınlık üzerinde baskı oluşturduğu durumlarda fesih dışındaki bir takım çarelere başvurma konusunda yetkilendirilmiştir¹⁰⁹. Bu çerçevede mahkemeler azınlık paylarının satın alınması veya şirkete geçici yönetici atanması gibi çeşitli çözüm yollarına da başvurabilirler¹¹⁰. Mahkemelerin uygulayabileceği bu alternatif çözüm yolları ABD hukukunda her geçen gün genişlemekte buna karşılık şirketin feshine karar verilmesi daha az başvuru olan bir yol haline gelmektedir¹¹¹.

İngiliz hukukunda ise CA 2006’da fesih dışında uygulanabilecek pek çok alternatif çözüm yolu düzenlenmiştir. Buna göre mahkeme ortaklıktan çıkarma kararı dışında;

¹⁰⁷ Mesela mahkeme azlık pay sahiplerinden birisinin yönetim kuruluna alınmasına karar vererek menfaat ihtilaflarını ortadan kaldıracak şekilde bütün yönetim kurulu üyelerinin azlık pay sahiplerinden oluşmasına karar verirse şüphesiz bu durum anonim şirketteki dengelerin alt üst olmasına sebep olacak, bu sefer de başta çoğunluk olmak üzere diğer menfaat sahiplerinin hakları ihlal edilecektir.

¹⁰⁸ Tasarı 531 Gerekçesi. Ayrıca bkz. **Akın** 230. İngiliz hukukunda mahkemeler, haklı sebeple fesih talebinde bulunan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verebileceği gibi, haklı sebebin ortaya çıkmasına sebep olan pay sahiplerinin paylarını davacılarımıza satmalarına da karar verebilir (**Hannigan** 430).

¹⁰⁹ Azınlık üzerinde baskı oluşturan davranışlar karşısında Oregon Yüksek Mahkemesi’nin fesih dışında uyguladığı alternatif çözüm yolları konusunda bkz. **Moll Fair Value** 308 dn 55.

¹¹⁰ Bu çerçevede bazı eyalet kanunlarında (Massachusetts) mahkemelere, kapalı nitelikteki anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümü için pay sahipleri açısından şahıs şirketlerindeki benzer bir özen ve sadakat yükümlülüğü düzenleme yetkisi verilmiştir (**Utset** 1346; **Dammann/Schündeln** 17). Alman mahkemeleri de özellikle hâkim durumdaki pay sahiplerinin diğer pay sahiplerine karşı sadakat yükümlülükleri bulunduğuyla ilişkin kararlar vermişlerdir. Bu konudaki kararlar için bkz. **Enriques** 16 dn 44.

¹¹¹ **Moll** Minority 893, 894; **American Bar Association** 47; **Utset** 1346; **Moll** Fair Value 303, 304.

- şirketten diğer pay sahiplerinin şikayetine konu olan davranışlarda bulunmamasına veya bu tür davranışlara devam etmemesine,
- şirketin herhangi bir uygulamasından yararlandırılmayan ortakların bu uygulamadan yararlanmalarının sağlanmasına,
- davacılara mahkemenin kararı doğrultusunda bazı hukukî işlemlerin şirket adına veya namına yapılması konusunda yetki verilmesine,
- şirket sözleşmesinin hiçbir maddesinin veya kararda belirtilen maddelerinin mahkeme izni olmaksızın değiştirilmemesine karar verebilir (CA 2006 m. 996).

D- Mahkemenin Ortaklıktan Çıkarma Kararı Vermesi

Azlık tarafından ileri sürülen sebeplerin şirketin feshini gerektirecek ağırlıkta olması ve bunlara kanun veya esas sözleşmede düzenlenen diğer hususlarla çözüm bulunamaması halinde mahkeme davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması ve anonim şirketin feshi arasında bir tercih yapmak zorunda kalır. Mahkeme tercih yaparken tarafların talep ve görüşleriyle bağlı değildir.

Anonim şirketlerde haklı sebeple feshe, şirket ilişkisine devam etmenin azlık açısından çekilemez hale geldiği durumlarda karar verilebilir. Zira bu durumda şirket ilişkisine devam etmek artık kendisi açısından çekilemez hale gelen bir pay sahibinden bu ilişkiye devam etmesini beklemek dürüstlük kuralına aykırılık teşkil eder. Ancak azlık pay sahipleri açısından şirket ilişkisine devam etmenin imkansız hale gelmesi her zaman şirketin feshedilmesini haklı göstermez. Anonim şirkette azlık dışında da çeşitli menfaat sahipleri vardır. Bu nedenle fesih müessesesinden önce daha hafif sonuçları olan ortaklıktan çıkarma müessesesine de yer verilmiştir.

Mahkeme fesih ve çıkarma kararı arasında tercih yaparken bazı hususları göz önünde bulundurmak zorundadır. Mahkemenin fesih yerine azlığın ortaklıktan çıkarılmasına karar verebilmesi için ekonomik ve sosyal açıdan şirketin devam etmesinde fayda görmüş olması gerekir. Bu nedenle öncelikli olarak şirketin devamında ekonomik ve sosyal açıdan bir yarar bulunup bulunmadığı araştırılmalıdır. Eğer şirketin devamında bir fayda görülüyorsa daha doğrusu çoğunluğun gücünün kötüye kullanılmış olması neticesinde şirket ilişkisinin devamını sağlayan unsurlar ortadan kalkmışsa, mahkeme tarafından nasıl bir çözüm getirilirse getirilsin çoğunluk gücünün

kötüye kullanılmasının önüne geçilemeyecekse artık azlığın ortaklıktan çıkarılması yerine şirketin feshine karar verilmesi, oluşacak değer kaybına rağmen kaçınılmaz olacaktır. Yine ortaklıktan çıkarma kararı sadece azlık açısından menfaat ihtilafını ortadan kaldırırsa yani şirketin devam etmesi diğer menfaat sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilecek nitelikte ise pay sahipliğinden çıkarma kararı yerine şirketin feshine karar verilmelidir.

Çoğunluğun azlığın ortaklıktan çıkarılacağı beklentisiyle azlığı haklı sebeple fesih davası açma konusunda tazyik ettiği durumlarda da ortaklıktan çıkarma yerine şirketin feshine karar verilmesi daha isabetli bir çözüm olur. Zira aksi bir durum çoğunluğun kötü niyetli davranışlarının ödüllendirilmesi anlamına gelir. Ancak yapılacak inceleme sonucunda mahkeme, şirketin devamının faydalı olduğu kanaatine ulaşırsa şirketin devamını sağlamak amacıyla veya bir başka ifadeyle feshe engel olmak için¹¹² davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verebilir¹¹³. Mahkeme şirketin devamı konusunda yapacağı incelemede başta azlık dışında kalan pay sahipleri olmak üzere diğer ilgililerin menfaatlerini de dikkate alacaktır¹¹⁴.

Haklı sebeple fesih davasında verilebilecek en ağır karar şirketin feshine karar verilmesidir. Fesih dışında en ağır karar ise davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasıdır. Zira her iki halde pay sahipliği sıfatının kaybı sonucunu doğurmaktadır. Birinci halde pay sahipliği sıfatı bütün pay sahipleri ikinci halde ise çıkarılan pay sahipleri açısından sona ermektedir. Bu nedenle her iki müesseseye de diğer yollarla çözüm bulunamaması halinde başvurulmalıdır¹¹⁵. Bu iki müesseseden birine başvurulması gerektiğinde de azlığın ortaklıktan çıkarılmasının ihtilafı çözüme kavuşturur

¹¹² ABD hukukunda şirkete ve diğer pay sahiplerine feshin olumsuz sonuçlarından kurtulabilmeleri için haklı sebeple fesih davalarında azınlık paylarını satın almaları konusunda bir seçim hakkı tanınmıştır (**Moll Fair Value** 309, 310; **American Bar Association** 48).

¹¹³ İBK 736/4'e göre haklı sebeple feshe mahkeme karar verir (**Tekinalp Fesih** 321). Buna karşılık kolektif şirketlerde haklı sebeple çıkarma kararı "*diğer ortakların*" ekseriyetiyle alınır (TTK 197/1). Limited şirketlerde ise anonim şirketlerde olduğu gibi haklı sebeple çıkarma kararı ortakların talebi üzerine mahkeme tarafından alınır (TTK 531/3). Kolektif şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarılmayı düzenleyen İBK 577'de de çıkarma kararı mahkeme tarafından alınmaktadır (**Çamoğlu Haklı Sebep** 138 dn 12; **Baştuğ** 56 dn 56).

¹¹⁴ Aynı yönde bkz. **Arslanlı/Domaniç** 747, 748.

¹¹⁵ Aynı yönde bkz. **Çamoğlu Haklı Sebep** 101, 102

kavuşturmayacağı araştırılmalı olumlu bir sonuca ulaşılması halinde fesih yoluna müracaat edilmemelidir¹¹⁶.

Buna karşılık çoğunluk gücü sırf azınlık pay sahiplerine zarar vermek amacıyla kullanılıyorsa, şirket kazancı yönetim kurulu üyeleri vb. kişilere haksız bir şekilde dağıtılıp, azınlığa cüzi bir şekilde kâr payı dağıtılıyorsa ve benzeri şekilde bir takım davranışlarla anonim şirkette azınlığa yaşam hakkı tanınmıyorsa mahkeme haklı sebeple feshi karar verebilir¹¹⁷. Bunların dışında azınlık ve çoğunluk veya diğer menfaat sahipleri arasındaki ihtilaflardan dolayı genel kurul veya yönetim kurulunun sürekli olarak toplanamama veya karar alamama gibi bir takım sorunlar baş göstermişse yine şirketin haklı sebeple feshi söz konusu olabilir¹¹⁸. Ancak bu durumda da şirketin devamının mı yoksa feshedilmesinin mi azınlık ve diğer ilgililer açısından daha yararlı olduğu hususu göz önünde bulundurulmalıdır.

Haklı sebeple fesih davası neticesinde davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması, ilk bakışta bu pay sahipleri açısından olumsuz bir sonuç olarak değerlendirilebilir. Zira fesih davası açan ve ileri sürdüğü sebepler mahkeme tarafından kabul gören pay sahipleri bu davanın sonunda ortaklıktan çıkarılmaktadır. Ancak azlığın fesih davası açması ve ileri sürülen sebeplerin mahkeme tarafından kabul edilmesi artık davacılarla diğer pay sahiplerinin bir arada yaşayamayacağı gerçeğini ortaya çıkarmaktadır. Aslında bu takdirde şirketin feshine karar verilerek tasfiye aşamasına geçilmesi gerekir. Ancak anonim şirketin tasfiye edilmesi beraberinde bir değer kaybını da getireceğinden bu durum çoğu zaman azlık dâhil hiç kimsenin menfaatine olmaz. Bunun yerine azlığın paylarının gerçek değeri verilerek ortaklıktan çıkarılması onların açısından da daha kazançlıdır¹¹⁹. Şirketin feshedilmesi halinde çıkartılan

¹¹⁶ Aynı yönde bkz. **Akın** 244. İngiltere’de Re Brenfield Squash Racquets Club Ltd davasında mahkeme, şirket aktiflerini kendi menfaatlerine kullanarak davacılar zarar veren büyük pay sahiplerinin, davacıların paylarını satın almalarına karar vermiştir (**Hannigan** 430). Bazı mahkeme kararlarında da azınlığın, hâkim pay sahiplerinin paylarını satın almalarına hükmedilmiştir. Ancak söz konusu kararlar istisnai niteliktedir. Bu konudaki mahkeme kararları için bkz. **Morse** 374 dn 14.

¹¹⁷ **Çamoğlu** Haklı Sebep 74, 75.

¹¹⁸ **Karayalçın** Kontrol Satış 391. Buna karşılık anonim şirketin amacının imkânsız hale gelmesi her ne kadar fesih için haklı bir sebep olsa da TTK 434/2’de özel olarak bir fesih sebebi olarak düzenlenmiş olmasından dolayı artık mahkemenin amacın imkânsız hale gelmesini haklılık ve şirketin devamı açısından incelenmesine gerek yoktur.

¹¹⁹ Özellikle şirkette fesih neticesinde dağıtılacak aktiflerin bulunmaması halinde azlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmaları onlar açısından daha avantajlıdır. Zira böyle bir durumda davacı pay sahiplerinin şirketin feshinde hiçbir menfaatleri yoktur (**Morse** 354). İngiltere’de Fuller v Cyracuse Ltd dava-

pay sahibi sadece tasfiye payını alabilir. Bu nedenle şirketin tasfiyesi halinde pay sahibi çoğu zaman payının gerçek değerini alamaz. Oysa ortaklıktan çıkarılma halinde pay sahibine, payının gerçek değeri ödenmek zorundadır¹²⁰ (Tasarı 531). Dolayısıyla haklı sebeple fesih davası neticesinde davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmaları onlara karşı uygulanmış bir müeyyide olarak kabul edilemez. Zira bu yola şirketin feshine mani olmak ve ortaya çıkan durumdan azlığın ve diğer menfaat sahiplerinin en az şekilde zarar görerek kurtulmalarını sağlamak amacıyla başvurulmaktadır¹²¹.

Tasarı 531'e göre mahkeme öncelikle azlık tarafından ileri sürülen gerekçelerin haklı sebep teşkil edip etmediğini inceleyecek, sebeplerin haklı olduğu sonucuna varırsa şirketin feshinin mi yoksa devamının mı ekonomik ve sosyal açıdan daha doğru olacağına karar verecektir. Mahkeme azlık tarafından ileri sürülen sebepleri, şirketin feshi açısından yeterli görürse ve şirketin devamı konusunda ekonomik ve sosyal açıdan bir fayda görmezse şirketin feshine karar verecektir¹²². Buna karşılık ileri sürülen sebepleri haklı görmekle beraber, bu sebebin azlığın ortaklıktan çıkarılması veya bir başka yolla ortadan kaldırılacağı sonucuna ulaşırsa fesih yerine bu yollardan birine başvuracaktır¹²³. Mahkeme yapacağı inceleme neticesinde ileri sürülen sebeplerin haklı olmadığına karar verirse davanın reddine karar verecektir.

Davanın reddedilmesi halinde kötü niyetli azlığın mahkeme masrafları ve şirketin uğradığı zarardan sorumluluğu konusunda Tasarı 531'de herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak haklı sebeple fesih davası açma hakkının bir tehdit vasıtası olarak kullanılmasını önlemek açısından dava masraflarından ve şirketin uğrayacağı

sında mahkeme, kendisine bağımsız bilirkişiler tarafından belirlenen bir bedel teklif edilmesine rağmen, şirketin feshinde ısrar eden azınlığın hakkını kötüye kullandığına karar vermiştir (**Morse** 359).

¹²⁰ **Moll Fair Value** 309.

¹²¹ *Akın*, pay sahipliğinden çıkarmaya karar verilmesini sadece feshi engelleyici bir müessese olarak görmemekte haklarını kötüye kullanan pay sahipleri açısından da bu yola başvurulabileceğini ileri sürmektedir. Ancak yazara göre bunun için pay sahibinin kastı veya ihmali aranmalıdır (**Akın** 244).

¹²² **Morse** 353.

¹²³ Mahkeme fesih yerine diğer çözüm yollarına başvurabilmesi için diğer çözüm yollarının davalı şirket tarafından kabul edilmesine gerek yoktur. Ancak *Moroğlu* madde metninde diğer yollara başvurabilmek için şirketin kabulünün gerekli olmasına ilişkin bir değişikliğin yapılması gerektiğini ileri sürmektedir (**Moroğlu** Tasarı 284).

zararlardan kötü niyetli azlığın sorumlu olacağına ilişkin bir hükmün madde metnine eklenmesi daha uygun olacaktır¹²⁴.

Haklı sebeple fesih davası sonucunda mahkeme tarafından ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmesi halinde pay sahipliği sıfatının ne zaman sona ereceğine ilişkin Tasarı 531’de herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Burada pay sahipliği sıfatının kaybı açısından mahkeme kararının verildiği tarihin mi yoksa kesinleştiği tarihin mi esas alınacağı sorunuyla karşı karşıya kalınabilir. Pay sahipliğinin kaybedilmesi gibi önemli bir kararın uygulanmasını bu kararın kesinleşmesinden sonrasına bırakmak daha isabetli bir yaklaşım olur. *Çamoğlu ve Baştuğ* da kollektif ve limited şirketlere ilişkin açıklamalarında ortaklar kararıyla çıkarılmanın kararın tebliği, mahkeme kararıyla çıkarılmanın ise kararın kesinleşme tarihinden itibaren hükümlerini doğrulacağını ifade etmektedir¹²⁵. Bu nedenle haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklıktan çıkarılmalarına karar verilen pay sahipleri mahkeme kararıyla birlikte değil bu kararın kesinleşmesiyle birlikte pay sahipliği sıfatlarını kaybedeceklerdir. Dolayısıyla çıkartılan pay sahipleri kararın kesinleşmesine kadar pay sahipliğinden kaynaklanan tüm hak ve borçlara sahip olmaya devam edeceklerdir¹²⁶.

E- Çıkartılan Pay Sahibine Ayrılma Akçesinin Ödenmesi

Haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına karar verilmiş olması daha önce de ifade edildiği gibi bu pay sahiplerine uygulanan bir müeyyide olarak değerlendirilmemelidir. Burada ortaklıktan çıkar-

¹²⁴ *Moroğlu* da kötü niyetli azlığın şirketin uğrayacağı zararlardan sorumlu olacağına ilişkin bir hükmün madde metnine eklenmesi gerektiği görüşündedir. Yazar ayrıca haklı sebeple fesih davalarında mahkemenin azlıktan şirketin uğrayabileceği muhtemel zararlara karşılık teminat istemesi gerektiğini de ileri sürmektedir (**Moroğlu** Tasarı 284).

¹²⁵ **Çamoğlu** Haklı Sebep 143; **Baştuğ** 60. Buna karşılık *Yıldız*, mahkemenin ortaklıktan çıkarmaya karar vermesi halinde fesih davasının duracağını ileri sürmektedir. Yazara göre mahkeme, kararında ortaklıktan çıkartılan pay sahiplerine belirli bir tarihe kadar ödeme yapılmaması halinde feshe hükmedileceğine de yer vermelidir. Mahkeme tarafından belirlenen tarihte ödemenin yapılmasıyla fesih davası düşer, buna karşılık mahkemece belirlenen süre içerisinde ödeme yapılamaması halinde mahkeme şirketin feshine karar vermelidir (**Yıldız** Fesih 1199). Ancak ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerine mahkemece belirlenen oranda ödeme yapılmamasına bu şekilde ağır sonuçlar bağlamak doğru değildir. Zira mahkeme kararlarının geçerliliği, bu kararların infaz edilip edilmemelerine bağlı değildir. Mahkemenin ortaklıktan çıkarmaya karar vermesiyle birlikte azlık tarafından açılan fesih davası sona erer. Şirketten çıkartılan pay sahiplerine mahkeme kararında belirlenen miktarda ödeme yapılmaması bu davanın sona ermediği anlamına gelmez. Bu nedenle mahkeme ödemenin yapılmaması halinde, davaya devam edip şirketin feshine karar veremez. Ancak şirketten çıkarılan pay sahiplerine kararda belirtilen miktarda ödeme yapılmasını teminat altına almak amacıyla bu pay sahiplerine ait payların, ödeme tarihinde çoğunluk pay sahiplerine geçeceğine ilişkin bir düzenleme Tasarı’ya ilave edilebilir.

¹²⁶ Aynı yönde bkz. **Baştuğ** 60.

maya karar verilmesi bir müeyyide niteliğinde olmadığından ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerine şirketteki paylarının gerçek değeri eksiksiz bir şekilde ödenmek zorundadır¹²⁷. Bu husus, hükümden başka anlamlar çıkartılmaması maksadıyla Tasarı 531'de de açıkça ifade edilmiştir¹²⁸. Çıkarılan pay sahiplerine yapılacak ödemenin mutlaka payların gerçek değerini yansıtmaması gerekir. Aksi halde ortaklıktan çıkarma kararı, çıkartılan pay sahiplerine uygulanan bir müeyyide niteliğini alır¹²⁹.

Ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerine yapılacak ödemenin, payların mahkemenin çıkarma kararını verdiği tarihteki değerine göre yapılması gerekir¹³⁰. Ancak özellikle ABD hukukunda payların değerinin mahkeme kararının verildiği tarihe göre hesaplanması genel bir kural değildir. Zira fesih davası açılmasına yol açan sebepler, payların değerini olumsuz bir şekilde etkileyebilir. Bir başka ifadeyle haklı sebeplerin ortaya çıkmasıyla, mahkemenin çıkarma kararı vermesi arasında geçen zamanda payların değerinde bir azalma meydana gelebilir. Böyle bir durumda payların değeri, haklı sebeplerin ortaya çıktığı veya mahkemeden fesih talebinde bulunduğu tarih dikkate alınarak hesaplanır¹³¹. Mesela New York'ta mahkemeler haklı sebeple fesih davası açan pay sahiplerine yapılacak olan ödemeyi, davanın açılmasından önceki tarihi (date-before-filing) dikkate alarak belirlemektedir (New York Business Corporation Law § 1118(b)). Kaliforniya'da da azınlığa ödenecek olan bedel haklı sebeple fesih davasının açıldığı tarih (date-of-filing) dikkate alınarak hesaplanır (California Corporate Code § 2000(f)). Ancak taraflar, azınlığa ödenecek olan bedelin bir başka tarih esas alınarak hesaplanması gerektiği konusunda haklı sebepler ortaya koyabiliyorlarsa, mahkeme bu konuda bir başka tarihi de esas alabilir. Ancak genellikle bu konuda davanın açıldığı tarihin esas alındığı görülmektedir¹³².

¹²⁷ Bu yönüyle Tasarı 531'e göre ortaklıktan çıkarma kararı verilmesi Tasarı 482 vd'de düzenlenen ıskattan ayrılır. Zira ıskatta ıskata maruz kalan pay sahibi paylarının gerçek değerini almak bir yana daha önce yapmış olduğu kısmi ödemelerden de mahrum kalmaktadır.

¹²⁸ Tasarı 531'de ortaklıktan çıkarma kararının bir müeyyide şeklinde anlaşılabilmesi için sadece ortaklıktan çıkarmadan bahsedilmemiş bunun yerine "*davacı pay sahiplerine, paylarının gerçek değerlerinin ödenmesine ve davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına*" karar verilebileceği belirtilmiştir.

¹²⁹ **Baştuğ** 80.

¹³⁰ **Hannigan** 431.

¹³¹ **Morse** 375; **Moll Fair Value** 367.

¹³² **Moll Fair Value** 367, 368.

ABD hukukunda haklı sebeple fesih davası açılması halinde, diğer pay sahiplerine azınlığın (davacıların) paylarını satın alarak feshe engel olabilmek imkânının tanındığı eyaletlerde, bu imkânın kullanılmasından itibaren altı gün içerisinde tarafların, davacılara ödenecek olan bedelin miktarı ve ödeme şartları konusunda bir anlaşmaya varmaları gerekir (MBCA § 14i34(c)). Tarafların bu süre içerisinde bir anlaşmaya varamamaları halinde, pay bedelleri ve bunun ödenme şartları mahkeme tarafından davanın açıldığı tarih veya duruma uygun düşen bir başka tarih esas alınarak belirlenir¹³³ (MBCA § 14i34(d)).

Tasarı'da çıkartılan pay sahiplerine paylarının gerçek değeri üzerinden bir ödeme yapılması düzenlenmiş olmasına rağmen bu ödemenin kimin tarafından ve nasıl yapılacağı konusunda herhangi bir açıklamaya yer verilmemiştir. Bir başka ifadeyle çıkartılan pay sahiplerine paylarının gerçek değerinin şirket tarafından mı yoksa şirkette kalan diğer pay sahipleri tarafından mı yapılacağı hususu Tasarı'da düzenlenmemiştir. Ancak Tasarı 531 gerekçesinde bu konu üzerinde durulmuş, bu hususların yargı kararları ve doktrindeki görüşlerle belirleneceği ifade edilmiştir¹³⁴. Bu nedenle haklı sebeple fesih davası sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar veren mahkeme çıkartılan pay sahiplerine ait payların gerçek değerlerinin kimin tarafından ve nasıl ödeneceğine de kararında yer vermesi gerekir¹³⁵. Mahkeme haklı sebeplerin niteliğine ve bu haklı sebeplerin ortaya çıkmasındaki tarafların katkısına göre payların şirket veya diğer pay sahipleri tarafından satın alınmasına karar verebilir.

Tasarı 531'e göre pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasındaki amaç şirketin feshine engel olarak başta azlık pay sahipleri olmak üzere diğer menfaat sahiplerini

¹³³ **Moll Fair Value** 310, 368; **American Bar Association** 48; **Utset** 1404.

¹³⁴ “...Davacıya paranın kimin tarafından ve nasıl ödeneceği, bu payları geçici olarak şirketin iktisap edip edemeyeceği yargı kararlarına ve öğretideki görüşlere göre belirlenecektir.” (Madde gerekçesi). Buna karşılık **Çamoğlu**, burada çıkartılan pay sahiplerine pay bedellerinin şirket tarafından ödeneceğini, Tasarı 379/1'de yer alan hükmün bu maksatla Tasarı'ya alındığını ifade etmektedir (**Çamoğlu Fesih** 684).

¹³⁵ İngiliz hukukunda da payların kimin tarafından satın alınacağı açık bir şekilde düzenlenmemiştir. Ancak İngiliz hukukunda bu konuda bilinçli olarak bir boşluk yaratılmamış, payların kimin tarafından satın alınacağına mahkeme tarafından karar verileceği düzenlenmiştir. CA 2006 m. 996'ya göre mahkeme haklı sebeple fesih yerine talepte bulunan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması kanaatine ulaşırsa kararında bu ortaklara ait payların diğer ortaklar veya şirket tarafından alınmasına karar verecektir. Eğer mahkeme payların şirket tarafından alınmasına karar vermişse bu durum şirket sermayesinin azaltılması yoluyla gerçekleşecektir.

de korumak olduğuna göre çıkarılan pay sahibine ödenecek olan ayrılma payının şirket tarafından ödenmesi daha uygun bir çözüm yolu olabilir¹³⁶. Ancak bu payların şirket tarafından geçici olarak iktisap edilip edilemeyeceği hususu Tasarı'da düzenlenmemiştir. Bu nedenle anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin Tasarı 379/1'de haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklıktan çıkarılan payların şirket tarafından iktisap edilebileceğine ilişkin açık bir hükme yer verilmesi isabetli olacaktır¹³⁷. Ancak doktrinde bazı yazarlarca bu şekilde bir düzenleme yapılmamış olması halinde de pay bedellerinin sermaye azaltımı yoluna gidilerek ödenebileceği ileri sürülmektedir¹³⁸.

Payların gerçek değerinin nakit olarak mı yoksa bir başka şekilde mi ödeneceğine de mahkeme karar verecektir. Mahkeme bu konudaki kararını verirken, ödemeyi kimin yapacağı, ödemeyi yapacak kişi veya şirketin ödeme gücü, şirket sermayesi veya aktiflerinin durumunu vb. hususları göz önünde bulundurarak karar vermektedir.

II- Denkleştirme Davasında Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesinin Şartları

Haklı sebeple fesih davalarında olduğu gibi denkleştirme davalarında da mahkemelere taraflar arasındaki menfaat ihtilaflarına çözüm bulmak amacıyla diğer çözüm yollarından sonuç alınamaması halinde, davacı pay sahiplerinin paylarının diğer tarafça satın alınmasına (davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına) karar verme yetkisi tanınmıştır. Denkleştirme davalarında ortaklıktan çıkarmaya karar verilebilmesi için hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı olarak kullanması sebebiyle bağlı şirketin kayba uğraması, bağlı şirketin kaybının denkleştirilmemesi ve bağlı şirketin kayba uğramasından kaynaklanan bu ihtilafın başka yollarla çözümlenemeyecek nitelikte olması gerekir. Bunun dışında mahkeme tarafından verilen ortaklıktan çıkarılma kararı, davacı pay sahiplerine uygulanan bir müeyyide niteli-

¹³⁶ Limited şirketlerde de çıkma ve çıkarılma halinde ayrılma payının şirket tarafından ödenmesi gerektiği konusunda bkz. **Baştuğ** 80.

¹³⁷ *Çamoğlu*, Tasarı 379/1'in mevcut halinin çeşitli sorunlara sebep olabileceğini bu nedenle Tasarı 379/1'e "Tasarı 531. madde uyarınca yargı kararı ile yapılacak iktisaplar bundan müstesnadır" hükmünün eklenmesi gerektiğini ileri sürmektedir (**Çamoğlu** Fesih 684).

¹³⁸ **Akın** 244; **Çamoğlu** Haklı Sebep 66 dn 11. *Çamoğlu*, ortaklıktan çıkarmadan sonra şirketin sermaye azaltımı yoluna gitmekten kurtulabilmesi için TTK 329'a payların geçici iktisabı konusunda bir hüküm konulabileceği fikrindedir (**Çamoğlu** Haklı Sebep 66 dn 11).

ğinde olmadığından ortaklıktan çıkarılan pay sahiplerine paylarının gerçek değerinin de ödenmesi gerekir.

A- Bağlı Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Denkleştirme Davası Açılması

Tasarı 202/1/b'ye göre bağlı şirket pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılabilmesi için pay sahipleri tarafından hâkim şirkete karşı bir denkleştirme davasının açılmış olması gerekir. Bağlı şirketin pay sahiplerinin denkleştirme davası açabilmeleri için hâkim şirketin hakimiyetini hukuka aykırı bir biçimde kullanarak bağlı şirketi kayba uğratması ve bu kaybın hâkim şirket tarafından karşılanmamış olması gerekir.

1. Hâkim Şirketin Hakimiyetini Hukuka Aykırı Şekilde Kullanması

Şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemeler, hâkim şirketlerin bağlı şirketleri kendi menfaatleri doğrultusunda yönetebilmelerine imkân tanımakla beraber bağlı şirket üzerindeki hâkimiyetin hukuka aykırı bir biçimde kullanılmasına müsaade etmemektedir¹³⁹. Hâkim şirket, bağlı şirket üzerindeki hâkimiyetine dayanarak bağlı şirketi çeşitli hukukî işlemleri yapmaya, maddi bir takım fiilleri yerine getirmeye veya önemli bir takım kararları almaya yöneltebilir¹⁴⁰. Ancak söz konusu hukukî işlem, maddi fiil ve kararların bağlı şirketi kayba uğratacak nitelikte olmaması gerekir. Bu kapsamda hâkim şirketin, bağlı şirketi bu şirketin kaybına yol açacak şekilde iş¹⁴¹, varlık, fon, personel, alacak ve borç devri gibi hukukî işlemler yapmaya, kârını azaltmaya ya da aktarmaya; malvarlığını aynî veya kişisel nitelikte haklarla sınırlandırmaya; kefalet, garanti ve aval vermek gibi sorumluluklar yüklenmeye; ödemelerde bulunmaya veya birleşme, bölünme, tür değiştirme, menkul değer ihracı

¹³⁹ Hâkim şirketin bağlı şirketin pay ve oy haklarının tamamına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olması halinde hâkimiyetin bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde kullanılmasına izin verilmiştir. Bağlı şirketin kendisini kayba uğratacak talimatlara uyma zorunluluğunun söz konusu olabilmesi için bu talimatların toplulukça belirlenmiş somut politikalara uygun olması gerekir. Ancak bağlı şirket üzerinde tam hâkimiyet sağlanmış olsa bile bağlı şirketin ödeme gücünü açıkça aşan, varlığını tehlikeye düşürebilecek olan veya önemli varlıklarını kaybetmesine yol açabilecek nitelik taşıyan talimatlar verilemez (Tasarı 203).

¹⁴⁰ Bağlı şirketin bu tür davranışlarda bulunmaya zorlanması bağlı şirketteki oy gücünün kullanılması şeklinde gerçekleştirilebileceği gibi çeşitli baskı uygulamalarıyla da gerçekleştirilebilir (Madde Gerekçesi).

¹⁴¹ Mesela bağlı şirketin bir ihaleye girmemesi veya ihale şartlarını gerçekleştirilme imkanına sahipken bundan bilinçli olarak kaçınması iş devri olarak nitelendirilebilir. Burada iş devrinden söz edilebilmesi için ihalenin amaçlanan işletme tarafından kazanılıp kazanılmadığı hususu önemli değildir (Madde Gerekçesi).

gibi önemli kararları almaya yöneltmesi hâkimiyetin hukuka aykırı kullanımı anlamına gelir¹⁴² (Tasarı 202/1/b).

Bunların dışında hâkim şirketin herhangi bir haklı sebep olmaksızın bağlı şirketin tesislerini yenilememesi, yatırımlarını kısıtlaması veya durdurması, verimliliğini ya da faaliyetlerini olumsuz etkileyecek kararlar almaya yöneltmesi veya bağlı şirketin gelişmesini sağlayacak önlemlerin alınmasına engel olması halinde de hakimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından söz edilir (Tasarı 202/1/b). Ancak hâkim şirketin bağlı şirket üzerinde etkisinin olabileceği hukukî işlem, maddi fiil ve önemli kararlar, yukarıda sayılan hallerle sınırlı değildir. Tasarı'da bu haller örnek kabilinden sayılmıştır. Bu hallerin dışında bağlı şirketi zarara uğratan, hâkim şirket açısından hiçbir haklı sebebi bulunmayan diğer davranışlar da hakimiyetin hukuka aykırı kullanılması olarak kabul edilir.

Tasarı 202/1/b'ye göre hukuka aykırılıktan söz edilebilmesi için bağlı şirketin yönlendirildiği davranışların muhatabının hâkim şirket olması zorunlu değildir. Bağlı şirketin, hâkim şirketin yönlendirmesiyle topluluğun bir başka şirketi veya topluluğa dahil olmayan bir başka şirket lehine aldığı kararlar veya yaptığı hukukî işlem ve maddi fiiller de diğer şartları taşımak kaydıyla hakimiyetin hukuka aykırı şekilde kullanılması anlamına gelir. Hukuka aykırılıktan söz edilebilmesi için bağlı şirketin yönlendirilmesiyle ortaya çıkması istenilen sonucun gerçekleşmesi zorunlu değildir. Önemli olan söz konusu hukukî işlem, maddi fiil veya kararlar neticesinde bağlı şirketin kayba uğramış olmasıdır.

Hâkim şirketin bağlı şirketi Tasarı'da örnek kabilinden sayılan hukukî işlem ve maddi fiilleri yerine getirmeye veya önemli kararları almaya yöneltmesi tek başına hakimiyetin hukuka aykırı kullanıldığı sonucunu ortaya çıkarmaz. Zira hâkim şirketin, bağlı şirketi çeşitli şekillerde yönlendirmesi, şirketler topluluğunun temel özelliklerinden birisidir. Burada söz konusu hukukî işlem, maddi fiil ve kararları hukuka aykırı hale getiren şey, bunların bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde uygulanmasından kaynaklanmaktadır. Bir başka ifadeyle bağlı şirketin hâkim şirkete kefalet veya garanti vermesi, alacak veya borç devretmesi ya da birleşme, bölünme vb. kararlar alması, bu hukukî işlem ve kararların hukuka aykırı olduğu anlamına gelmez. Hukuka aykırılık ancak bu hukukî işlemlerin bağlı şirketin kaybına sebep

¹⁴² Bu konuda ayrıca bkz. Madde Gereçesi.

olması ve bu hukukî işlem ve kararların alınmasında haklı bir sebebin bulunmaması halinde söz konusu olabilir¹⁴³. Bu şartlardan birinin bulunmaması halinde hâkim şirketin bağlı şirketi bir takım kararlar almaya veya hukukî işlemler yapmaya yahut maddi fiillerde bulunmaya yöneltmesi halinde hukuka aykırılıktan söz edilemez. Zira hâkim şirketlerin bağlı şirketler üzerinde hakimiyet kurmaları ve bunu çeşitli şekillerde uygulamaları şirketler topluluğunun en temel özelliklerinden birisidir.

Hâkim şirket, bağlı şirketin hakimiyetini hukuka aykırı kullanmasından kaynaklanan kayıplarını karşılamak zorundadır. Buna karşılık bağlı şirketi kayba uğratmayan veya bağlı şirketi kayba uğratsa dahi kayba sebep olan işlemin aynı veya benzer koşullar altında, şirket menfaatlerini dürüstlük kuralına uygun olarak gözetin ve tedbirli bir yöneticinin özeniyle hareket eden, bağımsız bir şirketin yönetim kurulu üyeleri tarafından da yapılabileceği veya yapılmasından kaçınılabileceğinin ispatı hâlinde bağlı şirketin zararının karşılanması gerekmez (Tasarı 202/1/d).

Hakimiyet hukuka aykırı kullanılmakla birlikte bağlı şirketin herhangi bir kaybı söz konusu değilse, hâkim şirketin bağlı şirkete karşı bir tazmin veya denkleştirme yükümlülüğünden bahsedilemez. Ancak kaybın söz konusu olmaması, hâkim şirketin davranışlarının hukuka aykırı olmadığı anlamına gelmez. Bağlı şirketin pay sahipleri, şirketin herhangi bir kaybı olmamasına rağmen mahkemeye başvurarak kendi zararlarının tazminini veya paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasını isteyebilirler (Tasarı 202/2). Ancak böyle bir durumda Tasarı 202/1/b'ye göre bir denkleştirme davası açılmaz.

2. Bağlı Şirketin Kayba Uğraması ve Bu Kaybın Hâkim Şirket Tarafından Karşılanmaması

Tasarı 202/1/b'ye göre hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından söz edilebilmesi için bağlı şirketin hâkimiyetin kullanılmasından dolayı bir kayba uğraması gerekir. Tasarı 202/1/b'deki bu düzenlemeyle hâkim şirketin bağlı şirket üzerindeki hâkimiyet hakkının sınırları da çizilmiştir. Buna göre bağlı şirket üzerindeki hâkimiyetin bu şirketi kayba uğratacak şekilde kullanılması yasaklanmıştır (Tasarı 202/1). Şüphesiz hâkim şirketlerin bağlı şirketleri kendi menfaatleri doğrultusunda yönetmeleri ve yönlendirmeleri mümkündür. Ancak hâkim şirketlerin bağlı şirket üzerindeki

¹⁴³ Madde Gereğesi.

hâkimiyetlerini, bu şirketleri kayba uğratmayacak şekilde kullanmaları gerekir. Zira bağlı şirketin ve pay sahiplerinin de kanun ve şirket sözleşmeleriyle korunması gereken hakları mevcuttur. Bu nedenle hâkim şirketin hâkimiyetini kullanırken bağlı şirketin ve pay sahiplerinin menfaatlerini de göz önünde bulundurması gerekir. Ancak bağlı şirketin yönlendirildiği davranışların bağlı şirket açısından kârlı olup olmaması herhangi bir önem taşımaz. Bağlı şirket kendisi açısından kayba sebep olmadığı sürece hâkim şirketin talimatlarına uymak zorundadır. Bir başka ifadeyle hâkim şirketin bağlı şirketin ve pay sahiplerinin menfaatlerini gözetme borcunun sınırı, bağlı şirketin kayba uğratılmaması noktasında kendisini göstermektedir.

Tasarı'da bilinçli olarak zarar yerine kayıp kavramı kullanılmıştır. Kayıp, zararı da kapsayan bir üst kavramdır¹⁴⁴. Hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı bağlı şirketin kaybı, malvarlığının eksilmesi suretiyle ortaya çıkabileceği gibi malvarlığının artmasının önlenmesi veya iş, fon ve personel devrinde olduğu gibi bir işi başarıyla yapabilme imkânının kaybedilmesi şeklinde de ortaya çıkabilir¹⁴⁵.

Hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı kullanmak suretiyle bağlı şirketi kayba uğratması, denkleştirme davasının açılabilmesi açısından yeterli değildir. Zira hâkim şirketin bağlı şirketi kayba uğratması halinde hâkim şirkete bunu telafi etme (denkleştirme) imkânı tanınmıştır. Buna göre hâkim şirketin denkleştirme davasıyla karşı karşıya kalmamak için bağlı şirketin hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından kaynaklanan kayıplarını ilgili faaliyet yılı içerisinde fiilen denkleştirmesi veya engeç faaliyet yılı sonuna kadar bağlı şirkete kayba denk değerde bir talep hakkı tanınması gerekir.

Denkleştirme bağlı şirketin zararlarının doğrudan doğruya tazmini şeklinde olabileceği gibi bağlı şirkete bir yarar veya avantaj sağlanması gibi bir karşılık şeklinde de olabilir. Bu kapsamda bağlı şirketin zararı kefalet, garanti veya aval verilmesinden kaynaklanmışsa bağlı şirketin zararının denkleştirilmesi amacıyla bağlı şirkete karşı kefalet, garanti veya aval verilebilir. Bunun dışında bağlı şirkete lisans ve marka kullanma hakkı tanınması, herhangi bir ücret talep edilmeden araştırma ve geliştirme hizmeti verilmesi, know-how verilmesi, personele staj ve eğitim imkânları sağlanması, pazarlama açısından yararlandırılması, denk değerde bir taşınmazın devri,

¹⁴⁴ Madde Gereğesi.

¹⁴⁵ Madde Gereğesi.

bağlı şirketin kayba uğramasının karşılığında yararlandırılmış olan diğer bir bağlı şirketin sermaye artırımında rüçhan hakkı tanınması, şartlı sermaye artırımında kayba uğrayan şirketin hak sahibi kılınması şeklinde de bağlı şirketin zararının denkleştirilmesi mümkündür¹⁴⁶. Ancak denkleştirmenin bağlı şirkete bir talep hakkı tanınarak gerçekleştirileceği hallerde, talep hakkının bu hakkın kullanılmasından beklenen faydanın gerçekleşmesine engel olacak şekilde uzun bir süreye yayılmaması gerekir. Bunun dışında bağlı şirkete bir talep hakkının tanındığı durumlarda, yenilik doğurucu bir takım haklarla bağlı şirketin talep konusuna kavuşabilmesini sağlayacak düzenlemelere de yer verilmelidir¹⁴⁷.

Tasarı'daki bu düzenlemeyle hâkim şirkete o faaliyet yılı içerisinde denkleştirilmek veya bağlı şirkete denk bir talep hakkı tanınmak şartıyla bağlı şirketi kayba uğratabilecek hukukî işlem, maddi fiil ve kararları alabilme imkânı tanınmıştır. Bu nedenle bağlı şirketin pay sahiplerine ve alacaklılara, hâkim şirketin kaybı denkleştirebileceği bu dönemde denkleştirme davası açma hakkı tanınmamıştır. Bağlı şirketin pay sahipleri ve alacaklıları ancak bağlı şirketin kaybının hâkim şirket tarafından ilgili faaliyet yılı içerisinde denkleştirilmemesi veya bağlı şirkete denk değerinde bir talep hakkının tanınmaması halinde denkleştirme davası açabilirler. Bu nedenle bağlı şirketin pay sahiplerinin ve alacaklılarının denkleştirme davası açabilmeleri için kural olarak o faaliyet yılının sona ermesini beklemeleri gerekir. Ancak pay sahiplerinin ve alacaklıların denkleştirme davası açabilmeleri için her zaman o faaliyet yılının sona ermesini beklemeleri zorunlu değildir. Pay sahipleri ve alacaklılar hâkim şirket tarafından bağlı şirketin kaybının o faaliyet yılı içerisinde denkleştirilmesi veya bağlı şirkete bir talep hakkı tanınmasından sonra da faaliyet yılı sona ermemiş olsa bile denkleştirmenin veya talep hakkının bağlı şirketin kaybını karşılamadığını ileri sürerek denkleştirme davası açabilirler. Dolayısıyla faaliyet yılının bitmesinin beklenmesi, hâkim şirketin faaliyet yılı içerisinde denkleştirme yapmadığı veya talep hakkı tanımadığı durumlarda söz konusu olabilir.

¹⁴⁶ Madde Gerekçesi.

¹⁴⁷ Madde Gerekçesi.

3. Bağlı Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Mahkemeye Başvurulması

Hâkim Şirketin hakimiyetini hukuka aykırı kullanarak bağlı Şirketi kayba uğratması ve bu kaybı Tasarı 202/1/b'de öngörölen Şekilde karşılamaması halinde bağlı Şirketin pay sahipleri ve/veya alacaklıları bağlı Şirketin kaybının karşılanması amacıyla hâkim Şirkete karşı denkleştirme davası açabilirler.

Denkleştirme davasını açma hakkı bağlı Şirketin pay sahiplerine ve alacaklılarına tanınmıştır. Buna karşılık bağlı Şirketin denkleştirme davası açabilmesi mümkün değildir. Bağlı Şirketin yöneticilerinin işlerini kaybetme endişesiyle denkleştirme davasını dürüst bir Şekilde yürütemeyecekleri göz önüne alınarak, bağlı Şirkete denkleştirme davası açma hakkı tanınmamıřtır¹⁴⁸.

Denkleştirme davası açabilmek için pay sahiplerinin belirli bir orana ulaşmaları (azlık oluşturmaları) Şartı aranmamıştır. Bu nedenle Şirketteki pay oranına bakılmaksızın bağlı Şirketin her bir pay sahibi, hâkim Şirkete karşı denkleştirme davası açabilir¹⁴⁹. Bağlı Şirketin pay sahipleri veya alacaklıları tarafından açılan denkleştirme davasının karşı tarafında (davalı) hâkim Şirket ve onun kayba sebep olan yönetim kurulu üyeleri yer alır. Denkleştirme davası açma hakkı bağlı Şirketin pay sahipleri ve alacaklılarına tanınmış olsa da dava sonucunda tazminata hükmedilmesi halinde, tazminat bağlı Şirkete ödenir (Tasarı 202/1/e, 555/1). Ancak mahkeme davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim Şirket tarafından satın alınması veya alacaklıların alacaklarının teminat altına alınması gibi doğrudan doğruya pay sahipleri ve/veya alacaklıları ilgilendiren çözüm yollarının uygulanmasına da karar verebilir.

Denkleştirme davalarında yetkili ve görevli mahkeme hâkim Şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesidir (Tasarı 202/1/e, 561/1). Hâkim Şirketin merkezinin yurt dışında bulunması halinde dava, bağlı Şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde açılır. Bu davanın, davacıların zararı ve sorumluyu öğrendikleri tarihten itibaren iki yıl ve her halde zararı doğuran fiilin meydana geldiği tarihten itibaren beş yıl içerisinde açılması gerekir. Ancak ceza zamanasını süresinin daha uzun olması halinde denkleştirme davasında da bu zamanasını süresi uygulanır (Tasarı 202/1/e, 560/1).

¹⁴⁸ Bağlı Şirkete denkleştirme davası açma hakkının tanınmamasının diğer bir sebebi de bağlı Şirketle hâkim Şirketin karşı karşıya gelmesinin arzu edilmemesidir (Madde Gerekeşi).

¹⁴⁹ Buna karşılık haklı sebeple fesih davası açabilmek için kapalı anonim Şirketlerde esas sermayenin % 10, halka açık Şirketlerde ise % 5'ine sahip olmak gerekir.

B- Hâkim Şirket ve Bağlı Şirket Arasındaki İhtilafın Başka Yollarla Çözülmemesi¹⁵⁰

Bağlı şirketin kaybının denkleştirilmemesi veya bağlı şirkete kaybına karşılık bir talep hakkının tanınmaması halinde pay sahipleri ve/veya alacaklılar tarafından açılan denkleştirme davasının konusu bağlı şirketin uğradığı zararın tazminidir. Ancak Tasarı 202/1/b'ye göre pay sahipleri bağlı şirketin zararının tazmini yerine paylarının hâkim şirket tarafından satın alınması veya duruma uygun düşen bir başka çözüm yolunun uygulanması talebiyle de mahkemeye başvurabilirler. Mahkeme de pay sahipleri tarafından şirketin zararının tazmini amacıyla açılan denkleştirme davalarında davacıların herhangi bir talebi olmasa bile davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına veya duruma uygun düşen bir başka çözüm yolunun uygulanmasına karar verebilir. Buna göre mahkeme bağlı şirketin zararının tazmini yerine davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına, bağlı şirket tarafından hâkim şirkete devredilen iş, varlık, kâr, fon, personel ve alacakların bağlı şirkete geri verilmesine, bağlı şirketin malvarlığı üzerindeki aynî veya kişisel nitelikteki sınırlamaların kaldırılmasına, bağlı şirketin tesislerinin yenilenmesine, yatırımlarının üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına, bağlı şirketin faaliyetlerini ve verimliliğini olumsuz etkileyen kararların ve önlemlerin kaldırılmasına veya duruma uygun düşen bir başka çözüm yolunun uygulanmasına karar verebilir¹⁵¹. Ancak mahkemenin uygulayacağı çözüm yolunun duruma uygun düşmesinin yanında “*kabul edilebilir*” olması da gerekir. Şüphesiz burada kastedilen mahkeme tarafından karar verilen çözüm yolunun davanın taraflarının tamamı açısından kabul edilebilir olması değildir. Bu ilkeyle anlatılmak istenen şey, mahkeme tarafından ortaya konulan çözümün başta davacı pay sahipleri olmak üzere diğer menfaat sahipleri açısından da kabul edilebilecek tarzda olmasıdır. Şüphesiz çoğu zaman mahkeme tarafından karar verilen çözüm yolunun hâkim şirket tarafından kabul edilmesini beklemek mümkün değildir. Ancak hâkim şirketle beraber diğer menfaat sahiplerinin büyük bir kısmı hatta davacı pay sahipleri ve alacaklılar tarafından da kabul edilemeyecek bir çözüm yoluna başvurulması Tasarı 202'nin amacıyla bağdaşmaz. Böyle

¹⁵⁰ Bu konuda ayrıca bkz. § 19.I.C.

¹⁵¹ Konunun yeni olması sebebiyle mahkemelerin ortaklıktan çıkarma dışında ne tür kararlar verebilecekleri zamanla doktrinindeki görüşler ve mahkeme kararlarıyla şekillenecektir. Haklı sebeple fesih davalarında mahkemelerin fesih dışında verebilecekleri kararlar konusunda bkz. § 19.I.C.

bir durumda başta bağlı şirket ve pay sahipleri olmak üzere pek çok kişinin menfaatleri bundan zarar görebilir.

Tasarı 202/1/b'de düzenlenen denkleştirme davasının konusu, bağlı şirketin zararının giderilmesidir. Ancak bu davalarda mahkemelere bağlı şirketin zararının giderilmesi amacını aşan çeşitli çözüm yollarını uygulama yetkisi verilmiştir. Tasarı'nın TBMM'ye sevk edilen ilk halinde söz konusu olmayan bu düzenleme TBMM Adalet Komisyonu tarafından Tasarı'ya ilave edilmiştir. Ancak komisyonda bu değişiklik yapılırken maddenin öngörülüş amacı ve bu konuya ilişkin Tasarı'daki diğer düzenlemeler gözden kaçırılmış, denkleştirme davalarında mahkemelere gereğinden çok fazla bir takdir hakkı tanınmıştır. Buna göre mahkemeler bağlı şirketin zararının tazmini amacıyla açılan denkleştirme davalarında ortaklıktan çıkarma vb. ağırlıkta pek çok çözüm yoluna başvurabileceklerdir.

Amacı bağlı şirketin zararlarının tazmini olan böylesi bir davada mahkemelere bu derece ağır sonuçları olabilecek çözüm yollarına başvurma imkânının tanınması doğru değildir. Şüphesiz hâkim şirketle bağlı şirket pay sahipleri arasında bağlı şirketin kayba uğratılmasından kaynaklanan bütün menfaat ihtilaflarının, bağlı şirketin zararının tazmin edilmesi suretiyle ortadan kaldırılması mümkün olmayabilir. Ancak Tasarı'da bu tür durumlarda uygulanmak üzere zaten özel bir takım çözüm yolları düzenlenmiştir. Bunun dışında burada zararın tazmini dışında başka çözüm yollarının da uygulanması arzu ediliyorsa, mahkemelere oldukça geniş bir takdir hakkı tanınması yerine bu çözüm yollarının ismen sayılmasının daha doğru olacağını kanaatindeyiz. Mesela denkleştirme davalarında bağlı şirketin zararının tazmininin dışında (veya yanında) mahkemenin pay sahiplerine şirketten çıkma imkanı tanınması veya alacaklıların alacaklarının hâkim şirket tarafından teminat altına alınması gibi çözüm yollarının da uygulanabileceği madde metninde düzenlenebilir.

Denkleştirme davası sonucunda bağlı şirketin zararlarının karşılanması yerine davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verilmesi bağlı şirketin ve pay sahiplerinin menfaatine olmayabilir. Zira mahkeme davacı pay sahiplerinin bu konuda bir talepleri olmasa dahi resen davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verebilmektedir. Ancak davacı pay sahiplerinin menfaatinin şirketten çıkma yönünde olduğu durumlarda bu konuda başvurulabilecek hukukî yollar Tasarı'da zaten düzenlenmiştir. Mesela Tasa-

rı 202/2’de hâkim şirketin etkisiyle alınan ve haklı bir sebebi olmayan bir takım kararlara karşı çıkan pay sahiplerine şirketten çıkma hakkı tanınmıştır. Bunun dışında hâkim şirket ile bağlı şirket pay sahipleri arasındaki ihtilafın zararın tazmini veya ortaklıktan çıkma veya çıkarmayla da çözümlenemeyeceği hallerde pay sahiplerine haklı sebeple fesih davası açma hakkı tanınmıştır. Bu nedenle denkleştirme davalarında mahkemelerin ortaklıktan çıkarmaya veya şirketin feshine karar verememesi gerekir. Buna karşılık mahkemeler, bağlı şirketin zararının giderilmesinin dışında şirketin feshi ve ortaklıktan çıkarılma dışında kalan ve duruma uygun düşen bir başka çözüm yolunun uygulanmasına karar verebilirler.

Denkleştirme davalarında ortaklıktan çıkarma kararı verilebileceği kabul edilse bile, ortaklıktan çıkarılmaya ancak fesih dışında kalan çözüm yollarından sonuç alınamaması halinde karar verilmesi gerekir. Buna karşılık bağlı şirket pay sahipleriyle hâkim şirket arasında bağlı şirketin kayba uğratılmasından kaynaklanan menfaat ihtilafının fesih dışında kalan çözüm yollarıyla ortadan kaldırılabileceği durumlarda ortaklıktan çıkarmaya karar verilmemelidir. Bu nedenle denkleştirme davalarında mahkemeler öncelikle bağlı şirketin zararının tazmini ve bu zararın tekrarlanmaması konusunda duruma uygun düşen çözüm yollarını uygulamalı, bunların sonuç vermeyeceği durumlarda son çare olarak davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar vermelidirler.

C- Mahkeme Tarafından Ortaklıktan Çıkarılmaya Karar Verilmesi

Denkleştirme davalarında mahkeme, hâkim şirketle bağlı şirket arasında bağlı şirketin kayba uğratılmasından kaynaklanan menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda duruma uygun düşen bir başka çözüm yolu bulamaması halinde davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verecektir. Mahkeme, davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması kararını resen veya talep üzerine alabilir. Ancak mahkeme, davacı pay sahiplerinin şirketten çıkma ve çıkarma konusunda bir talepleri söz konusu olsa dahi bu taleple bağlı değildir. Zira Tasarı 202/1/b, mahkemelere duruma en uygun düşen çözümü uygulama görevi vermiştir. Buna karşılık davacı pay sahiplerinin mahkemeden tek talebinin ortaklıktan çıkma olduğu durumlarda Tasarı 202/1/b’ye dayanarak değil, Tasarı 202/2’ye göre ortaklıktan çıkma talebinde bulunulması gerekir. Zira Tasarı 202/1/b’deki denkleştirme davasının asıl konusu, bağlı şirketin zararlarının tazminidir.

Denkleştirme davasını açma hakkı hem bağlı şirketin pay sahiplerine hem de alacaklılarına tanınmıştır. Bu davanın bağlı şirketin pay sahipleri tarafından açılması ve pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınması konusunda bir taleplerinin bulunması halinde, mahkeme tarafından ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmesi bu pay sahipleri açısından olumsuz bir durum meydana getirmez. Zira bu durumda davacı pay sahiplerinin iradeleri de ortaklık sıfatlarının sona ermesi yönündedir. Ancak bu durumda dahi ortaklıktan çıkarma kararı verilebilmesi için hâkim şirketin bağlı şirketi kayba uğratan davranışlarının devamlı nitelik taşıması ve bu davranışların ortaklıktan çıkarma dışında kalan çözüm yollarıyla engellenemeyecek nitelikte olması gerekir. Bu nedenle hâkim şirketin kayba sebebiyet veren davranışlarının devamlı nitelik taşımadığı ve bağlı şirketin zararının tam olarak karşılanabildiği durumlarda ortaklıktan çıkarmaya karar verilmemelidir. Bunun dışında denkleştirme davalarının hâkim şirket tarafından ortaklıktan çıkarma yolu olarak kullanılmasını engellemek amacıyla hâkim şirketin bağlı şirket pay sahiplerinin ortaklıktan çıkartılacakları beklentisiyle bu pay sahiplerini denkleştirme davası açmaları konusunda çeşitli yollarla zorladıkları durumlarda da ortaklıktan çıkarma yoluna başvurulmamalıdır¹⁵².

Buna karşılık hâkim şirketin hukuka aykırı davranışlarının devamlılık taşıması ve hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisine devam etmenin hâkim şirketin bu davranışları neticesinde çekilmez hale gelmesi halinde bağlı şirketin zararları tazmin edilebilecek nitelikte olsa dahi ortaklıktan çıkarmaya karar verilebilir¹⁵³. Ancak bu durumda da ortaklıktan çıkarmaya son çare olarak başvurulması gerekir. Hatta böyle bir durumda dahi ortaklıktan çıkarma yerine davacı pay sahiplerine ortaklıktan çıkma hakkının tanınmasının daha uygun bir çözüm yolu olduğunu kanaatindeyiz.

Denkleştirme davası, bağlı şirketin alacaklıları tarafından da açılabilir. Alacaklıların denkleştirme davası açabilme hakları Tasarı 553 vd.'nin aksine şirketin iflas etmesi şartına bağlanmamıştır (Tasarı 202/1/c). Alacaklılar tarafından açılan denkleştirme davalarında da mahkeme, bağlı şirketin zararının tazmini yerine duruma uygun düşen başka çözüm yollarının uygulanmasına karar verebilir. Ancak alacaklılar tarafından açılan denkleştirme davalarında mahkeme, bağlı şirketin pay sa-

¹⁵² Böyle bir durumda ortaklıktan çıkarmaya karar verilmesi, hâkim şirketin kötü niyetli davranışlarının ödüllendirilmesi anlamına gelir.

¹⁵³ Çıkarma kararının ne zamandan itibaren hüküm ve sonuç doğuracağı konusunda bkz. § 19.I.D.

hipleri bu davaya katılmadığı sürece pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar vermemelidir. Zira ortaklıktan çıkarma her ne kadar bağlı şirketin pay sahiplerinin menfaatleri de düşünülerek düzenlenmiş bir çözüm yolu olsa da alacaklılar tarafından açılan denkleştirme davalarında, bağlı şirketin pay sahiplerinin iradelerinin araştırılmamasını gerektirecek ağırlıkta bir durum mevcut değildir. Zaten bu ağırlıkta olan menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda Tasarı'da ortaklıktan çıkma, çıkarma ve şirketin haklı sebeple feshi gibi çözüm yolları özel olarak düzenlenmiştir.

D- Şirketten Çıkarılan Pay Sahiplerine Ayrılma Akçesinin Ödenmesi

Denkleştirme davalarında bağlı şirketin pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verilmesi, bu pay sahiplerinin olumsuz bir takım davranışlarından kaynaklanmaz. Aksine hâkim şirketin hakimiyetini hukuka aykırı kullanmasından dolayı bağlı şirketin zararının tazmin edilememesi veya bu davranışlar sebebiyle hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisine devam etmenin bu pay sahipleri açısından çekilmez bir hale gelmesinden dolayı bağlı şirket pay sahipleri ortaklıktan çıkarılmaktadır. Bir başka ifadeyle haklı sebeple fesih davalarında olduğu gibi denkleştirme davalarında da davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verilmesi, davacı pay sahiplerine uygulanan bir müeyyide niteliğinde değildir. Bu nedenle denkleştirme davalarında ortaklıktan çıkarma ancak bağlı şirket pay sahiplerine paylarının değerinin tam olarak ödenmesi durumunda söz konusu olabilir.

Zaten Tasarı 202/1/b'de de davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması ifadesi kullanılmamış, davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasından söz edilmiştir. Ancak davacı pay sahiplerinin paylarının hangi değer üzerinden satın alınacağı konusunda herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Buna karşılık Tasarı 202/2'de düzenlenen pay sahiplerinin çıkma hakkına ilişkin düzenleme de payların hangi değer üzerinden ve hangi tarih esas alınarak satın alınacağı hususlarına yer verilmiştir. Kanaatimizce söz konusu düzenlemenin pay sahipliğinden çıkarılma halinde de uygulanmasına herhangi bir engel yoktur. Buna göre denkleştirme davalarında davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verilmesi halinde payların hâkim şirket tarafından varsa en az borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir değerle satın alınması gerekir. Tasarı 202/2'de yer alan bu düzenlemeye göre payların değeri mahkeme kararına

en yakın tarihteki veriler esas alınarak belirlenir. Ancak payların değerini mahkeme kararına en yakın tarihi esas alarak belirlemek, davacı pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabilir. Zira hâkim şirketin hâkimiyetini hukuka aykırı kullanmak suretiyle bağlı şirketi kayba uğratması ve bu kaybı karşılamaması, bağlı şirket paylarının değer kaybetmesine sebep olabilir. Bu nedenle böyle bir durumda davacı pay sahiplerinin paylarının gerçek değeri, bağlı şirketin kaybına sebep olan davranışın gerçekleştiği tarih esas alınarak hesaplanmalıdır¹⁵⁴.

§ 20. ÇIKARMA KARARININ SONUÇLARI

Haklı sebeple fesih ve denkleştirme davası sonucunda ortaklıktan çıkarılma kararının verilmiş olması çoğunluk dışında kalan pay sahiplerinin tamamının ortaklıktan çıkarılması sonucunu doğurmaz. Tasarı 531 ve 202, menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda mahkemeye oldukça geniş bir yetki vermektedir. Bu yetki çerçevesinde, mahkemenin haklı sebeple fesih veya denkleştirme davası açan davacılar arasında yer almayan fakat çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasından zarar gören diğer pay sahiplerinin de ortaklıktan çıkarılmasına karar verip veremeyeceği sorusu akla gelebilir. Kanaatimizce bu soruyu olumlu olarak cevaplamak gerekir. Zira Tasarı 531 ve 202’de her ne kadar “...davacı pay sahiplerinin şirketten çıkartılmalarına...” şeklinde bir ifade yer alsada bu ifadenin devamında “veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme karar verebilir” denilmektedir. Bu nedenle haklı sebeple fesih ve denkleştirme davası sonucunda dava açmayan diğer pay sahiplerinin de ortaklıktan çıkarılmasına karar verilebilir. Zira burada zaten fesih veya denkleştirme davası açan pay sahiplerinin de çıkarılma yönünde bir talep ve iradeleri bulunmamaktadır. Dolayısıyla menfaat ihtilaflarının çözümü açısından zorunlu olmasına rağmen sırf haklı sebeple fesih veya denkleştirme davası açan pay sahipleri arasında yer almamaları gerekçe gösterilerek diğer pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmamaları doğru bir yaklaşım olmaz. Zaten Tasarı 531 ve 202’nin amacı azlık pay sahiplerinin korunmasıdır. Bu korumanın içerisine hem fesih ve denkleştirme davası açan hem de açmayan pay sahipleri girer. Ayrıca fesih veya denkleştirme davası açan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarından sonra çoğunluk gücünün kötüye kullanılması tehlikesiyle baş başa kalan azınlık pay sahiplerinin varlığı, diğer pay sahipleri-

¹⁵⁴ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 19.I.E.

rinin ortaklıktan çıkarılmalarına rağmen menfaat ihtilaflarının devam edeceğini gösterir. Bu durum ise ortaklıktan çıkarma kararıyla ulaşılmak istenen amacın gerçekleşmemesi sonucunu doğurur. Zira ortaklıktan çıkarma müessesesinin anonim şirketler hukukundaki düzenleniş amacı menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturulmasıdır.

Haklı sebeple fesih davası sonucunda ortaklıktan çıkarma kararı verilmiş olmasının önemli bir sonucu da şirketin feshi tehlikesinin ortadan kalkmasıdır. Bu sayede hem azlık hem de diğer menfaat sahipleri açısından olumsuz sonuçlar doğurabilecek tasfiye aşamasına da geçilmemekte, tasfiyeden kaynaklanabilecek değer kayıpları da engellenmektedir. Böylece ekonomik ve sosyal açıdan önemli bir olgu olan anonim şirketlerin sorunlarından arındırılmış bir şekilde faaliyetlerine devam etmeleri sağlanmaktadır.

SONUÇ

I- Anonim şirketler gerek yapıları gerekse yerine getirdikleri fonksiyon itibarıyla pek çok konuda diğer şirketlerden ayrılır. Anonim şirketlerle diğer şirketler arasındaki bu farklılık kendisini ortaklıktan çıkarılma konusunda da gösterir. Zira diğer şirketlerin aksine anonim şirketlerde gerçek anlamda ortaklıktan çıkarma müessesesine yer verilmemiştir. Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğurabilecek tek hal, sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen ortağa ıskat müeyyidesinin uygulanmasıdır. Ancak ıskat müeyyidesinin çıkarma sonucunu doğurabilmesi için bu müeyyidenin uygulanması neticesinde mütemerrit pay sahibinin anonim şirkette başka payının kalmaması gerekir. Bunun dışında bir başka sebeple bir ortağın anonim şirketten çıkarılabilmesi mümkün değildir. Anonim şirket esas sözleşmelerine de ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin hükümler konulamaz. Aksi bir durum, yani şahıs şirketleri ve limited şirketlerdeki ortaklıktan çıkarılma hallerinin anonim şirketlerde de uygulanmasının kabul edilmesi, yatırımcıların anonim şirketlere olan ilgisini önemli surette azaltacak, bunun sonucunda küçük yatırımların ekonomiye kazandırılması zorlaşacaktır. Bu nedenle anonim şirketlerde diğer şirketlerdeki ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin düzenlemelere yer verilmemiştir. Aynı şekilde anonim şirketlerde haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma da düzenlenmemiştir.

Ekonomik yoğunlaşmaların hızlı bir şekilde gelişmesi ve bunun neticesinde yeni bir takım menfaat ihtilaflarının ortaya çıkması ayrıca mevcut çözüm yollarının anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümünde yetersiz kalması, diğer şirketlerle birlikte anonim şirketlerde de çeşitli ortaklıktan çıkarma sebeplerinin düzenlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Bu çerçevede bir şirketin pay ve oy hakkının tamamına yakınının ele geçirilmesi, birleşme sözleşmesinin pay sahiplerinin tamamına yakını tarafından onaylanmış olması veya hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı denkleştirme davası açılmış olması hallerinde geride kalan pay sahiplerinin bazı şartların gerçekleşmesi halinde ortaklıktan çıkarılabilmelerine imkân tanınmıştır. Bütün ticaret şirketlerinde açısından söz konusu olabilecek bu düzenle-

melerin dışında Tasarı'da anonim şirketlerin haklı sebeple feshi de düzenlenmiştir. Ancak anonim şirketlerde menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulması açısından başvurulabilecek son çare olarak azlığa şirketin haklı sebeple feshini dava etme hakkının tanınması beraberinde şirketin sona ermesi tehlikesini de getirmiştir. Bu nedenle bir taraftan menfaat ihtilaflarını çözüme kavuşturmak diğer taraftan da şirketin devamlılığını sağlamak açısından haklı sebeple fesih davalarında mahkemeye aralarında davacı azlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasının da bulunduğu çeşitli çözüm yollarına karar verebilme imkânı tanınmıştır.

II- Türk Ticaret Kanunu'na göre bir anonim şirket ortağının şirketten çıkarılabilmesi ancak bu ortağın ıskat müeyyidesine maruz kalması neticesinde şirkette başka payının kalmaması halinde söz konusu olabilir. Anonim şirketler hukukunda ıskat sadece sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi halinde uygulanabilecek bir müeyyidedir. Bu nedenle agionun veya ikincil (tali) yükümlülüklerin yerine getirilmemiş olması sebebiyle ıskatın uygulanabilmesi mümkün değildir. Zira ıskatın amacı esas sermayenin temini ve korunmasıdır.

İskatın en önemli sonucu uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını sona erdirmesidir. Ancak ıskat her zaman ortaklıktan çıkarılma sonucunu doğurmaz. İskatın uygulandığı pay sahibinin ıskat edilen paylar dışında şirkette başka payları varsa bu paylar ıskattan etkilenmeyeceğinden ıskata maruz kalan pay sahibinin ortaklık sıfatı devam eder. Buna karşılık bir pay sahibinin sahip olduğu bütün paylara ıskat müeyyidesinin uygulanması halinde ıskatla birlikte ortaklık sıfatı da sona erer. Bir başka ifadeyle böyle bir durumda ıskat, ortaklıktan çıkarılma sonucunu da doğurur. İskatın uygulandığı paylar üzerindeki pay sahipliği sıfatını sona erdirmesi hatta ortaklıktan çıkarılmayla sonuçlanabilmesinden dolayı, ıskat emredici bir şekilde düzenlenmiştir. Bu durum ıskatın hem uygulama alanı hem de usulü konusunda karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle sermaye koyma borcunu yerine getirmemenin dışında bir başka sebeple ıskatın uygulanması mümkün olmadığı gibi kanundaki ıskat usulünün hafifletilmesi veya ağırlaştırılması da mümkün değildir.

Sermaye koyma borcunun yerine getirilmemiş olması halinde yönetim kurulunun başvurabileceği tek yol ıskat değildir. Yönetim kurulu bu durumda ıskatın dışında icra takibi veya ifa davası yollarına da başvurabilir. Ancak ıskatla birlikte icra

takibi yapılması veya ifa davası açılması mümkün değildir. Yönetim kurulu diğer yollara ancak ıskat usulünü bırakarak başvurabilir. Buna karşılık ıskatla birlikte gecikme faizi, cezai şart veya tazminat talebinde de bulunulabilir. Sermaye koyma borcunu zamanında yerine getirmeyen pay sahibine karşı ıskat müeyyidesinin uygulanmasına karar verirse, kanundaki ıskata ilişkin prosedürün eksiksiz bir şekilde yerine getirilmesi gerekir. Mütemerrit pay sahibi, ıskat prosedürü içerisinde de bakiye sermaye koyma borcunu yerine getirmezse, yönetim kurulu tarafından ıskata karar verilir. Bu karar hüküm ve sonuçlarını verildiği anda değil mütemerrit pay sahibine ulaştığı anda doğurur. Bu nedenle mütemerrit pay sahibi ıskat kararı kendisine ulaşmadan ödeme yaparak ıskata engel olabilir. Ancak mütemerrit pay sahibinin ıskata engel olabilmesi için bakiye sermaye koyma borcu ile birlikte varsa gecikme faizi ve diğer zararları da karşılaması gerekir.

ıskata ilişkin hükümlere Tasarı'da da yer verilmiştir. Ancak Tasarı'daki düzenleme birkaç değişikliğin dışında Türk Ticaret Kanunu'ndaki düzenlemelerin aynıdır. Türk Ticaret Kanunu'nda boşluk bulunan ve doktrinde farklı şekilde yorumlanan pek çok konu Tasarı'da açıklığa kavuşturulamamıştır.

III- Bu çalışmada incelenen diğer bir ortaklıktan çıkarılma hali de hâkim pay sahibinin çıkarma hakkıdır. Bu ortaklıktan çıkarılma hali, AB hukukundaki düzenlemeler temel alınarak Tasarı'ya alınmıştır. Ancak AB hukukundaki düzenlemelerle Tasarı'daki düzenlemeler karşılaştırıldığında bazı önemli konularda farklılıkların olduğu görülmektedir.

Tasarı ile AB hukukundaki düzenlemeler arasındaki en önemli farklılık, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının düzenleniş amacı noktasında karşımıza çıkar. Zira AB hukukunda bu hak ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi amacıyla tanınmıştır. Buna karşılık Tasarı'da bu hakka, özellikle ekonomik yoğunlaşmalarla ortaya çıkan menfaat ihtilaflarının çözümlenmesi amacıyla yer verilmiştir. Bu nedenle Tasarı'da AB hukukundaki düzenlemelerden farklı olarak azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılabilmeleri için dürüstlük kuralına aykırı olarak şirketin işleyişine engel olmaları şartı da aranmıştır. Ancak bu şartın aranması hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının uygulama alanını oldukça daraltmıştır. Zira Tasarı'daki düzenlemeye göre azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılabilmesi için bir taraftan şirke-

tin pay ve oy hakkının en az % 90'ının ele geçirilmiş olması diğer taraftan da azınlık pay sahiplerinin şirketin işleyişine engel olmaları gerekir. Bu haliyle Tasarı'daki hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenleme ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesi ile menfaat ihtilaflarının çözümlenmesi amacı arasında sıkışıp kalmıştır. Kanaatimizce kanun koyucu buradaki amacını açık bir şekilde ortaya koymalı, önceliğin ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesine verilmesi halinde şirket işleyişinin engellenmesi şartından vazgeçilmelidir. Buna karşılık önceliğin menfaat ihtilaflarının çözümlenmesine verilmesi halinde ise çıkarma hakkının kullanılması için ulaşılmaması gereken eşiğin düşürülmesi yoluna gidilmelidir. Zira bu haliyle Tasarı'daki düzenleme ne ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesine ne de menfaat ihtilaflarının çözümüne hizmet edecek niteliktedir.

Bu konuda Tasarı'daki diğer bir farklılık da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının bazı ülkelerde başarıyla sonuçlanmış bir aleni pay alım teklifiyle bağlantılı bir şekilde düzenlenmiş olmasına rağmen Tasarı'da bu hakkın aleni pay alım tekliflerinden bağımsız bir şekilde düzenlenmiş olmasıdır. Kanaatimizce Tasarı'daki yaklaşım son derece isabetlidir. Zira hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına sadece eşiğe aleni pay alım tekliflerinin kabulüyle ulaşıldığı durumlarda değil, eşiğin başka şekillerde aşıldığı durumlarda da ihtiyaç duyulmaktadır. Zaten AB hukukunda da özellikle Winter Report ve Tavsiye Grubu raporlarında da eşiğin aleni pay alım teklifinin kabulü dışında aşıldığı durumlarda da çıkarma hakkına yer verilmesi gerektiği görüşü ileri sürülmüştür.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılabilmesi için eşiğe mutlaka doğrudan hâkimiyet yoluyla ulaşılmaması gerekmez, birlikte hareket eden kişiler vasıtasıyla da eşiğe ulaşılmaması mümkündür. Ancak Tasarı'ya göre eşiğin mutlaka bir şirket tarafından sağlanmış olması gerekir. Bunun dışında bir gerçek veya tüzel kişinin eşiğe ulaşmış olması, bu kişilere azınlığı şirketten çıkarma hakkı vermez. Ancak Tasarı'da bu şekilde bir düzenleme yapılmış olması, hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının uygulanma kabiliyetini daha da azaltmıştır. Bu konuda düzenleme yapan ülkelerin büyük bir kısmında bu yönde bir sınırlama yoktur. Bunun dışında bu yönde bir sınırlamayı haklı gösterecek gerekçeler de mevcut değildir. Ayrıca söz konusu şartın pekâlâ muvazaalı bir takım işlemlerle sağlanması da mümkündür. Bu nedenle Tasa-

rı'nın kanunlaşma aşamasında söz konusu şartın madde metninden çıkartılmasının daha isabetli olacağı kanaatindeyiz.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı, ancak azınlığa ödenecek uygun bir bedel karşılığında kullanılabilir. Tasarı'ya göre azınlığa ödenecek olan bu bedel, payların borsada işlem görmesi halinde payların borsa değerine göre belirlenir. Ancak azınlığa ödenecek olan bedelin mutlaka azınlığa ait payların gerçek değerini yansıtması gerekir. Oysa borsa değeri her zaman payların gerçek değerini yansıtmayabilir. Zira payların borsa değeri günlük ve arızı gelişmelere bağlı olarak ekonomik olmayan etkenlerle değişkenlik gösterebilir. Bu nedenle payların borsada işlem gördüğü durumlarda karine olarak borsa değerinin payların gerçek değerini yansıttığı kabul edilmeli ancak azınlığa bu değer payların gerçek değerini yansıtmadığını ileri sürme hakkı tanınmalıdır.

Hâkim pay sahiplerine azınlık pay sahiplerini ortaklıktan çıkarma hakkının tanınması başta hâkim pay sahipleri olmak üzere şirket ve hatta azınlık pay sahipleri açısından çeşitli olumlu sonuçlar doğurabilir. Bu konuda ortaya çıkabilecek en önemli sonuç şüphesiz ekonomik yoğunlaşmaların gelişmesi ve menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulmasıdır. Bunun dışında azınlığın ortaklıktan çıkarılmasıyla bu pay sahiplerinin varlığından kaynaklanan zaman ve masraf kaybı ortadan kalkmakta, şirket daha hızlı ve etkin bir şekilde yönetilebilmektedir. Ayrıca hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması pek çok ülke hukukunda halka açık bir anonim şirketin kapalı hale dönüşmesiyle de sonuçlanabilir. Azınlığın ortaklıktan çıkarılması sadece hâkim pay sahipleri ve şirket açısından değil azınlık pay sahipleri açısından da olumlu sonuçlar doğurabilir. Bu hakkın kullanılmasının azınlık açısından ortaya çıkardığı en önemli sonuç, şirketteki etkinlikleri yok denecek kadar azalan bu pay sahiplerinin şirkette korunmasız bir şekilde kalmaları tehlikesini ortadan kaldırmasıdır.

Anonim şirketin paylarında bağlam bulunması halinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasında çeşitli sorunlarla karşılaşılabilir. Bu nedenle Direktifte üye ülkelerden esas sözleşmelerine bağlamın aleni pay alım teklifi sürecinde uygulanmayacağına ilişkin hüküm koymaları istenmiştir. İsviçre hukukunda da bağlamın uygulanmasını engellemek amacıyla azınlığa ait paylar itfa edilmekte hâkim pay sahibine yeni çıkarılan paylar verilmektedir. Buna karşılık Tasarı'da bu konuda

herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak bağlamdan kaynaklanabilecek sorunların ortaya çıkmasını engellemek amacıyla Tasarı'da da bu konuda bir düzenlemeye yer verilmesi gerekmektedir. Bu nedenle Tasarı'ya ya bağlamın azınlık paylarının mahkeme veya genel kurul kararıyla hâkim pay sahiplerine geçtiği durumlarda uygulanmayacağına ilişkin bir hüküm konulmalı ya da Tasarı'da İsviçre hukukunda ve Sermaye Piyasası Tasarısı Taslağı'nda olduğu gibi azınlık paylarının itfa edilmesi ve hâkim pay sahiplerine yeni çıkartılacak payların verilmesine ilişkin bir düzenlemeye yer verilmelidir.

Bunun dışında Tasarı'da hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılması halinde azınlığa ödenecek bedelin teminat altına alınmasına ilişkin bir düzenlemeye de yer verilmemiştir. Oysa bu durum azınlık pay sahipleri açısından son derece önemlidir. Bu nedenle Tasarı'da da Alman hukukunda olduğu gibi hâkim pay sahiplerine mutlaka bu konuda bir banka garantisi sağlama yükümlülüğü getirilmeli veya azınlık paylarının hâkim pay sahibine geçmesinin ancak pay bedellerinin mahkemeye veya mahkemenin göstereceği yere yatırılmasıyla gerçekleşeceği konusunda bir düzenleme yapılmalıdır.

Tasarı'yla getirilen hâkim pay sahibinin çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler yaygın bir uygulama alanına sahip değildir. Zira söz konusu düzenlemelerin uygulanması, bir takım sıkı şartların gerçekleşmesine bağlanmıştır. Ancak söz konusu hükümler her ne kadar istisnai bir takım durumlarda uygulanacak olsalar da şahıs şirketleri anlamında bu müesseselere yer vermeyen ve menfaat ihtilaflarının diğer şirketlerle kıyaslanamayacak ölçüde karmaşık olduğu anonim şirketlerde oldukça büyük bir öneme sahiptir.

IV- Tasarı'da hâkim pay sahibinin çıkarma (satın alma) hakkının (Tasarı 208) dışında ortağı çıkararak birleşme prosedürüne de (Tasarı 141) yer verilmiştir. Ancak Tasarı'da bu konuda düzenleme yapan diğer ülkelerden farklı olarak bu prosedürün kullanılması bir şirketin pay ve/veya oy haklarının belirli bir kısmının ele geçirilmesi şartına bağlanmamıştır. Tasarı 141'e göre bu prosedürün kullanılabilmesi için belirli bir miktarda pay ve/veya oy hakkına sahip olunması gerekmekte, sadece birleşme kararının genel kurulda belirli bir çoğunlukla alınmış olması gerekmektedir. Bunun dışında Tasarı 208'de olduğu gibi ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de azınlık-

ğın birleşme işlemine karşı çıkma gibi bir takım olumsuz davranışlarda bulunmaları gerekmektedir. Diğer ülkelerdeki düzenlemelerde söz konusu olan pay ve/veya oy haklarının belirli bir kısmına sahip olunması halinde söz konusu olan ortağı çıkarma hakkı Tasarı'da ortaklıktan çıkma hali olarak düzenlenmiştir (Tasarı 155).

Bir şirketin tamamına yakınının ele geçirilmesi halinde söz konusu olan hâkim pay sahibinin çıkarma hakkında (Tasarı 208) olduğu gibi ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de (Tasarı 141) kanun koyucunun ekonomik yoğunlaşmaların desteklenmesine mi yoksa menfaat ihtilaflarının çözümüne mi öncelik tanıdığı açık bir şekilde ortaya konulamamıştır. Ortağı çıkararak birleşme prosedürü de diğer ülkelerdeki düzenlemeler temel alınarak Tasarı'ya alınmış olmasına rağmen burada da diğer ülkelerden farklı düzenlemelere yer verilmiştir. Bu çerçevede hâkim pay sahibinin çıkarma hakkında olduğu gibi ortağı çıkararak birleşme prosedüründe de azınlığın bir takım olumsuz davranışlarda bulunması şartı aranmıştır. Ancak Tasarı 141'de bu husus açık bir şekilde ifade edilmemiş sadece madde gerekçesinde bu yönde ifadelere yer verilmiştir. Söz konusu durum, uygulamada çeşitli sıkıntılara sebep olabilecek niteliktedir. Bu nedenle ortağı çıkararak birleşme prosedürü içerisinde azınlığın olumsuz bir takım davranışlarda bulunması şartının aranıp aranmayacağı tereddüde yer vermeyecek şekilde düzenlenmelidir.

V- Anonim şirketlerin haklı sebeple feshi, pek çok ülke hukukunda düzenlenmiş olmasına rağmen Türk hukukunda düzenlenmemiştir. Anonim şirketlerdeki menfaat ihtilaflarının çözümü konusunda sonuç doğuran ve etkili bir takım araçlara ihtiyaç duyulması, anonim şirketlerin haklı sebeple feshine Tasarı'da yer verilmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Anonim şirketin haklı sebeple feshinin talep edilmesi, Tasarı'da bir azlık hakkı olarak düzenlenmiştir. Azlığa bu şekilde bir hakkın tanınması çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasından kaynaklanan menfaat ihtilaflarını büyük ölçüde engelleyecek niteliktedir.

Tasarı'da haklı sebeple fesih davası içerisinde ortaklıktan çıkarılmaya ilişkin bir düzenlemeye de yer verilmiştir. Buna göre azlık tarafından anonim şirketin haklı sebeple feshedilmesi talebiyle bir dava açılmış olması halinde davaya bakan mahkeme şirketin feshi yerine davacı azlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına da karar verebilir. Burada mahkemeye azlığı ortaklıktan çıkarma hakkı tanınmasının

amacı feshin son çare olarak uygulanmasını sağlamaktır. Bir başka ifadeyle şirketin devamlılığını sağlamak amacıyla haklı sebeple fesih davası sonucunda mahkemeye azlığı ortaklıktan çıkarma hakkı tanınmıştır.

Haklı sebeple fesih davası sonucunda azlığın ortaklıktan çıkarılabilmesi için bu kararın anonim şirketteki menfaat ihtilafını ortadan kaldıracak nitelikte olması gerekir. Daha açık bir şekilde ifade edilecek olursa, azlığın ortaklıktan çıkarılmasının şirketin feshini haklı kılacak sebebi ortadan kaldırmış olması gerekir. Ancak mahkeme feshe engel olmak için mutlaka azlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar vermek zorunda değildir. Mahkeme menfaat ihtilafını ortadan kaldıracak daha hafif bir çözüm yolunun mevcut olması halinde azlığın ortaklıktan çıkarılmasına karar veremez.

Bunun dışında haklı sebep teşkil edecek hususun mutlaka çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasına ilişkin olması gerekir. Ancak bu husus Tasarı 531’de açık bir şekilde düzenlenmemiştir. Bundan dolayı Tasarı 531’deki mevcut düzenlemeye göre çoğunluk pay sahiplerinin bu davayı açabilmeleri mümkündür. Ancak haklı sebeple feshin düzenleniş amacı azınlık haklarının korunmasıdır. Bu sebeple haklı sebebin çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasına ilişkin olması konusunda Tasarı metninde bir değişiklik yapılması oldukça isabetli olacaktır.

Hâkim pay sahibinin çıkarma hakkının kullanılmasında olduğu gibi haklı sebeple fesih davası sonucunda azlığın ortaklıktan çıkarılması halinde de mutlaka azlığa ait payların gerçek değerinin ödenmesi gerekir. Bu ödemenin kimin tarafından ve nasıl yapılacağı hususu, haklı sebebin niteliği ve tarafların haklı sebebin ortaya çıkışındaki katkısına göre mahkeme tarafından belirlenecektir.

VI- Tasarı’daki ortaklıktan çıkarma konusundaki son düzenlemeye, hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi içerisinde yer verilmiştir. Bir şirketin bir başka şirket üzerinde hâkimiyet kurması, üzerinde hâkimiyet kurulan şirketin ve pay sahiplerinin istismar edilmesini haklı göstermez. Bir başka ifadeyle bağlı şirket üzerindeki hâkimiyetin hukuka uygun bir şekilde kullanılması gerekmektedir. Aksi halde bu durum bağlı şirketteki diğer pay sahiplerinin zarar görmesine sebep olabileceği gibi çeşitli menfaat ihtilaflarının ortaya çıkmasına da sebep olabilir. Bu nedenle hem bağlı şirketin diğer pay sahiplerinin zarar görmelerine engel olmak hem de şirket toplulukları-

nın menfaat ihtilaflarından arındırılmış bir vaziyette faaliyetlerine devam etmelerini sağlamak amacıyla bağılı şirketteki hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından zarar gören pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına da imkân tanınmıştır.

Tasarı 202’de düzenlenen bu ortaklıktan çıkarma hali de haklı sebeple fesih davası sonucunda söz konusu olan ortaklıktan çıkarma haliyle büyük ölçüde benzerlik taşımaktadır. Her iki durumda da çoğunluk pay sahiplerinin veya hâkim şirketin haklarını kötüye kullanması durumunda bundan zarar gören pay sahipleri mahkemeye başvurmakta, mahkeme de duruma uygun düşen bir başka çözüm yolu bulamaması halinde davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar vermektedir.

Tasarı 202’de düzenlenen usulün uygulanabilmesi için hâkim şirket tarafından hakimiyetin hukuka aykırı bir şekilde kullanılması ve bunun sonucunda ortaya çıkan zararın hâkim şirket tarafından denkleştirilmemesi gerekir. Buna karşılık Tasarı 531’e göre ortaklıktan çıkarmayla sonuçlanabilecek haklı sebepler, sadece hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasıyla sınırlı değildir. Şirketin feshi açısından haklı sayılabilecek diğer sebeplerden dolayı da ortaklıktan çıkarmaya karar verilebilir. Tasarı 202’ye göre ortaklıktan çıkarma kararı sadece hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması ve bunun sonucunda bağılı şirketin zararının denkleştirilmemesi halinde söz konusu olabilir. Diğer durumlarda şartlar gerçekleşmişse haklı sebeple fesih davası açılması gerekir. Böyle bir durumda ortaklıktan çıkarma ancak haklı sebeple fesih davası neticesinde bu yönde bir karar verilmesi halinde söz konusu olabilir. Ancak Tasarı 531’de olduğu gibi Tasarı 202’de de hâkim, bağılı şirketin ortakları tarafından açılan denkleştirme davası sonucunda ortaklıktan çıkarma kararı vermek zorunda değildir. Hâkim burada da aralarında ortaklıktan çıkarmanın da bulunduğu duruma en uygun düşen çözüm yolunu uygulamak zorundadır. Bir başka ifadeyle Tasarı 202’deki düzenlemenin amacı da başta anonim şirketler olmak üzere bütün ticaret şirketlerinde meydana gelen menfaat ihtilaflarının çözüme kavuşturulmasıdır.

Tasarı 202’deki düzenlemede Tasarı 531’deki düzenlemenin aksine şirketin feshedilmesi tehlikesi mevcut değildir. Tasarı 202’de yer alan denkleştirme davasıyla pay sahipleri sadece hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasından dolayı uğradıkları zararı talep etmektedir. Böyle bir davada davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına (paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına) karar vermek menfaat

ihtilaflarının çözümü konusunda amaca elverişli bir yöntem değildir. Zira burada haklı sebeple fesih davasından farklı olarak davacı pay sahiplerinin şirketle aralarındaki ortaklık ilişkisini sona erdirmeye konusunda bir talepleri bulunmamaktadır. Bunun dışında haklı sebeple fesih davalarında davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmalarına şirketin feshine engel olmak amacıyla karar verilmektedir. Oysa denkleştirme davasında böyle bir durum söz konusu değildir. Kaldı ki denkleştirme davasını açan pay sahiplerinin şirketten çıkma gibi bir düşünceleri varsa Tasarı 202/2’de düzenlenen çıkma hakkını kullanarak bu düşüncelerini gerçekleştirebilirler. Bunun dışında bu pay sahiplerinin kanunda belirtilen oranı sağlama ve haklı sebeplerin bulunması şartıyla Tasarı 531’de düzenlenen haklı sebeple fesih davası açma yoluna da başvurabilmeleri mümkündür.

Tasarı 202/1/b’de de belirtildiği gibi mahkemenin denkleştirme davası sonucunda uygulayabileceği çözüm yollarının duruma uygun düşmesi ve kabul edilebilir olması gerekmektedir. Oysa denkleştirme davası sonucunda davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması herşeyden önce davacı pay sahipleri tarafından bile kabul edilebilecek bir husus değildir. Ayrıca söz konusu çözüm yolunun duruma uygun düşüğü de söylenemez. Bu sebeple Tasarı 202 ile mahkemelere verilen son derece geniş takdir yetkisinin Tasarı’nın kanunlaşması aşamasında kaldırılması gerektiği kanaatindeyiz.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Akın, M. Yusuf** Şirketler Hukukunda ve Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu, İstanbul 2002.
- Akıntürk, Turgut** Borçlar Hukuku, Genişletilmiş Onüçüncü (21.) Bası, Ankara 2007.
- Akkanat, Halil** Adi Ortaklıkta “Haklı Sebep İhraç” Mümkün Müdür?, İÜHFM, C. LXII, Sa. 1-2, Y. 2004, s. 333-349.
- Akyazan, Sıtkı** Şahıs Şirketlerinde Ortaklığın Feshi ve Ortaklıktan Çıkarma, Batider, Haziran 1980, C.X, Sa.3, s. 619-637.
- Akyol, Şener** Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması Yasası, 2. Bası, İstanbul 2006.
- Andersen, Paul K.**
/Birkmose, H. S.
/Neville, Mette/
Sørensen, K. E. Contribution to Consultation on Future Priorities For The Action Plan on Modernizing Company Law and Enhancing Corporate Governance in The EU from The Company Law Research Group Aarhus School of Business, (http://forum.europa.eu.int/Public/irc/markt/markt_consultations_library_1/=company_law_priorities_consultation_business_schoolpdf__EN_1, Erişim Tarihi: 15.02.2007).
- Ansay, Tuğrul** Anonim Şirketler Hukuku, 6. Baskı, Ankara 1982 (AŞ).
- Ansay, Tuğrul** Çağdaş Anonim Şirketlerin Sorunları ve Türk Anonim Şirketleri, Ankara 1971 (AŞ Sorunları).
- Ansay, Tuğrul** Anonim Şirket İdare Meclisi Kararlarının İptali Meselesi, Batider, 1964, C. II, Sa. 3, s. 371-383 (İptal).

- Ansay, Tuğrul** Anonim Ortaklıklar ve Mahkeme Uygulaması (1967-1969 Yıllarına Ait Mahkeme Kararları), AÜHFD C.XXVII, Y.1970, Sa. 1-2, s. 119-138 (Uygulama).
- Ansay, Tuğrul** Anonim Şirketler ve Tatbikat, AÜHFD C. XVII, Y. 1960, Sa. 1-4, s. 327-349 (Tatbikat).
- Ansay, Tuğrul** Dokuzuncu Bildiriyle İlgili Tartışmalar, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Bildiriler-Tartışmalar, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964 (Tartışmalar).
- Arkan, Sabih** Ticarî İşletme Hukuku, 10. Baskı, Ankara 2007.
- Armour, John** Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review, Vol. 63, May 2000, 355-378.
- Arseven, Haydar** Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Kararlarına Karşı Kötüniyetli Açılan İptal Davasının Müeyyideleri, Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul 1978, s. 277-287.
- Arslan, İbrahim** Şirketler Hukuku Bilgisi, Konya 2007 (Şirketler).
- Arslan, İbrahim** Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994 (Yönetim).
- Arslanlı, Halil** Anonim Şirketler, I, İstanbul 1959 (I).
- Arslanlı, Halil** Anonim Şirketler, II-III, İstanbul 1960 (II-III).
- Arslanlı, Halil** Anonim Şirketler, IV-V, İstanbul 1961 (IV-V).
- Arslanlı, Halil** Kollektif ve Komandit Şirketler, 2. Bası, İstanbul 1960 (Kollektif Şirket).
- Arslanlı, Halil** Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, C.XXIII, Sa.3-4, İstanbul 1958, s. 248-290 (Pay Sahipliği).
- Arslanlı, Halil/**
- Domaniç, Hayri** Ticaret Kanunu Şerhi, C.III, İstanbul 1989.

- Aslan, Ayşegül** Hâkim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-out Right), Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005.
- Atabek, Reşat** Şirket Paylarının Bir Kişinin Elinde Toplanması, Batider, Haziran 1980, C.X, Sa.3, s. 639-657.
- Ayan, Mehmet** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 4.Baskı, Konya 2005.
- Aydın, Alihan** Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlığa Karşı Korunması, Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 1999, s. 29-51.
- Ayhan, Rıza** Ticarî İşletme Hukuku, 2. Baskı, Ankara 2007.
- Aytaç, Zühtü** Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988 (Sermaye Piyasası).
- Aytaç, Zühtü** Bağlı İşletmeler Hukuku ve Türk Hukukundaki Görünüm, Batider, Aralık 1976, C.VIII, Sa.4, 97-124 (Bağlı İşletmeler).
- Bahtiyar, Mehmet** Ortaklıklar Hukuku, 3.Bası, İstanbul 2007 (Ortaklıklar).
- Bahtiyar, Mehmet** Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001 (Anasözleşme).
- Battal, Ahmet** Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, Ankara 2000, s. 53-67.
- Başbuğoğlu, Tarık** Uygulamalı Türk Ticaret Kanunu, C.I, Ankara 1988.
- Başgün, Mürsel** Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Ankara 1994.
- Baştuğ, İrfan;** Limited Şirkette Ortağın Çıkma ve Çıkarılması, İzmir 1966.
- Bates, Thomas W./**
- Lemmon, Michael L./**
- Linck, James S.,** Shareholder Wealth Effects and Bid Negotiation in Freeze-Out Deals: Are Minority Shareholders Left Out in the Cold?, Journal of Financial Economics 81 (2006), pp. 681-708.
- Bebchuk, Lucian A./**

- Kahan, Marcel** Adverse Selection and Gains to Controllers in Corporate Freezeouts, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 248, 01/1999, (http://papers.ssrn.com/abstract_id=147568, Erişim Tarihi: 14.05.2007).
- Bebchuk, Lucian A./**
Hamdani Assaf Federal Corporate Law: Lessons From History, Columbia Law Review, Vol. 106, 2006, pp. 1793-1838.
- Becchio, Bruno/**
Wehinger, Urs/
Farha, Alfred S./
Siegel, Stanley Swiss Company Law, Second Edition, 1996.
- Berglöf, Erik/**
Burkart, Mike European Takeover Regulation, Economic Policy, Great Britain 2003, pp. 171– 213.
- Bilge, Necip** Borçlar Hukuku, Özel Borç Münasebetleri, Ankara 1962.
- Bilgin, Yüksel** Sermaye Ortaklıklarında Katılma Payı ve Hukuksal Sonuçları, Ankara İTİAD, 1978, C. 10, Sa. 1-2, s. 173-196.
- Birsel, Mahmut T.** Anonim Ortaklıklarda Tali Yüküm, Batider, 1976, C. VIII, Sa. 3, s. 41-50 (Tali Yüküm).
- Birsel, Mahmut T.** Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, s. 621-659 (Azınlık Hakları).
- Birsel, Mahmut T.** Yargıtay Kararlarının Işığı Altında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, Ankara 1971 (Şirket Kârı).
- Boyacıoğlu, Cumhuri** Konzern Kavramı, Ankara 2006.
- Bozer, Ali/**
Göle,Celal Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 2004 (Kıymetli Evrak).
- Bozer, Ali/**
Göle,Celal Ticaret Hukuku Bilgisi, Ankara 2004 (Ticaret Hukuku).

- Braendle, Udo C.** Shareholder Protection in the USA and Germany - "Law and Finance" Revisited, German Law Journal, Vol. 07, No.03, 2006, s. 257-278.
- Bratton, William W./**
- Wachter, Michael L.** Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and The Modern Corporation, Institute for Law & Economics University of Pennsylvania Law School Research Paper No. 07-24, Georgetown Law Center Business, Economics & Regulatory Law Research Paper No. 1021273, (<http://ssrn.com/abstract=1021273>, Erişim Tarihi 10.01.2008).
- Brechbühl, Beat** M&A: Protecting The Purchaser, Volume Editor: Martinius, Philip, Switzerland, s. 455-489, The Hague, The Netherlands 2005.
- Burkart, Mike/**
- Panunzi, Fausto** Mandatory Bids, Squeeze-out, Sell-out and the Dynamics of the Tender Offer Process, Law Working Paper N°. 10/2003, June 2003, (<http://ssrn.com/abstract=420940>, Erişim Tarihi: 26.05.2005).
- Clarke, Blanaid** Takeover Regulation: Through the Regulatory Looking Glass, CLPE Research Paper 18/2007 • VOL. 03 NO. 05 (2007) – Special Issue: EU Governance, (<http://ssrn.com/abstractid=1002675>, Erişim Tarihi 13.12.2007).
- Çamoğlu, Ersin** Kollektif Ortaklıklarda Haklı Sebep Kavramı ve Ortağın Haklı Sebepi Çıkarılması, İstanbul 1976 (Haklı Sebep).
- Çamoğlu, Ersin** Anonim Ortaklığın Haklı Sebepi Feshi, Prof.Dr. Yavuz Alangoya için Armağan, İstanbul 2007, s. 667-684 (Fesih).
- Çamoğlu, Ersin** Azınlığın Bilanço Ertelemesi Gündemdeki Diğer Maddeleri Nasıl Etkiler, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan C.I, İstanbul 2003, s. 287-295 (Bilanço).
- Çeker, Mustafa** Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000 (Oy Hakkı).

- Çeker, Mustafa** Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı (Yargıtay 11.Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Mü-nasebetiyle), Batider, C.XXIII, Sa.1, Y. 2005, s. 61-73 (Çıkma Hakkı).
- Çelik, Aytekin** Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu, Ankara 2005 (Denetim).
- Çelik, Aytekin** Halka Açık Anonim Şirket Statüsünün Kaybedilmesi, SÜHFD C.13, S.1, Y. 2005, s. 33-52 (HAAO).
- Çelik, Salih/**
- Lale, Muktedir** Özetli-İçtihatlı-Uygulamalı Kooperatifler Hukuku, Ankara 2006.
- Çevik, O. Nuri** Anonim Şirketler, 4.Baskı, Ankara 2002 (Anonim Şirketler).
- Çevik, O. Nuri** Kooperatifler Kanunu, 6.Baskı, Ankara 2003 (Kooperatif).
- Dağ, Üner** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Ka-zanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996 (Oy Hakkı).
- Dağ, Üner** Anonim Şirketlerde Katılma Hakkının Devri Sorunu ve Bu Hakkı Devralan Şahsın Şirket Karşısındaki Hukukî Durumu, Domaniç'e Armağan, İstanbul 1995, s. 53-74 (Katılma Hakkı).
- Dammann, Jens** Majority Freezouts, The University of Texas School of Law, Law and Economics Research Paper No. 114, September 2007, (<http://ssrn.com/abstract=1013082>, Erişim Tarihi: 10.01.2008).
- Dammann, Jens/**
- Schündeln, Matthias** The Incorporation Choices of Privately Held Corporations, The University of Texas School of Law, Law and Economics Research Paper No. 114, December 2007, (<http://ssrn.com/abstract=1049581>, Erişim Tarihi: 10.01.2008).
- Davies, Paul L.** Takeovers in English and German Law, Editor; Payne, Jenifer, s. 9-33 Portland 2002.
- Davis, Wendy B.** Mergers&Acquisitions Cases and Problems, New York 2007.

- Davran, Bülent** Sermaye Şirketlerinde Apor Meseleleri, II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası 10-18 Mayıs 1961, Ankara 1962, s. 5-28.
- Değirmenci, Cenker** Anonim Ortaklıkta Iskat, İstanbul 2006.
- Dessemontet,**
- François/Ansay,**
- Tuğrul** Introduction to Swiss Law, Second Revised Edition, Nederland 1997.
- Devellioğlu, Ferit/**
- Kılıçkını, Neval** Büyük Türkçe Sözlük, İstanbul 1975.
- Doğanay, İsmail** Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre, Anonim Şirketlerde, Azınlıkta Kalan Pay Sahiplerinin, Genel Kurul Kararlarını İptal Ettirilmeleri Hali, İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, s. 359- 388 (İptal).
- Doğanay, İsmail** Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Birinci Cilt, 4.Bası, İstanbul 2004 (C.1).
- Domaniç, Hayri** Anonim Şirket Ortaklarını Sermaye Temerrüdüne Terettüp E-den Müeyyideler, İBD 1966, C. XL, Sa. 4-5-6, s. 121-126 (Temerrüt).
- Domaniç, Hayri** Ticaret Hukukunun Genel Esasları, 4. Bası, İstanbul 1988 (Ticaret Hukuku).
- Domaniç, Hayri** Halk Sermayesinin Anonim Şirketlere Katılmasını Sağlayacak Bazı Tedbirler, Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 118-163 (Tedbirler).
- Domaniç, Hayri,** Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi C.II, İstanbul 1988 (Anonim Şirket).
- Domaniç, Hayri** Adi-Kollektif ve Komandit Şirketler, 4. Bası, İstanbul 1988 (Kollektif Şirket).
- Domaniç, Hayri** Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Adi Şirketler, Kollektif ve Komandit Şirketleri, C.I, İstanbul 1988 (C.I).

- Dornseifer, Frank** Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, Germany, Edited by Frank Dornseifer, Berne: Staempfli; München: Sellier European Law Publishers, 3 Editions, s. 211-294, December 2005.
- Dörig, Adrian** Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, Switzerland, Edited by Frank Dornseifer, Berne: Staempfli; München: Sellier European Law Publishers, 3 Editions, s. 809-892, December 2005.
- Dural, H.Ali** Anonim Şirkette Olumsuz Azınlık Hakları Düzenlemesi, Erdoğan Moroğlu'na 65. yaş Günü Armağanı, İstanbul 1999, s. 179-192.
- Düşünür, Ahmet** Anonim Şirketlerde Pay Sahipliğinin Kazanılması, Kaybedilmesi ve Hukukî Sonuçları, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 1996.
- Elsland, Silvia/
Weber, Martin** Squeeze-outs in Germany: Determinants of the Announcement Effects, ([http://symposium.fbv.uni-karlsruhe.de/10th/papers/Elsland_Weber% 20-% 20Squeeze-outs% 20in% 20Germany % 20Determinants% 20of% 20the% 20Announcement% 20Effects. pdf](http://symposium.fbv.uni-karlsruhe.de/10th/papers/Elsland_Weber%20-%20Squeeze-outs%20in%20Germany%20Determinants%20of%20the%20Announcement%20Effects.pdf), Erişim Tarihi: 04.02.2008).
- Elst, Christoph
Van Der/Steen
Lientje Van Den** Opportunities in The M&A Aftermarket:Squeezing Out and Selling Out, Financial Law Institute Working Paper Series WP 2006-12, Universiteit Gent, September 2006.
- Enriques, Luca** Enforcing Self-Dealing Constraints on Dominant Shareholders in Europe, Law and Economics Workshop (University of California, Berkeley), Year 2007, Paper 7 (<http://repositories.cdlib.org/berkeley law econ/Spring2007a/7>, Erişim Tarihi: 18.04.2008).

- Erdem, Ercüment** Türk ve AT Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003 (Rekabet).
- Erdem, Ercüment** Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, Tartışmalar, s. 70-77. (Tartışmalar).
- Erdoğan, Murat** Anonim Şirkette Pay Sahipliği Sıfatının Sona Ermesi, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2003.
- Erem, Turgut S.** Ticaret Hukuku Prensipleri, C.II, 3. Baskı, İstanbul 1969.
- Eren, Fikret** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 8. Bası, İstanbul 2003.
- Eriş, Gönen** Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu, Ticarî İşletme ve Şirketler, Ticaret Şirketleri-Madde 223-556, 2.Cilt, 4.Baskı, Ankara 2007 (Ticaret Şirketleri).
- Eriş, Gönen** Açıklamalı-İçtihatlı Uygulamalı Kooperatifler Hukuku, 3.Baskı, Ankara 2001 (Kooperatif).
- Erüreten, Mazhar** Anonim Şirketler ve Davaları, İstanbul 1988.
- Esin, Arif,** Rekabet Hukuku, İstanbul 1998.
- Esin, İsmail/
Akın, M. Yusuf** Alman Federal Mahkemesinin 14.5.1992 Tarihli Kararı Ve Buna İlişkin Düşünceler, Anonim Şirket Genel Kurul Kararına Karşı İptal Davası Açma Hakkının Kötüye Kullanılması Ve Davacı Avukatının Sorumluluğu, Hayri Domaniç'e Armağan, İstanbul 1995, s. 75-100.
- Farrar, John H. /
Hannigan, Brenda/
Furey, Nigel E./
Wylie, Philip** Farrar's Company Law, Fourth Edition, London Edinburg and Dublin 1998.
- Farrar, John H. /**

- Boulle, Laurence** Minority Shareholder Remedies – Shifting Dispute Resolution Paradigms, *Bond Law Review*, Volume 13, Issue 2, Article 3, 2001.
- Fleischer, Holger** Das neue Recht des Squeeze out, *ZGR* 2002, 757–789.
- Forstinger,**
- Christin M.** Takeover Law in the EU and the USA, A Comparative Analysis, Great Britain 2002.
- Gilson, Ronald J./**
- Gordon; Jeffrey N.** Controlling Controlling Shareholders, Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies, 435 West 116th St. New York, NY 10027-7201, Working Paper No. 228, June 2003, (http://ssrn.com/abstract_id=417181, Erişim Tarihi: 23.12.2006).
- Gnos, Urs P.** Trends and Developments in Corporate Governance, Special Issue, General Editor: Campbell, Dennis, Volume Editor: Woodley, Susan, *Corporate Governance in Switzerland*, s. 141-177, 2003.
- Goergen Marc /**
- Martynova Marina /**
- Renneboog Luc** Corporate Governance Convergence: Evidence From Takeover Regulation Reforms in Europe *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 21, No. 2, s. 243-268, 2005.
- Goo, S. H.** Minority Shareholders' Protection-A Study of Section 459 of The Companies Act 1985, London 1994.
- Gomes, Armando** Takeovers, Freezeouts, and Risk Arbitrage, «University of Pennsylvania Law School Institute for Law and Economics» Research Paper n. 01-10, March 2001 (<http://papers.ssrn.com/abstract=277109>, Erişim Tarihi: 24.04.2007).
- Goshen, Zohar/**
- Wiener, Zvi** The Value of the Freezeout Option, Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies 435, NY 10027-

- 7201, Working Paper No. 260, New York 2003 (<http://ssrn.com/abstract=217511>, Erişim tarihi: 24.04.2007).
- Göle, Celal** Anonim Şirketlerde Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt, Ankara 1976.
- Gökbel, Doğan** Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçlarının Avrupa Birliği Hukuku İle Karşılaştırılması, Şirket Birleşmeleri, İstanbul 2004, s. 23-49.
- Güven, Pelin,** Türk Rekabet Hukuku ve Avrupa Birliği Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi, Ankara 2002.
- Hamermesh, Lawrence/Wachter, Michael L.** The Fair Value of Cornfields in Delaware Appraisal Law, University of Pennsylvania Law School Scholarship at Penn Law, Year 2005, Paper 76, <http://lsr.nellco.org/upenn/wps/papers/76>, Erişim Tarihi: 27.02.2008)
- Hannigan, Brenda** Company Law, Great Britain, 2003.
- Helvacı, Mehmet** Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukukî Niteliği ve Tanımı, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 297-310 (Azınlık Hakları).
- Helvacı, Mehmet** Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukukî Sorumluluğu, 2. Bası, İstanbul 2001 (Sorumluluk).
- Hirş, Ernst E.** Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bası, İstanbul 1948.
- Hossfeld, Richard T.** Short-Form Mergers After Glassman V. Unocal Exploration Corp.: Time to Reform Appraisal, Duke Law Journal Vol. 53, 2004, s. 1337-1365.
- Hüne, Gerardo A.** Protection of Minority Shareholders in Cases of Takeover, with Special Reference to the German and European Law, August, 2002 (<http://www.frg.eur.nl/rile/emle/theses/hune.pdf>, Erişim Tarihi: 04.02.2008).

- İmregün, Oğuz** Kara Ticaret Hukuku Dersleri, 4. Bası, İstanbul 1977 (Ticaret Hukuku).
- İmregün, Oğuz** Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1995 (Kıymetli Evrak).
- İmregün, Oğuz** Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Yetersayıları ve Yönetim Kurulu Kararlarına Karşı Başvuru Yolları, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, C.I, s. 277-292, İstanbul 2001 (Yönetim Kurulu).
- İmregün, Oğuz** Kollektif, Komandit ve Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklıklar, İstanbul 1989 (Kollektif Ortaklık).
- İmregün, Oğuz** Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul 1968 (Amerikan Ortaklıklar).
- İmregün, Oğuz** Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1968 (AO).
- İmregün, Oğuz** Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul 1962 (Menfaat İhtilafları).
- İmregün, Oğuz** Anonim Şirketlerde Azınlığın Himayesi, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler-Tartışmalar, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964, s. 171-199 (Azınlık).
- İzmirli, Yadiğar** Türk Anonim Şirketler Hukukunda Azınlık Hakları ve Azınlığın Korunması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara 1985 (Azınlık).
- İzmirli, Yadiğar** Türk Ticaret Kanununa Göre Tasfiye Memurlarının Görev Yetki ve Sorumlulukları, Ankara 2001 (Tasfiye).
- Kabaalioğlu, Haluk** Hisse Senetlerinin Toplanması Yoluyla Şirkete Hâkim Olma (Tender Offer-Takeover Bid) ve Hukukî Çözümler, Muhasebe Enstitüsü Dergisi, Y. 1982, S.8, Sa. 30, s. 59-72 (Tender Offer).
- Kaplan, Emine T.** Tamamı Ödenmemiş Hisse Senedi Sahibinin Durumu ve Konkordato, Batider, Haziran 1981, C.XI, Sa. 1, s. 119-156.
- Karahan, Sami** Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991 (İmtiyazlı Paylar).

- Karahan, Sami** Ticarî İşletme Hukuku, 15.Baskı, Konya 2007 (Ticarî İşletme).
- Karahan, Sami** Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya 1998 (Tasfiye).
- Karahan, Sami** Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Nisapları, Doç. Dr. Mehmet Somer'in Anısına Armağan, s. 173-185, İstanbul 2006 (Yönetim Kurulu).
- Karahan, Sami** Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar, Batider, Haziran 1996, C.XVIII, Sa.3, s. 16-70 (Oydan Yoksun).
- Karayalçın, Yaşar** Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi, Tandoğan'a Armağan, Ankara 1990, S. 351-398 (Kontrol Satışı).
- Karayalçın, Yaşar** Muhasebe Hukuku, Ankara 1988 (Muhasebe Hukuku).
- Karayalçın, Yaşar** Ticaret Hukuku: II.Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Ankara 1973 (Şirketler Hukuku).
- Karayalçın, Yaşar** Para Değerinde Değişmeler - Yabancı Sermaye ve Anonim Şirketlerde Aynî Pay, Mahmut Koloğlu'na 70. Yaş Armağanı, Ankara 1975, s. 493-545 (Aynî Pay).
- Karayalçın, Yaşar** Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Hangi Kararları Aleyhine Dava Açılabilir?, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu III, Ankara 1986, s. 239-283 (Yönetim Kurulu).
- Karayalçın, Yaşar** 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998 (TTK Semineri).
- Kaya, Arslan** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001(Kaya, Arslan).
- Kaya, M. İsmail** Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-out Right) Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XI, Sa.1-2, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan, Erzincan 2007, s. 307-332. (Kaya).

- Kayar, İsmail** Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1989.
- Kendigelen, Abuzer** Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul 1999 (İmtiyaz).
- Kendigelen, Abuzer** İptal Davası Açma Hakkı ve Pay Sahipliği Sifatının Cüz'î Halefiyet (Payların Devri) Sonucu Değişmesi, Prof.Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, C.I, s. 307-331, İstanbul 2001 (İptal).
- Kenyon-Slade, Stephen** Mergers and Takeovers in The USA and UK Law and Practice, Oxford University Pres, 2004.
- Kılıçoğlu, Ahmet** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 4. Bası, Ankara 2004.
- Kısa, Seda Ulaş** Anonim Ortaklıkta Yaşanan Çıkar Çatışmasının Azınlıkta Kalanlara Zarar Vermemesi İçin Öngörülen Önleyici Hukukî Araçlar, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, C.I, İstanbul 2003, s. 506-536.
- Kurtulan, Ahmet** Kooperatifler Kanunu ve Açıklaması, 5. Baskı, Ankara 2007.
- Levy, A. B.** Private Corporations and Their Control, Part II, 1998 (A.Levy).
- Levy, Ely R.** Freeze-Out Transactions The Pure Way: Reconciling Judicial Asymmetry Between Tender Offers And Negotiated Mergers, West Virginia Law Review, Vol. 106, 2004, 305-357 (E.Levy).
- Lloyd, William P./ Hand, John H.** Advance Planning to Avoid Shareholder Conflicts in the Close Corporation, Journal of the Institute of Certified Financial Planners, Volume 4, Number 2, s. 73-78, 1983.
- Lutter, Marcus** Avrupa Tipi Anonim Ortaklıkta (S.E.) Pay Sahibi, İktisat ve Maliye Dergisi C. XXIV, Sa. 8, Kasım 1977, s. 344-354 (Çev: Teoman, Ömer).
- Malacrida, Ralph/**

- Watter, Rolf** Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring, Access to Swiss Law, Edited by Nedim Peter Vogt, Volume 1, Zürich 2005.
- Manavgat, Çağlar** Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid), Ankara 1997.
- Maug, Ernst** Efficiency and Fairness in Minority Freezeouts: Takeovers, Overbidding, and The Freeze-in Problem, International Review of Law and Economics 26 (2006) 355–379.
- Maul, Silja/
Koulouridas,
Athanasios** The Takeover bids Directive, German Law Journal, Vol.05, No. 04, 2004, s. 355-366.
- Mccahery, Joseph A./
Renneboog; Luc/
Ritter, Peer/
Haller, Sascha** The Economics of The Proposed European Takeover Directive With CEPS Research Report in Finance and Banking, NO. 32, April 2003.
- McGeachie, Jeff** Corporate Business Forms in Europe: A Compendium of Public and Private Limited Companies in Europe, England, Edited by Frank Dornseifer, Berne : Staempfli ; München : Sellier European Law Publishers, 3 Editions, s. 59-107, December 2005.
- Miller, Geoffrey P.** Takeovers: English and American (Professional Forum), European Financial Management, Vol. 6, No. 4, 2000, 533-541.
- Moll, Douglas K.** Minority Oppression & The Limited Liability Company: Learning (Or Not) From Close Corporation History, Wake Forest Law Review, Vol. 40, 2005, s. 883-976 (Minority).
- Moll, Douglas K.** “Shareholder Oppression and “Fair Value””: of Discounts, Dates, and Dastardly Deeds in the Close Corporation,” 54, Duke Law Journal, 2004, s. 293–383 (Fair Value).

- Moroğlu, Erdoğan** Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul 2004 (Hükümsüzlük).
- Moroğlu, Erdoğan** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı : Değerlendirme ve Öneriler, 5. Baskı, İstanbul 2007 (Tasarı).
- Moroğlu, Erdoğan** Anonim Ortaklıklarda Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlık ve İmtiyazlı Pay Sahiplerine Karşı Korunması, Batider, 1994, C. XVII, Sa. 3, s. 47-55 (Çoğunluk).
- Moroğlu, Erdoğan** Anonim Ortaklıklarda Azınlık Pay Sahiplerinin Korunması ve Haklı Nedenlerle Fesih, Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul 1978, s. 463-477 (Azınlık).
- Moroğlu, Erdoğan** Ticaret Ortaklıklarına Sermaye Olarak Taşınmaz Mal veya Bunun Üzerindeki Bir Aynî Hakkın Konulması Taahhüdü, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, s. 27-40 (Taşınmaz).
- Moroğlu, Erdoğan** Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, s. 45-53 (İştirak)
- Moroğlu, Erdoğan** Anonim Ortaklıkta Özel Denetçi, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, s. 65-81 (Özel Denetçi).
- Moroğlu, Erdoğan** Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri ve Yargıtay Kararları, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, s. 243-271 (Pay Senetleri).
- Moroğlu, Erdoğan** Fesih, İnfisah ve Tasfiye, Makaleler I, 3. Bası, İstanbul 2006, s. 311-318 (Fesih).
- Moroğlu, Erdoğan** 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998 (TTK Semineri).
- Moroğlu, Erdoğan** Notlu-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 7. Bası, İstanbul 2001.
- Morse, Geoffrey** Charlesworth's Company Law, Seventeenth Edition, London 2005.
- Narbay, Şafak** Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003.
- Nomer, Füsün** Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 469-490 (Eşit İşlem).

- Nomer, Füsün** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü, İstanbul 1999 (Sadakat).
- Nomer, Füsün** Pay Sahibinin Borcu, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 198-200 (Borç).
- Nowak, Eric** Investor Protection and Capital Market Regulation in Germany, The German Financial System, Edited by Jan P. Krahen and Reinhard H. Schmidt, Oxford; New York: Oxford University Press, 2004.
- Oğuzman, Kemal/
Öz, Turgut** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 5. Baskı, İstanbul 2006
- Okçuoğlu, Yavuz** Yargıtay Kararları ve Karşı Oylarım, Ankara 1991.
- Okutan,
Gül Nilsson** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2003.
- Omağ, M.Kemal** Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi, Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları, C.1, Sa.1, Ocak-Nisan 1986, s. 1-8.
- Onsun, K.Şükri** Ticaret Şirketleri, Ankara 1949.
- Öçal, Akar(Çev.)** Anonim Şirketlerle İlgili Mahkeme Kararları (1960-1970), Ankara 1972 (Kararlar).
- Öçal, Akar(Çev.)** Anonim Şirketin Haklı Sebep Feshi, İktisat ve Maliye Dergisi, Sa.4, s. 133-139, Temmuz 1995 (Haklı Sebep).
- Özdamar, Mehmet** Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK. md. 329), Ankara 2005.
- Özdoğan, Ayşegül** Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan, C.2, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No: 147, Mayıs 2004, s. 693-762.
- Özkorkut, Korkut** Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996.
- Öztan, Fırat** Kıymetli Evrak Hukuku, 10. Bası, Ankara 2005.

- Öztek, Selçuk** Şirketler Gruplarında Yavru Şirketlerdeki Azınlık Pay Sahiplerinin Türk Ticaret Kanunu m. 363/ İsviçre Borçlar Kanunu m. 697 Çerçevesinde Bilgi Alma Hakkı, E.Hirsch'in Hatırasına Armağan, Ankara 1986, s. 291-333.
- Pash, Ali,** Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, 2. Bası, İstanbul 2005.
- Payne, Jennifer** Takeovers in English and German Law, Portland 2002.
- Pennington,**
- Robert R.,** Company Law, Eighth Edition, Great Britain, 2001.
- Papadopoulos,**
- Thomas,** The Mandatory Provisions of The EU Takeover Bid Directive and Their Deficiencies, Law and Financial Markets Review, November 2007, s. 525-533.
- Poroy, Reha/**
- Yasaman, Hamdi** Ticarî İşletme Hukuku, 9.Bası, İstanbul 2001.
- Poroy, Reha/**
- Tekinalp, Ünal,** Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 16. Bası, İstanbul 2005.
- Poroy, Reha/**
- Tekinalp Ünal/**
- Çamoğlu, Ersin** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 10. Tıpkı Basım, İstanbul 2007.
- Poroy, Reha/**
- Tekinalp Ünal/**
- Çamoğlu, Ersin** Ortaklıklar Hukuku, C. I, 2.Bası, İstanbul 1975 (C.I).
- Poroy, Reha** Halka Açık Anonim Şirketlerde Çağrı Yoluyla Oyda Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Sorunlar, Hayri Domanıç'e Armağan, İstanbul 1995, s. 189-200 (Poroy).
- Postacıoğlu, İlhan/**

- Tekinalp, Ünal** Pay Sahibinin Konkordatosunun Onun Esas Sermayeye Katılma Taahhüdünden Doğan Borcuna ve Iskat Prosedürüne Etkile-ri, Hıfzı Timur'un Anısına Armağan, 1979, s. 631-648,
- Pulaşlı, Hasan** Şirketler Hukuku, Adana 2003 (Şirketler).
- Pulaşlı, Hasan** Kıymetli Evrak Hukuku, 8. Baskı, Ankara 2007 (Kıymetli Evrak).
- Pulaşlı, Hasan** Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, C.I, İstanbul 2003, s. 649-661 (Çıkarma).
- Reisoğlu, Seza** Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Yayına Hazırlayan: Başgün, Mürsel, Ankara 1994.
- Ryde, Andy/**
- Turnill, Roland** A Practitioner's Guide to The City Code on Takeovers and Mergers 2006-2007, Editors; Warham, Mark; Button, Maurice, Chapter 3, Share Dealings - Restrictions and Disclosure Requirements, July 2006.
- Schmid, Frank A./**
- Wahrenburg, Mark** Mergers and Acquisitions in Germany: Social Setting and Regulatory Framework, The German Financial System, Edited by Jan P. Krahn and Reinhard H. Schmidt, Oxford ; New York : Oxford University Press, 2004.
- Selvi, A. Murat** Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004.
- Siems, Mathias M.,** The Rules on Conflict of Laws in the European Takeover Directive, ECFR 4/2004, s. 458-476.
- Sönmez, Yusuf Z.** Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesinden Doğan Sorunlar, SPK Yeterlilik Etüdü, Ekim 2000, Ankara.
- Steiger, Von** İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, Çev. Tahir Çağa, İstanbul 1968.
- Stohlmeier, Thomas** German Public Takeover Law: Bilingual Edition with an Introduction to the Law, The Hague; New York: Kluwer Law International, 2002.
- Subramanian,**

- Guhan** Fixing Freezeouts, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 501, 12/2004, (<http://ssrn.com/abstract=634268>, Erişim Tarihi: 17.04.2007) (Freezeouts).
- Subramanian, Guhan** Post-Siliconix Freeze-Outs: Theory, Evidence & Policy, Harvard John M. Olin Center for Law, Economics, and Business, Discussion Paper No. 472, 04/2004, (<http://ssrn.com/abstract=530284>, Erişim Tarihi: 24.04.2007) (Theory).
- Sungur, Hasan H.** Türk Ticaret Kanunu Şerhi ve Tatbikatı ve İlgili Mevzuat, II, İstanbul 1959.
- Sümer, Ayşe** Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının Korunması ve Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi, İstanbul 1991.
- Şehirali Çelik, Feyzan Hayal** Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara 2008.
- Şener, O.Hami** Anonim Ortaklıkta Tasfiye Memurlarının Mahkemece Atanması ve Azli, DEÜHFD 2002, C.IV, S.1, s. 159-196 (Tasfiye).
- Şener, O.Hami** Anonim Ortaklıkta Azınlık Hakları, Özellikle Özel Denetçi Atanmasını İsteme Hakkı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1990 (Azınlık).
- Tanör, Reha** Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz, C.2, İstanbul 2000.
- Taşdelen, Nihat** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul 2005.
- Tekil, Fahiman** Anonim Şirketler Hukuku, 2. Bası, İstanbul 1998 (Tekil).
- Tekil, Fahiman** Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1994 (Kıymetli Evrak).
- Tekil, Fahiman** Adi, Kollektif ve Komandit Şirketler Hukuku, İstanbul 1996 (Şirketler).
- Tekil, Müge** Anonim Ortaklık Pay Senetleri, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 181-192 (M.Tekil) .

- Tekinalp, Ünal** Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul 1972 (Yönetime Katılma).
- Tekinalp, Ünal** Azlık Hakları ve Bireysel Haklar, 40 Yılında TTK, İstanbul 1997, s. 152-154 (Azlık).
- Tekinalp, Ünal** Azınlığın Bilançonun Onaylanmasına İlişkin Müzakerelerin Ertelenmesini İstemi, İÜHFM 1976, Sa. 1-4, Hirsch'e Armağan, Özel Sayı, İstanbul 1977, s. 233-243 (Bilanço)
- Tekinalp, Ünal** Nakdî Sermaye Taahhüdünden Doğan Borcun Takası, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXVIII, 1981, Sa. 4, s. 186-189 (Takas).
- Tekinalp, Ünal** Kooperatiflerde Ortakların Kişisel Niteliklerinin Önemi, Ortak Sifatının Kazanılması ve Yitirilmesi, İstanbul 1972 (Kooperatif).
- Tekinalp, Ünal** Türk Ticaret Kanunu'ndaki Boşluk: Anonim Ortaklığın Önemli Sebeplerle Feshi, Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına Karşı Etkili Bir Araç, İktisat ve Maliye Dergisi, Kasım 1974, s. 321-326 (Fesih).
- Tekinalp, Ünal** Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXV Sa.11 Şubat 1979, s. 470-475 (Pay Defteri).
- Tekinalp, Ünal** Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (I), İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXVI Sa.2, Mayıs 1979, s. 78-80 (Haklar).
- Tekinalp, Ünal** Türk Ticaret Kanunu'nun Azınlık Hakları Sisteminin ve Uygulamasının Değerlendirilmesi, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXIII, Sa.7, Ekim 1986, s. 227-232 (Değerlendirme).
- Tekinalp, Ünal** Anonim Ortaklıklara İlişkin Yeni Hukuk Politikalarının Dinamikleri ve Bunlar Arasındaki İlişki, Turgut Kalpsüz'e Armağan, Ankara 2003, s. 227-252 (Hukuk Politikaları).
- Tekinalp, Ünal** AO Tipi İçinde Sınıf Değiştirme-Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkarılan Sermayenin Tescilinin Hukukî Niteliği, Batider, Aralık 1993, C.19, Sa. 1, s. 103-140 (Sınıf Değiştirme).

- Teoman, Ömer** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983 (Oy Hakkı).
- Teoman, Ömer** “*Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir*” Kuralının (TK. m. 329, f.3, c.2) Anlamı; İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXIII, Sa.9, Aralık 1976, s. 374-382 (Payların Temsili).
- Teoman, Ömer** Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukukî Mütalaalar Kitap 1:1989-1991, İstanbul 1992 (C.I).
- Teoman, Ömer** Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Bir Kararı Üstüne Notlar, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXIV, Sa. 2, Mayıs 1977, s. 50-55 (Notlar).
- Teoman, Ömer** Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim-C.I, 1971-1982, 1. Bası, İstanbul 2000, s. 73-85 (Türk Sistemi).
- Teoman, Ömer** Alman ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler, Otuz Yıl Ticaret Hukuku –Tüm Makalelerim-, C.I, 1971-1982, 1. Bası, İstanbul 2000, s. 290-312 (Pay Bedeli).
- Topçuoğlu, Metin** Rekabeti Kısıtlayan Teşebbüsler Arası İşbirliği Davranışları ve Hukukî Sonuçları, Ankara 2001.
- Turhan, Mehmet/**
- Güven, Serhat** Türk Anayasa Hukukunun Temel Metinleri, Ankara 2005.
- Tunçay, Merzuke** Halka Açık Anonim Şirketlerin Kapalı Hale Dönüşmesi (Going Private), Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, Ankara 2003.
- Türk, Ahmet** Bilanço Açığını Gidermek Amacıyla Yapılan Esas Sermaye İndirimi, Batider, Aralık 1998, C. XIX, Sa. 4, s. 145-171 (A.Türk).

- Türk, H. Sami** Anonim Ortaklık Pay Senetlerinde İtibari Değer Farkları, Mahmut Koloğlu'na 70.Yaş Armağanı, Ankara 1975, s. 567-580 (İtibari değer).
- Türk, H. Sami** 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu Semineri Tartışmaları, İkinci Kitap: Ticaret Şirketleri, (5-6 Aralık 1997), İstanbul 1998 (TTK Semineri).
- Türk, H. Sami** Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar, Yayına Hazırlayan: Başgül, Mürsel, Ankara 1994 (Tartışmalar).
- Utset, Manuel A.** A Theory of Self-Control Problems and Incomplete Contracting: The Case of Shareholder Contracts, UTAH Law Review, No.4, 2003, s. 1329-1411
- Üçışık, Güzin** Limited Şirketlerde Ortağın Ortaklıktan Çıkarılması, Fahiman Tekil'in Anısına Armağan, İstanbul 2003, s. 189-207.
- Ülgen, Hüseyin** Anonim Ortaklıkta Katılma (İştirak) Taahhüdünün Devri Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXIII, Sa.5, Ağustos 1976, s. 197-205.
- Ülgen, Hüseyin/
Helvacı, Mehmet/
Kendigelen, Abuzer/
Kaya, Arslan** Kıymetli Evrak Hukuku, 4. Bası, İstanbul 2007.
- Ünsal, Gürsel** Anonim Şirketlerde Menfaat Grupları, Pay Sahiplerine Tanınan Haklar ve Özellikle Azınlık Hakları, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1990.
- Velasco, Julian** The Fundamental Rights of the Shareholder, University of California, Davis, Vol. 40, 2006, s. 407-467.
- Ventoruzzo, Marco** The Thirteenth Directive and the Contrasts Between European and U.S. Takeover Regulation: Different Regulatory Means, Not so Different Political and Economic Ends, Bocconi University Institute of Comparative Law "Angelo Sraffa" (I.D.C.) Legal Studies Research Paper Series, Research Paper No. 06-07.

- Viecz-Bütler,
Sylvia/Bucher,
Benno** European Company Structures: A Guide to Establishing a Business Entity in a European Country by Michael J. Oltmanns, Ernst and Young Legal Series, March 1998.
- Walmsley, Keith** Butterworths Company Law, Handbook, Fourteenth Edition, Butterworths London, Edinburg, Dublin 2000.
- Weber, Rolf H./
Cereghetti,
Leonardo** International Securities Law and Regulation [2007] – Volume III, Editor: Campbell, Dennis, Switzerland (Issued November 2001), 2007.
- Windbichler,
Christine** “Corporate Group Law for Europe”: Comments on the Forum Europaeum’s Principles and Proposals for a European Corporate Group Law, European Business Organization Law Review 1, EBOR 1(2000), s. 265-286
- Yanlı, Veliye** Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Anonim Şirket Birleşmeleri, Şirket Birleşmeleri, İstanbul 2004, s. 73-111.
- Yasaman, Hamdi** Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987 (Birleşme).
- Yasaman, Hamdi** Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 695-712 (Tekinalp’e Armağan).
- Yıldız, Şükrü** Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Şirketler Hukuku, İstanbul 2007 (Limited Şirket).
- Yıldız, Şükrü** Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü (TTK m. 408) ile İlgili Yargıtay Uygulaması, Ticaret Hukuku Yargıtay Kararları Sempozyumu, XVII, 9-10 Haziran 2000, Tartışmalar, s. 70-77 (Tartışmalar).

- Yıldız, Şükrü** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004 (Eşit İşlem).
- Yıldız, Şükrü** Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri, AÜEHFD, C.IV, Sa.1-2(2000), s. 547-565 (Agio).
- Yıldız, Şükrü** TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi, Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Reyegan Kender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007, s. 1195-1199 (Fesih).
- Yılmaz, Ejder** Hukuk Sözlüğü, 5.Baskı, Ankara 1996 (E.Yılmaz).
- Yılmaz, Asuman** Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve "KontraG" ile Getirilen Değişiklikler, İÜHFM, C. LXIII, Sa.1-2, Y. 2005, s. 239-290 (A.Yılmaz).
- Yılmaz, Yavuz** Anonim Şirkette Ortağın İskatı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1998 (Yılmaz).

DİĞER

A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/consult_en.pdf, Erişim Tarihi: 17.10.2005 (A Consultative Document).

Advisory Group On Corporate Governance And Company Law Minutes of The Meeting of 2 June 2005: European Commission, Brussels, MARKT/F2/MFS/LZ D(2005), ADG CG& CL 05/12_minutes_final (Advisory Group).

American Bar Association: Managing Closely Held Corporations: A Legal Guidebook (Paperback), May 25, 2003 (American Bar Association).

American Bar Association: International Stock Purchase Acquisitions (Paperback): Summaries of International Law, , American Bar Association Section of Business Law, 2 Editions, Chicago 2006 (American Bar Association II).

Commission Staff Working Document, Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids: Commission Of The European Communities, SEC(2007) 268, Brussels 21/2/07, http://ec.europa.eu/internal_market/company

/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf, Erişim Tarihi: 01.03.2008 (Commission Staff Working Document).

Company Law Implementation of The European Directive on Takeover Bids: Department of Trade and Industry (dti), January 2005 (European Directive).

Explanatory Memorandum to The Takeovers Directive (Interim Implementation Regulations) 2006: 2006 No. 1183, http://www.opsi.gov.uk/si/em2006/uksiem_20061183_en.pdf, Erişim Tarihi: 15.02.2007 (Implementation Regulations).

European Company Law and Corporate Governance Directive Proposals on Company Reporting, Capital Maintenance and Transfer of The Registered Office of a Company a Consultative Document, Department of Trade and Industry (dti): March 2005 (Directive Proposals).

Public Takeovers in Europe: Freshfields Bruckhaus Deringer, Summer 2006, <http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2006/15414.pdf>, Erişim Tarihi: 12.12.2007, (Public Takeovers in Europe).

Public Takeovers in France: Freshfields Bruckhaus Deringer, Spring 2007, <http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2007/jun18/18999.pdf>, Erişim Tarihi: 20.07.2007, (Public Takeovers in France).

Public Takeovers in Germany: Freshfields Bruckhaus Deringer, January 2008 (Public Takeovers in Germany). (<http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2008/jan16/21227.pdf>, Erişim Tarihi: 05.07.2008)

Public Takeovers in Germany: Freshfields Bruckhaus Deringer, Winter 2005 (Public Takeovers in Germany). (<http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2005/10334.pdf>, Erişim Tarihi: 04.02.2008)(2005).

Public Takeovers in The UK: Freshfields Bruckhaus Deringer, Summer 2008 (<http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2008/may14/22318.pdf>, Erişim Tarihi: 05.07.2008)

Report of the High Level Group of Company Law Experts an a Modern Regulatory Framework For Company Law in Europe: Brussels, 4 November 2002 (Winter Report November).

**Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to
Takeover Bids Brussels, 10 January 2002:**

http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/takeoverbids/2002_01_hlg_report_en.pdf, erişim tarihi 08.12.2005 (Winter Report).