

PAY SAHİBİNİN ANONİM ŞİRKET BİRLEŞMELERİNDEN DOĞAN ÇIKMA HAKKIYurdal ÖZATLAN¹¹Altınbaş Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, İstanbul.
yurdal.ozatlan@altinbas.edu.tr**Özet**

Anonim ortaklıkların temel kuruluş amacı, yürüttükleri ticari faaliyetler sonucu kâr elde edebilmek ve elde edilen bu kârı pay sahiplerine oransal olarak dağıtmaktır. Bu sebeple çok geniş bir alanda ticari faaliyet yürütebilecek olan anonim ortaklıkların şirket yapısını etkileyebilecek önemli bazı kararlar alabilmeleri mümkün olsa da, ortaklık bünyesindeki tüm pay sahipleri buna her durumda onay vermeyebilir. Haliyle önemli sonuçlar doğurabilecek kararların alınması, bazı pay sahiplerinde ortaklık ve ortaklığın geleceği hakkında endişe yaratabilir ve bu suretle de söz konusu kararlara muhalif kalmalarını gerektirebilir. İşte bu tür kararların alınmasına etki edemeyen ve bu suretle de azınlıkta kalan belirli orandaki pay sahipleri açısından sorun doğabilecektir. Bu sorunu öngören kanun koyucu, kararların alınmasına etki edemeyen pay sahiplerine bazı koşulların gerçekleşmesi halinde paylarını üçüncü bir kişiye devretme yoluna başvurmaksızın anonim ortaklıktan çıkma hakkı tanımıştır. Çıkma hakkının pay sahiplerine tanınması esasında anonim ortaklıklar hukuku bakımından bir yeniliktir. Zira 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu (TTK) çerçevesinde anonim ortaklık pay sahibi olanların şirketten çıkabilmeleri yalnızca pay devri ile mümkünken, 6102 sayılı yeni yasanın bazı özel hükümleriyle pay sahiplerine paylarının değeri karşılığında ödenecek miktar ile şirketten çıkma hakkı tanınmıştır. Bu çalışmamızda da esas olarak anonim ortaklıklar bakımından çıkma hakkının neyi ifade ettiği ve özellikleri ele alınarak incelenecek ve ayrıca çıkma hakkının özel olarak düzenlendiği hükümler TTK çerçevesinde değerlendirilecektir.

Anahtar Kelimeler: Çıkma Hakkı, Pay Alım Teklifi Zorunluluğu, Iskat, Şirketler Topluluğu, Ayrılma Akçesi.

SHAREHOLDER'S RIGHT TO WITHDRAW FROM JOINT STOCK COMPANY MERGERS**Abstract**

The purpose of establishing joint stock companies is to make profit via commercial activities and distribute it between the shareholders proportionately. Therefore, despite the ability of joint stock companies to take important decisions which could affect the company's structure, not all share holders would approve of this. Some shareholders could oppose decisions taken accordingly with concerns raised regarding the wellbeing and future of the partnership. If such shareholders are not part of the decision-making process due to their minority status they could be facing problems. Foreseeing such problems, lawmakers have granted these ineffective minority shareholders who do not have a say in the decision-making process group the right to withdraw from the partnership without requiring them to transfer their shares to third parties. Granting share holders the right to withdrawal is also novel in terms of corporative law applications. Whereas according to the former Turkish Code of Commerce (no. 6762) withdrawal was only possible with the transfer of shares, the new law (no. 6102) introduced articles that allowed for shares to be bought and sold for the exact worth of their shares. This work investigates the meaning of the right to withdrawal and certain articles of the TCC organizing this particular right.

Keywords: Right of withdrawal, Mandatory bid, Repeal, Group of Companies, Compensation Payment.

1. GİRİŞ

Anonim ortaklıklar gerek Türk Medeni Kanunu (TMK) m. 48 çerçevesinde hak ehliyetine sahip olmaları nedeniyle ve gerekse de *ultra vires* kuralının sınırlayıcı etkisinin yeni yasayla oldukça genişletilmesinin verdiği rahatlıkla, ticari yaşamın gerektirdiği ölçüde ve kanunen yasaklanmamış her türlü ekonomik amaç ve konuda faaliyet gösterebilirler [İktisadi amaç kavramının karşılaştırmalı şirketler hukuku bakımından detaylı değerlendirmesi için özellikle bkz. (Pulaşlı, Türk, İsviçre ve Alman Hukukuna Göre “İktisadi Amaç” Kavramının Şirket ve Dernekler Bakımından Değerlendirilmesi, 2016, s. 23-72)]. Dolayısıyla yasal olarak bu denli hareket kabiliyetine eriştirilmiş olan anonim ortaklıkların, girişecekleri ticari faaliyetlerde de son derece dinamik bir yapıda olması zorunluluğu doğmaktadır. Zira her geçen gün hızla gelişen ve zorlaşan rekabet ortamında şirketlerin dinamik bir yapıda olmaları, dar bir süreçte risk analizi yapmaları ve mümkün olduğunca hızlı karar vermeleri gerekmektedir.

Şirketlerin yapısında önemli değişiklikler oluşturan kararların tabiidir ki her durumda şirketin tüm ortaklarınca uzlaşma halinde alınabilmesi mümkün olmayabilir. Gerçekten de taşıdığı önemden ötürü anonim şirket genel kurul gündemine taşınarak pay sahiplerinin iradesine bırakılmış olan bir takım kararlar, olumsuz oyların çoğunlukta olması durumunda alınamayacak veya alınsa da, kararın alınmasında etkin olamayan azınlık pay sahiplerinin menfaatlerini etkileyen olumsuz sonuçlar ortaya çıkabilecektir.

Ortaya çıkan böyle bir ihtimalin, azınlıkta kalan muhalif pay sahiplerini, şirketteki geleceğine dair olumsuz düşüncelere sevk etmesi olasıdır. Bu durumda acaba alınan genel kurul kararlarına muhalif olan ve ekonomik endişelere kapılan pay sahiplerini koruyacak bir mekanizma var mıdır? Diğer deyişle, ortaklık yapısını etkileyen bir kararın alınması üzerine, bu kararın kendi hukuki menfaatini ve konumunu olumsuz etkileyeceğini düşünen pay sahibine acaba ortaklıktan çıkma hakkı tanınabilir mi? İşte çalışmamızda da esasen bu soru çerçevesinde anonim şirketlerde pay sahiplerinin şirketten “çıkma hakkı”nın olup olmadığı sorusunun yanıtı aranacaktır.

Literatürde ayrılma hakkı veya çıkma hakkı diye nitelendirilen bu “hak”, Türk Hukuku’nda anonim şirketler bakımından ilk defa 6335 sayılı yasa ile değişik 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile tanınmıştır. Gerçekten de mülga 6762 sayılı TTK döneminde anonim ortaklıklarda şirketten ayrılmak isteyen pay sahibinin, şirketin tasfiyesi veya sonlandırılması kurumları bir yana bırakılacak olursa, ancak payını satması suretiyle şirketten ayrılabilmesi mümkündür¹. Ancak şirket esas sözleşmesinde pay devrinin şirket iznine bağlandığı bir ihtimalde, pay sahibinin şirketten payını devrederek dahi çıkabilmesi mümkün olmamaktaydı. İşte bu durumun, özellikle bazı önemli kararlara muhalif kalan pay sahiplerinin aleyhine sonuç doğurduğunu gören kanun koyucu, belirli orandaki bu tür pay sahiplerine, kanuni şartlar çerçevesinde “çıkma hakkı” sağlamıştır.

1 “TTK’nun 551’inci maddesinin şahıs unsuru önem kazanan limitet şirketlerde uygulanacağı, sermaye unsuru ön planda olan anonim şirketlere ilişkin olarak ise TTK’nda çıkarma müessesine yer verilmediği, TTK’nun fesih ve tasfiyesinin TTK’nun 434 vd. maddelerinde düzenleme olduğu, bu davada şirketin tasfiyesini gerektirecek durumun olmadığı yönündeki yerel mahkeme kararı usul ve yasaya uygundur.”, 11. HD, 14.03.2006, E. 2005/2750, K. 2006/2644 (www.hukukturk.com e.t. 27.09.2016).

2. ÇIKMA HAKKINA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

2.1 Çıkma Hakkı² Kavramı

Çıkma hakkı [Çıkma hakkı kavramının çeşitli kullanımları bakımından bkz. (Adıgüzel, 2014, s. 3; Çelik, 2016, s. 67 vd.; Karayalçın, 1990, s. 351 vd.; Çeker, 2005, s. 61 vd.; Karahan & Bozgeyik, Şirketler Hukuku (Paysahibinin Hakları ve Borçları), 2012, s. 620)], şirketin feshi veya iflasi söz konusu olmaksızın şirket ortağının kendi iradesiyle şirketle olan ilişkisini kesmesini ifade eden, hukuki bir kavramdır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2009, para. 301; Domaniç, Adi-Kollektif ve Komandit Şirketler, 1988, s. 368; Domaniç, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 1988, s. 668; İmregün, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, 2005, s. 245). Dolayısıyla tanımdan hareket edildiğinde çıkma hakkına sahip olan ortağın şirketten ayrılması, şirketin tüzel kişiliğini kaybetmesi sonucuna bağlı değildir. Zira burada bireysel bir hakkın kullanımı söz konusu olacaktır (Çamoğlu, 2008, s. 2-3).

Ortaklıktan çıkma veya çıkarılma daha ziyade kişi ortaklıkları bakımından önem arz eder, zira kişi ortaklıklarında şahsi sorumluluk söz konusu olduğundan ortağın ayrılması, ortaklık alacaklılarının yakından ilgisini çeker (Sönmez, 2009, s. 2). Bu sebeple çıkma hakkına ilişkin hukuki düzenlemeler de daha ziyade şahıs şirketleri bakımından ele alınmış, ancak sermaye şirketleri bakımından ise yeni yasada daha sınırlı ölçüde düzenleme yapma ihtiyacı hissedilmiştir. Bunun sebebini de, 6102 sayılı yasaya kadar anonim ortaklıktan çıkmanın yalnızca pay devri ile gerçekleşebileceği kuralının kabulüne dayandıran görüşler vardır (Sönmez, 2009, s. 2-3). İşte yeni yasa ile birlikte anonim ortaklıklarda da bazı hukuki işlemler bakımından pay sahibinin payını devretme olgusundan bağımsız olarak şirketten çıkabilmesine imkân tanınmıştır (Çıkma hakkının ortaya çıkış süreci için ayrıca bkz. Adıgüzel, 2014, s. 4).

Bu çerçevede çıkma hakkının ayırt edici özelliklerinin vurgulanmasında yarar bulunmaktadır (Ayırt edici unsurların detayı için bkz. Sönmez, 2009, s. 22): (i) Çıkma hakkı, yalnızca pay sahibi tarafından³, (ii) anonim ortaklığa karşı talep edilebilen, (iii) talep edilmesiyle ortaklığın satın alma yükümlülüğünü doğuran, (iv) talep edebilmek için pay sahibinin bazı önemli kararlara muhalif kalmasını gerektiren, (v) yine talep için hakkın doğumuna yol açan genel kurul kararının kanuna veya esas sözleşmeye aykırı olması gibi ek bir şarta ihtiyacı gerektirmeyen ve nihayet (vi) taleple birlikte payın uygun (adil) bir fiyat üzerinden ortaklıkça satın alınması zorunluluğunu doğuran bir haktır. Dolayısıyla çıkma hakkına ilişkin unsurlar değerlendirildiğinde, bu hakkın pay sahiplerine tanınmasıyla anonim ortaklık hukukuna egemen olan malvarlığının korunması ve özellikle de sermayenin iadesi ilkelerine istisna getirildiği görülmektedir. Ancak söz konusu istisnaların pay sahibinin korunması adına getirildiği ve dengeli bir biçimde kullanılması zorunluluğunun bulunduğu da, gözden uzak tutulmaması gerekir.

2 6102 sayılı yasada bir hak olarak "çıkma" kurumu tesis edilmiş, ancak kanunun bazı maddelerinde de ayrılma kavramı kullanılmıştır. Ancak kanunun geneli incelendiği zaman ortaklıktan çıkma kavramının teknik bir hak olarak ele alındığı, diğer bir ifadeyle kanunda ayrılma hakkı yerine çıkma hakkı kavramını tercih edildiği görülmektedir. Buna karşılık 6362 sayılı SerPK'nda ise "Ayrılma Hakkı" kavramı kullanılmıştır (SerPK m. 23). Çalışmamızda çıkma kavramı tercih edilmiş olsa da, ayrılma hakkı kavramının da aynı hukuki sonuç bağlamında değerlendirilmesi gerektiği kanısındayız.

3 Anonim ortaklık pay sahibinin çıkma hakkına karşılık, hem TTK'nda hem de SerPK'nda çeşitli hükümlerle ortaklığın bizzat kendisine de pay sahibini "ortaklıktan çıkarma hakkı" tanınmıştır.

2.2 Çıkma Hakkının Bir Takım Benzer Sonuçlar Doğuran İşlemlerle Olan İlişkisi

2.2.1 Pay Alım Teklifi Zorunluluğu ile Çıkma Hakkının İlişkisi

Pay Alım Teklifi Zorunluluğu, esasında çağrı yoluyla hisse senedi toplanması olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: IV, No. 8 sayılı Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekâleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekâlet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 17. maddesinde ele alınan, ancak daha sonra yeniden düzenleme yapılarak⁴, 6362 sayılı SerPK'nun 26. maddesiyle hükme bağlanan bir düzenlemedir.

SerPK m. 26/1'e göre, yönetim kontrolü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi durumunda, diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunluluğu söz konusudur (Kolcuoğlu, 2009, s. 7). Devamlı hükmün ikinci fıkrasında ise, yönetim kontrolünün hangi durumlarda ele geçirilmiş olarak kabul edileceği düzenlenerek, belirtilen hallerde yönetim kontrolünü ele geçiren pay sahiplerinin, diğer pay sahiplerine pay alım teklifinde bulunması zorunlu kılınmış^{5,6}, ayrıca bazı ortakların kendi aralarında yapacakları özel anlaşmalar vasıtasıyla da yönetim kontrolünün doğabileceği, hükmün üçüncü fıkrasında belirtilmiştir. Ancak hükümde ele alınan bazı olasılıkları sağlamakla birlikte, grup imtiyazı bulunması sebebiyle kontrolün ele geçirilememesi durumlarında, teklif zorunluluğunun bulunmadığı da yerinde bir şekilde fıkranın son cümlesinde belirtilmiştir (SerPK m.26/II).

Hüküm incelendiğinde, esasında burada halka açık anonim şirketler bakımından pay sahibine bir çıkma imkânının⁷ tanındığı sonucu doğmaktadır (Kolcuoğlu, 2009, s. 7). Ancak hükümde çıkma talebinin muhatap ortaklık değil, yönetim kontrolünü ele geçiren ve teklifte bulunma zorunluluğu altında olan diğer pay sahipleridir (Sönmez, 2009, s. 47). Dolayısıyla bu hükümde bir kere çıkma talebinin ileri sürülebileceği muhatap bakımından özellik arz eden bir durum söz konusudur.

Burada gözden kaçırılmaması gereken hususlardan bir diğeri de, pay alım teklifi bedelinin ne şekilde belirleneceğidir. Çıkma hakkının yasa hükmü olarak açık bir şekilde tanındığı ve muhatapların da ortaklık ve pay sahibi olduğu hallerde, paya ödenecek bedelin payın gerçek bedelini yansıtan hesaplamayla ortaya

4 SerPK m. 26, madde gerekçesi.

5 Mülga SerPK (m. 16/A) ve o dönemde çıkartılan Seri IV No 8 Tebliğinin 17. maddesinde her ne kadar çağrıda bulunma yükümlülüğünden söz edilmiş olsa da, yükümlülüğe riayet edilmemesi hali ele alınmamıştır. Bu hususa ilişkin önüne gelmiş bir davada Yargıtay da, söz konusu hükümle azınlıkta kalan pay sahipleri açısından bir çıkma imkânının getirilmiş olduğunu kabul etmiş ve bu imkânın sadece dava yolu ile talepte bulunan pay sahiplerine değil, aynı konumda bulunan tüm pay sahipleri açısından tanınması gerektiğine hükmetmiştir. Pay alım teklifi zorunluluğuna riayet edilmemesi durumu içinse Yargıtay, sadece dava yoluyla talepte bulunan azınlık pay sahibine yönelik satın alınma çağrısı yapılması gerektiğine yönelik olan yerel mahkeme kararını, eşitlik ilkesine aykırılıktan ötürü bozmuştur. Yargıtay'a göre bu çağrı tüm pay sahiplerine yapılmalıdır. Dolayısıyla Yargıtay da bu çağrının, dava açmış olsun olmasın, aynı durumda olan tüm pay için yapılması gerektiğine hükmetmiştir. Ancak buna rağmen çağrı yükümlülüğüne uymayan çoğunluk ve yönetim kontrolüne sahip pay sahipleri açısından hangi yolun izleneceği belirtilmemiştir (11 HD, 07.11.2003, E. 2003/3498, K.2003/10556). Söz konusu kararın ayrıntısı ve değerlendirilmesine ilişkin bkz. (Çeker, 2005, s. 70 vd.) Buna karşılık yeni tarihli SerPK m. 26/VI'da açıkça "Pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu doğan gerçek ve tüzel kişiler ile bunlarla birlikte hareket edenlerin sahip olduğu oy hakları, Kurulca belirlenecek süre içinde bu zorunluluğun yerine getirilmemesi hâlinde kendiliğinden donar. Söz konusu paylar, genel kurul toplantı nisabında dikkate alınmaz." denilerek bu konuda bir yaptırım ihdas edilmiştir.

6 Anonim ortaklık yönetiminin kontrolünün sağlanmasının anonim ortaklığın devralınması kurumu ile olan bağlantı hususunda geniş açıklama için bkz. (Paslı, 2009, s. 35 vd.)

7 Pay sahibinin zarar görmesini önlemek için söz konusu zorunluluğun sağlayacağı faydaya ilişkin olarak ayrıca bkz. (Kendigelen A., Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün ihlalinde Aktif Husumet Ehliyeti, 2006, s. 279-280);(Manavgat, 1997, s. 121, 261); (Kütükçü, 2005, s. 37 vd.) ve (Paslı, 2009, s. 405 vd.)

çıkan adil bir bedel olması gerekir. Ancak pay alım teklifinde bulunacak olan taraf, yönetimin kontrolünü ele geçiren taraf olacağından, teklif edilecek olan bedelin, payın gerçek ve adil olan değerine tekabül edeceğini belirtmek her durumda mümkün olmayacaktır. İşte bunu göz önünde bulunduran kanun koyucu, bu konudaki usul ve esasların Kurul tarafından belirleneceğini belirtmiştir⁸. Kanaatimizce bu durumda teklif bedelinin, yönetimin kontrolünü sağlayan payın elde edilmesi için ödenen bedelden az olmaması gerekir. Aksi halde bu hükümle pay sahiplerine tanınmış olan çıkma hakkının kullanımı mümkün olmayacak ve payın belki de değerinin çok altında teklifler söz konusu olabilecektir. Zira çıkma imkânının tanınması tek başına yeterli değildir, önemli olan imkânın kullanılabilmesinin de sağlanmasıdır. O halde Kurul tarafından zorunlu pay alım teklifi bedeline ilişkin kriterlerin belirlenmesinde de çıkma imkânının kullanılabilmesini sağlayacak şekilde, düzenlemeler yapılmalıdır (çeşitli hukuklardaki belirlenen kriterlere ilişkin bkz. Sönmez, 2009, s. 45).

Sonuç olarak çıkma hakkı ile SerPK'nda düzenlenen pay alım teklifi zorunluluğundan doğan çıkma imkânının birçok yönden benzerliği bulunmaktadır. Hatta pay alım teklifi zorunluluğu ile pay sahiplerine bir çıkma hakkının da kanunen tanındığı söylenebilir. Ancak burada çıkma hakkının esasında ortaklığa yöneltilecek bir hak olmasından ötürü, farklılığın muhatap yönünden olduğunun ve bu sebeple kanaatimizce teknik olarak çıkma hakkından bahsedilemeyeceğinin de gözden kaçırılmaması gerekmektedir.

2.2.2 Halka Açık Anonim Şirketlerde Yönetimin Kontrolünü Sağlayan Payların İktisabı Sonucu Azınlıkta Kalan Pay Sahiplerinin Payını Satma Hakkı ile Çıkma Hakkının İlişkisi

SerPK m. 27/1'de halka açık anonim şirketlerde pay alım teklifi sonucu veya diğer hallerde Kurulca belirlenen oy oranına veya daha fazlasına ulaşılması halinde, çoğunluk payına sahip olan kişilere, azınlıktaki pay sahiplerini ortaklıktan çıkarma hakkı tanınmış (Karahan & Giray, Şirketler Hukuku (Ticaret Şirketlerinin Genel Hükümleri ve Şirketler Topluluğu), 2012, s. 152), bu hakkın kullanılmaması durumunda ise, ikinci fıkra ile azınlıkta kalan pay sahiplerine paylarını satma hakkı getirilmiştir. Böylece azınlıkta kalan pay sahipleri, paylarını çoğunluğa satabilecek ve bu şekilde şirketten çıkabilecektir.

Hükmün ilk fıkrası, azınlıkta kalan Pay sahibine payını satma zorunluluğu getirmesine karşılık, ikinci fıkra ile azınlığa yine bir çıkma imkânı tanınmaktadır. Böylece ikinci fıkra hükmü ile esasında, SerPK m. 26'da düzenlenen pay alım teklifine olumlu bir yanıt vermeyen Pay sahibine ikinci bir şans tanındığının kabulü gerekir (Sönmez, 2009, s. 51). Ancak tıpkı pay alım teklifinde olduğu gibi burada da satma hakkının muhatabı çoğunluk paya sahip kişi veya kişilerdir. Hâlbuki yukarıda da ifade edildiği üzere Pay sahibine yasa gereği tanınan çıkma hakkının muhatabı esasen ortaklığın kendisidir. Ayrıca çıkma hakkının düzenlenmiş olmasının bir amacının da, pay sahibinin (azınlıkta olsun veya olmasın) menfaati ile ortaklığın menfaatinin dengelenmesi olduğundan ve SerPK hükmünde temel olarak azınlıkta kalan pay sahiplerinin menfaati gözetildiğinden, burada da aslında teknik anlamda bir çıkma hakkının söz konusu olmadığı kabulü gerekir (Sönmez, 2009, s. 51).

⁸ Bu çerçevede Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 24.12.2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan II-23.1 sayılı "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" çıkarılmıştır.

2.2.3 Iskat ile Çıkma Hakkının İlişkisi

Iskat işleminde esasen anonim ortaklık pay sahibinin kendi iradesi ile ortaklıktan çıkması değil, iradesinden bağımsız olarak onun *ortaklıktan çıkarılması* söz konusudur (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, §38, N.49, s. 1537). Diğer bir ifade ile iskat, TTK m. 482/II uyarınca, yönetim kurulunun sermaye koyma borcunu süresi içinde yerine getirmeyen pay sahibinin payını satıp yerine başka bir kişiyi almak suretiyle, mütemerit pay sahibinin ortaklıktan çıkarması işlemidir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2009, para. 1050; İmregün, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, 2005, s. 411; Bilgili & Demirkapı, Şirketler Hukuku, 2013, s. 263-264). Iskat ile artık söz konusu payların kontrolü yönetim kuruluna geçmekte (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, §38, N. 53, s. 1538-1539), ancak paylardan doğan haklar, başka bir kişiye satılıncaya kadar donmaktadır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2009, para. 1070).

Görüldüğü üzere iskat pay sahibinin ortaklıktan çıkması değil, çıkarılması sonucunu doğuran hukuki bir işlemidir. Diğer bir ifadeyle iskat, pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması hususunda anonim ortaklığa tanınan bir hak olarak da nitelendirilebilir (Değirmenci, 2006, s. 6). Dolayısıyla iskat işleminin çıkma hakkı olarak nitelendirilmesi mümkün olmamakla birlikte, sermaye taahhüdü altına giren ancak daha sonra şirketten ayrılmak isteyen ve yüklendiği edimi de ifa etmeyen pay sahibinin, ortaklıktan bu suretle çıkabilme imkânının da olduğu gözden kaçırılmamalıdır. Fakat çıkma hakkı bir hak olarak tanınmış olduğundan iskatın, ortaklık pay sahibinin ortaklıktan çıkarılmasına yönelik yönetim kurulunun yenilik doğurucu bir hak çerçevesinde gerçekleştirdiği işlem olarak ele alınması gerekir (Göle, 1976, s. 123). Bu sebeple de her iki kurum birbirinden farklıdır.

2.2.4 Azınlık Pay Sahiplerince İleri Sürülen Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi Talebinin Çıkma Hakkı ile İlişkisi

TTK m. 531'de anonim şirketler bakımından bir azlık hakkı olarak anonim ortaklığın feshini talep etme imkânı getirilmiştir. Gerçekten de söz konusu hüküm incelendiğinde haklı sebeplerin varlığı halinde⁹ *"sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahiplerinin"* şirketin feshini mahkmeden talep edebilmesi mümkün kılınmıştır (Erdem, 2012, s. 259-261) (Kendigelen, Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2011, s. 378). Hükümde yalnızca azlık hakkı sahiplerine getirilen bu imkânın yanında ayrıca, ilgili pay sahiplerinin mahkeme kararı ile ortaklıktan çıkarılabilmeleri hususunda mahkemeye de karar verme yetkisi tanınmıştır¹⁰.

Söz konusu hüküm ışığında, azlık hakkı sahiplerinin anonim şirketin haklı sebeple feshini talep etmeleri üzerine mahkeme, fesih yerine davacıların şirketten çıkarılmasına karar verebilecektir. Bu hükmün azlığa çıkma hakkı mı tanıdığı, yoksa azlığın ortaklıktan çıkarılabilmesine zemin mi hazırladığı hususu tartışmaya açıktır. Söz konusu muhtemel tartışma esasında hükmün lafzından kaynaklanmaktadır. Zira hükümde *"çıkartılma"* ifadesi kullanılmış olsa da, şirketten çıkmak isteyen azlık konumundaki pay sahiplerinin bu

⁹ Haklı sebeplerin neler olabileceği ve bu kavramın niteliklerinin gösterilmesi ile tanımlanmasının yargı kararları ile öğretiyeye bırakılması hususunda bkz. TTK m. 531 madde gerekçesi.

¹⁰ Söz konusu yetkinin Hukuk Muhakemeleri Kanunu m. 26 hükmünde düzenlenen *"Hâkimin Taleple Bağlılığı İlkesi"*ne istisna teşkil ettiği hususunda bkz. (Tekinalp, 2012, s. 192-193) ve (Bilgili & Demirkapı, Şirketler Hukuku, 2013, s. 538)

imkândan yararlanabilmeleri ve bu sayede de çıkma hakkına erişebilmeleri ihtimali mümkündür¹¹. Ancak bu hükmün olumsuz bir anlam içerdiği, pay sahibinin rızası olmasa da onun mahkeme kararı ile şirketten çıkarılabileceği, doktrinde haklı olarak belirtilmiştir (Erdem, 2012, s. 262).

Bu durumda hükmün, esasen pay sahiplerine çıkma hakkı sağlayan bir hüküm olarak değil, onların ortaklıktan çıkarılabilmesi sonucu yaratan özel bir düzenleme şeklinde kabulü gerekir. Zira burada çıkma hakkının kullanılması söz konusu değildir. Hükmün lafzında kullanılan *çıkartılma* ifadesi çıkma hakkını çağrıştırmaktaysa da, Pay sahibi tarafından anonim ortaklığa yöneltilen herhangi bir talep sonucu hakkın doğması durumu burada yoktur. Çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde de görüleceği üzere, teknik bir çıkma hakkından söz edilebilmesi için hakkın bizzat Pay sahibi tarafından ortaklığa karşı ileri sürülmesi ve ortaklık açısından ise, yasal bir düzenleme doğrultusunda payı satın alma yükümlülüğünün doğması gerekmektedir. Fakat TTK m. 531 hükmü ile azınlık pay sahiplerine anonim şirketin haklı sebeple feshini mahkemeden talep edebilme hakkı tanınmış; mahkemeye ise, davacıların paylarının şirketçe satın alınması suretiyle ortaklıktan çıkarılması hususunda karar alma yetkisi verilmiştir (Erdem, 2012, s. 265). Dolayısıyla hükümle, azınlıkta kalan pay sahiplerine şirketten *çıkma* hakkının tanınması değil, ortaklık dışında bir makam tarafından ve ortaklığa yönelik olarak verilen karar doğrultusunda azınlığın şirketten *çıkartılması* söz konusudur. O halde TTK m. 531 hükmü ile pay sahiplerine çıkma hakkı sağlanmadığının, ancak hükmün işletilmesi ile azınlık pay sahiplerinin haklı sebeplerin varlığı halinde mahkeme kararıyla ortaklıktan çıkabilmelerine imkân tanınmış olduğunun kabulü gerekir.

Tüm bu değerlendirmeler ışığında çıkma hakkının, yalnızca Pay sahibi tarafından kullanılması gerektiği ve hakkın kullanılması durumunda muhatabın da, anonim ortaklığın bizzat kendisinin olacağı gözden kaçırılmamalıdır. O halde hukuk tekniği bakımından çıkma hakkı ile çıkma imkânını doğuran hükümlerin farklı değerlendirmeye tâbi tutulması icap etmektedir.

3. ÇIKMA HAKKININ ÖZELLİKLERİ

3.1 Çıkma Hakkının Pay sahibi Tarafından Talep Edilebilirliği

Çıkma hakkı, kanunen tanınan bir hak olmasının yanında ancak pay sahibince ileri sürülebilecek, diğer bir ifade ile talep edilebilecek bir haktır (Adıgüzel, 2014, s. 5). Bu bakımdan pay sahipliğinden doğan hakları kullanamayacak olan alacaklıların, şirket çalışanlarının, ortaklıkla ilgili menfaat sahiplerinin, pay sahibi sıfatı son bulmuş kişilerin bu hakkı kullanabilmeleri mümkün değildir (Sönmez, 2009, s. 65).

Dolayısıyla çıkma hakkının öncelikle Pay sahibince kullanılabileceğinin kabulü gerekir. Fakat bu durumda tartışılması gereken bir takım hususlar da doğmaktadır. Bu hususların temelinde de, TTK çerçevesinde ele alınan çıkma hakkı hükümleri yer almaktadır. Zira gerek TTK m. 141 ve gerekse de TTK 202/II çerçevesinde düzenlenen çıkma hakkının ileri sürülebilmesi, pay sahibinin genel kurulda red oyu kullanması ve bunu

¹¹ Tekrar etmek gerekirse, TTK m. 531'de, haklı nedenle fesih talebi ancak bir azlık hakkı olarak ileri sürülebileceğinden bir kere bu hakkı tüm pay sahiplerinin her hal ve koşulda kullanabilmesi mümkün değildir. Diğer yandan her ne kadar bu hükümle azlık hakkı sahibi şirketten çıkabilme imkanına erişebileceks de, usul hukuku ilkelerine bir istisna teşkil eden söz konusu hükümle hakime uygun düşen başka bir çözüme karar verebilme yetkisi verilmiştir. Dolayısıyla hakim çıkma hakkı tanınması yerine bir diğer uygun çözüme (mesela kar payı dağıtılması gibi) de karar verebilecektir. Bu konuda ayrıca bkz. (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, C. II, §52, N. 121 vd., s. 1945)

da genel kurul tutanağa geçirtmesi ile mümkündür. O halde oy hakkının bulunmadığı durumlarda çıkma hakkının kullanılabilip kullanılamayacağına da tartışılmasında fayda bulunmaktadır.

Bu bakımdan ilk tartışılması gereken husus, oy hakkından yoksunluğun çıkma hakkının kullanılmasında etkili olup olmayacağıdır. Gerçekten de TTK m. 436'da oydan yoksunluk durumu düzenlenmiş ve kişisel nitelikli kararlar bakımından pay sahibinin oy hakkından yoksun olduğu ele alınmıştır. O halde hükme göre, bu tür oylamaya katılmayacak pay sahiplerinin çıkma hakkından da söz edilemeyecek midir? Bu konuda doktrinde bir görüş, oydan yoksunluk halleri olsa dahi, genel kurula katılma hakkının var olması durumunda, kişinin çıkma hakkının da olabileceğini savunmaktadır (Sönmez, 2009, s. 67). Ancak gerek TTK m. 202/II'de açık olarak aleyhe oy kullanma ve bunu tutanağa geçirtme hükmü düzenlendiğinden ve gerekse de TTK m. 141/II'e göre ayrılma akçesi yoluyla şirketten çıkılabilmesi için birleşme kararına muhalif kalınması zorunluluğundan ötürü bu görüş tartışmaya açık olsa da, kanaatimizce yerinde bir görüştür. Gerçekten de söz konusu hükümler bakımından kabul edilmesi gereken husus karara muhalif kalınmasıdır. Zira oy hakkından yoksunluk, pay sahibinin genel kurula katılması ve kurulda görüş açıklamasında bulunmasına engel teşkil etmemektedir (Teoman, 1983, s. 183, dn. 2; Sönmez, 2009, s. 67). Ayrıca TTK m. 436/I hükmü dikkatlice incelendiğinde, söz konusu hükmün müzakerelere katılma yasağını getirmedeği açıkça görülecektir. Yine yönetim kurulu açısından önem arz eden TTK m. 393/I hükmünde yer aldığı gibi bir müzakere yasağı, genel kurul açısından getirilmemiştir. O halde oy hakkına sahip her pay sahibinin, çıkma hakkından da eşit işlem ilkesi uyarınca (Yıldız, 2004, s. 34) yararlandırılmasının bizce de kabulü gerekir.

Pay sahibinin çıkma hakkını bizzat kullanabilmesi bakımından üzerinde tartışılması gereken bir başka husus da, pay üzerinde üçüncü kişiye ait intifa hakkının bulunması olasılığında, pay sahibinin çıkma hakkının bundan ne şekilde etkileneyeceğidir.

İntifa hakkı, herhangi bir kişiye belirli bir malvarlığı değeri üzerinde en geniş kapsamlı yararlanma hakkı sağlayan irtifak hakkıdır. Başka bir ifadeyle intifa hakkı, sahibine eşyayı kullanma ve ürünlerinden yararlanma (*usus-fructus*) yetkisi vererek, hakkın varlığı sürdükçe eşyanın malikinin yetkilerinin kullanamamasına neden olur (Dural & Sarı, 2015, s. 151 vd.). TMK m. 794/I'e göre intifa hakkı, maddi malvarlığı değeri bulunan taşınır ve taşınmaz malların yanı sıra haklar üzerinde de kurulabilir. Dolayısıyla intifa hakkının, hak üzerinde bir hak olarak nitelendirilmesinde bir sakınca bulunmamaktadır (Kendigelen A. , Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Konusu, Kurulması, Kapsamı, Sona Ermesi, 1994, s. 21).

Anonim ortaklıklar hukuku bakımından pay üzerindeki intifa hakkı ise Pay sahibine ait bir kısım hak ve yetkilerin intifa hakkı sahibi tarafından kullanılması ve ortağın da buna katlanması borcu doğurur. Dolayısıyla intifa hakkı sahibi, dağıtılmaya tahsis edilen kâr payı, hazırlık devresi faizi, tesislerden yararlanma, rüçhan hakkı, tasfiye payı hakkı gibi mali haklardan yararlanabileceği

Gibi (Oğuz, Ocak 1991, s. 30-35; İmregün, Anonim Ortaklıklarda İntifa Senetleri, 1978, s. 450); TTK'nun 432. maddesinde düzenlenen oy hakkı¹² çerçevesinde de genel kurulda oy kullanabilir (Berzek, 2001, s. 223-227).

¹² Pay üzerindeki intifa hakkının oy hakkı sağlamayacağına yönelik olarak bkz: (Kendigelen A. , Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Konusu, Kurulması, Kapsamı, Sona Ermesi, 1994, s. 236-240)

Tüm bu belirtilenler ışığında intifa hakkının pay sahipliğinden farklı olduğu ve intifa hakkının daha ziyade hakkın kullanımına ilişkin sonuç doğurduğunun kabulü gerekir. O halde intifa hakkı sahibinin, pay sahipliği hakkının özünü etkileyen çıkma hakkını kullanması mümkün değildir (Sönmez, 2009, s. 69)¹³.

Diğer bir husus ise oy hakkı bakımından tartışma doğurabilecek niteliktedir. Zira çıkma hakkının kullanılması genel kurul kararına muhalif olmayı gerektirmektedir. Dolayısıyla oy kullanacak kişi intifa hakkı sahibi olacaktır. Ancak bu durumda dahi çıkma hakkının oy hakkı sahibine değil, Pay sahibine ait olduğu kabul edilmelidir. Tıpkı genel kurul kararının iptali davasını açma hakkının yalnızca Pay sahibine tanınmasında olduğu gibi (Kendigelen A. , Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Konusu, Kurulması, Kapsamı, Sona Ermesi, 1994, s. 307), çıkma hakkının kullanımı da bu şekilde ele alınmalıdır. Yukarıda da ifade edildiği üzere oydan yoksun olmak, çıkma hakkının kullanılamayacağı anlamına gelmemektedir. Zira oy hakkı bulunmasa da pay sahibinin müzakerelere katılma hakkı söz konusudur (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2009; Kendigelen A. , Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Konusu, Kurulması, Kapsamı, Sona Ermesi, 1994, s. 312; karşı yönde Aytaç, 1988, s. 123-124). Bu durumda pay sahibinin, ilgili karar hususunda muhalefetini tutanağa geçirmek suretiyle çıkma hakkını kullanabileceği kanaatindeyiz.

3.2 Çıkma Hakkının Vazgeçilmez Nitelikte ve Bireysel Bir Hak Olması

Çıkma hakkı, vazgeçilmez ve aynı zamanda bireysel nitelikte olan bir haktır, zira kanunen mutlak emredici nitelikte olduğundan pay sahibinin bu haktan vazgeçebilmesi mümkün değildir (Adıgüzel, 2014, s. 4). Aynı şekilde çıkma hakkı, kanuni şartları taşıyan tüm pay sahiplerince kullanılabilir. Bu sebeple çıkma hakkı bakımından, eşit işlem ilkesinin mutlak olarak uygulanacağını burada bir kez daha vurgulanmasında fayda bulunmaktadır.

Çıkma hakkı vazgeçilmez bir hak olmasının yanında aynı zamanda bireysel bir haktır¹⁴. Dolayısıyla çıkma hakkı, her pay sahibinin tek başına kullanabileceği ve etkili olabilmek için azınlık veya çoğunluk grubu içinde yer alması zorunluluğunun bulunmadığı haklardandır (Sönmez, 2009, s. 76).

3.3 Çıkma Hakkının Anonim Ortaklığa Karşı Talep Edilebilmesi

Pay sahibinin payını başka bir pay sahibine veya ortaklık dışında üçüncü bir kişiye satarak ortaklıktan çıkabilmesi olasılığı, pay sahipliği sıfatının sona ermesi bakımından ilk akla gelen olasılıktır. Ancak kanunen yalnızca belirli hallerde pay sahibine tanınan çıkma hakkının, bedel karşılığı payın üçüncü bir kişiye devredilmesi olasılığından farklı ele alınması gerekir. Diğer bir ifade ile çıkma hakkı, yalnızca Pay sahibi ile anonim ortaklık arasında bir ilişki yaratır. Dolayısıyla çıkma hakkının yalnızca ortaklığa karşı ileri sürülebileceği ve bu bakımdan da üçüncü kişiler ile devir sonucunu doğuracak ilişkilere girilmesi halinde, pay sahipliği hakkı bağlamında çıkma hakkının kullanılmadığı sonucu kabul edilmelidir.

13 Seri II-23.1 sayılı tebliğin m. 9/III hükmündeki özel düzenleme açısından da intifa hakkı sahiplerinin çıkma hakkını kullanamayacakları yönünde bkz. (Adıgüzel, 2014, s. 36).

14 Özellikle halka açık anonim ortaklıklar da SerPK m. 23 ve 24. maddeleri kapsamında çıkma hakkının para karşılığı payın ortaklığa satılması şeklinde ortaya çıkmasından ötürü, söz konusu hakkın aynı zamanda malvarlıksal hak kategorisi içerisinde sayılması gerektiği hususunda bkz. (Adıgüzel, 2014, s. 6)

3.4 Çıkma Hakkının Kullanılmasının Kural Olarak Yalnızca Anonim Ortaklık Bakımından Satın Alma Yükümlülüğünü Doğurması

Çalışmamızın devamında detaylı olarak inceleneceği üzere, gerek TTK ve gerekse de SerPK hükümleri uyarınca özel olarak düzenlenmiş olan çıkma hakkını doğuran durumlarda, anonim ortaklık bakımından satın alma yükümlülüğünün doğduğu görülür. Gerçekten de belirli şartları gerçekleştiren pay sahibinin, kendisine kanunen tanınan çıkma hakkını kullanması durumunda, anonim ortaklık bakımından payı satın alma yükümlülüğü doğmaktadır. Doktrinde bu yükümlülüğün aslında anonim ortaklık bakımından kanuni bir borç doğurduğu ifade edilmiştir (Sönmez, 2009, s. 79).

Buna karşılık özellikle SerPK hükümleri incelendiğinde¹⁵, çıkma imkânı veren bazı hükümlerde muhatabın, yukarıda da ifade edildiği üzere payı satın alma yükümlülüğü altında olan ve şirket kontrolünü ele geçiren diğer pay sahipleri olduğu gözlemlenmektedir. Dolayısıyla çıkma hakkı kural olarak anonim ortaklığa karşı ileri sürülecekse de, istisnai hallerde ortaklık dışındaki kişilerin sahip oldukları konumlar bakımından da bu hakkın kullanımına benzer sonuçlar doğabilecektir. Ancak bu durumda, teknik anlamda bir çıkma hakkının varlığından söz edilemeyeceği tekrar ve önemle vurgulanmalıdır.

3.5 Çıkma Hakkının Emredici Nitelikte Olması

Çıkma hakkının özellikleri bakımından belirtilmesi gereken bir husus ise, hakkın kullanımının emredici bir özelliğe sahip olmasıdır. Diğer bir deyişle çıkma hakkını içeren hükümler emredici niteliktedir. Gerçekten de söz konusu hükümlerin vazgeçilmez bir pay sahipliği hakkı da yarattıkları göz önüne alındığında, çıkma hakkı veren hükümlerin aksinin kararlaştırılması da mümkün gözükmemektedir.

Dolayısıyla bu hakkı düzenleyen hükümlerin aynı zamanda mutlak emredici bir niteliğe sahip oldukları da kabul edilmelidir. Zira nispi emredici haklar, yalnızca iktisadi bakımdan daha zayıf olan kişilerin korunmasına yönelik sonuçlar doğursa da çıkma hakkının kullanılması yalnızca pay sahiplerinin korunması açısından değil, çoğunluk-azınlık ve hatta ortaklığın da menfaatinin korunmasına ve aynı zamanda işlem *menfaatlerinin dengelenmesi ve uyumlaştırılması amacıyla da hizmet ettiğinden* mutlak emredici bir niteliğinin varlığı kabul edilmelidir (Sönmez, 2009, s. 137).

3.6 Çıkma Hakkı Talebinin Ancak Bazı Kararlara Muhalif Kalınması Durumunda Kullanılabileceği

Gerek TTK'nun çıkma hakkı sağlayan hükümleri ve gerekse de SerPK hükümleri incelendiğinde, çıkma hakkının kullanılabilmesi bakımından özellikle ilgili hükümlerde belirlenmiş olan önemli genel kurul kararlarına muhalif olunması şartının varlığı göze çarpmaktadır (Adıgüzel, 2014, s. 6). Bu bakımdan dikkat çeken ilk husus, sadece genel kurulca verilen önemli nitelikteki kararlar bakımından pay sahiplerinin çıkma hakkının doğabileceğidir. Doğaldır ki kural olarak bir kararın pay sahipliği hakları açısından hüküm doğurması için, genel kurul tarafından alınması gerekir. Bu sebeple kanun koyucu, çıkma hakkı bakımından ilgili önemli kararlara pay sahibinin genel kuruldaki muhalefeti aramıştır¹⁶. Kural bu olmakla birlikte SerPK m. 24/

¹⁵ Bkz. SerPK m. 26 ve 27/II.

¹⁶ Önemli kararlara muhalif olmak yeterli değildir. Ayrıca pay sahiplerinin söz konusu muhalefetlerini genel kurulda tutanağa geçirtmesi gerekir. [Tutanağın içeriği, gerekçeli olup olmaması hususu için ayrıca bkz. (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015 C. I, § 29, N. 685 vd., s. 908 vd.)] Aksi halde çıkma hakkının kullanılmasının mümkün olmayacağı; çekimsiz oyun olumsuz oy olarak değerlendirilse dahi muhalefetin tutanağa geçirilmesi durumunda çıkma hakkının yine kullanılamayacağı yönünde bkz. (Adıgüzel, 2014, s. 33)

II ve Seri II-23.1 sayılı Tebliğ'in m. 9/II hükümlerinde, pay sahibinin genel kurul toplantısına katılmasına engel olunması, genel kurul toplantılarında usulüne ilişkin davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun olarak ilan edilmemesi durumunda muhalefet şartının aranmayacağı istisnai olarak belirtilmiştir (Adıgüzel, 2014, s. 34).

Hükmün içeriğinden tam olarak anlaşılmasa da TTK m. 141/II'de ve TTK m. 202/II'de ve ayrıca halka açık anonim ortaklıklar bakımından genel olarak çıkma hakkının düzenlendiği SerPK m. 24 hükmünde, çıkma hakkının kullanılması bakımından ilgili karara muhalefet edilmesi gerekir. Ancak her çıkma imkânı sağlayan durumda muhalif kalınması zaruri değildir. Nitekim genel kurul kararına dayanmayan bazı olasılıklarda da pay sahiplerinin çıkma imkânının doğabileceği gözden kaçırılmamalıdır (SerPK m. 26 ve 27/II).

Bu arada SerPK açısından çıkma hakkı doğurabilecek önemli kararların sınırlı sayıda olmadığı vurgulanmasından yarar bulunmaktadır. Zira SerPK m. 23'te açık bir şekilde "gibi" denilerek kanun koyucunun hükümde belirtilen kararları sınırlı olarak saymadığı görülmekte ve ayrıca Seri II-23.1 sayılı Tebliğ ile önemlilik kriterleri başlığı altında yasada belirtilmeyen 3 adet daha genel kurul kararı düzenlenerek bu konuda bir sınırlamanın getirilmediği anlaşılmaktadır¹⁷ (Adıgüzel, 2014, s. 8).

4. TTK HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ÇIKMA HAKKI ÖNGÖREN HÜKÜMLER

4.1 Anonim Şirket Birleşmelerinden Doğan Çıkma Hakkı

4.1.1 Genel Olarak

Anonim ortaklık birleşmelerinde birleşmeye katılan şirketlerin tüm pay sahiplerinin birleşmeye onay vermeleri gibi bir zorunluluk bulunmamaktadır. Pay sahipleri çeşitli gerekçelerle ortağı oldukları şirketlerin başka bir şirketle birleşmesine rıza göstermiyor olabilirler. İşte bu sebepten ötürü Türk Hukuku'nda ilk defa kanun koyucu, birleşmenin sonuçlarına katılmak istemeyen pay sahiplerine, anonim şirketteki paylarının gerçek değeri karşılığında verilecek *ayrılma akçesi*yle, ortaklıktan çıkabilme imkânı sağlamıştır (Kendigelen A. , Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2011, s. 114).

Birleşme işleminden ötürü pay sahibinin kendi rızası ile şirketten çıkabilmesi, TTK m. 141'in birinci fıkrasında düzenlenmiştir. Buna göre, devreden şirket pay sahiplerine devralan şirkette pay verilmesi ile mevcut payının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi verilmesi arasında bir seçim yapma imkânı sağlanmış ve pay yerine sadece ayrılma akçesi öngörülerek (Pulaşlı, 6102 Sayılı yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 2016, s. 77) onların şirketten çıkarılabilmesine olanak sağlanmıştır (Akbilek, 2009, s. 182). Gerekçede de belirtildiği üzere, Avrupa Topluluğunun şirketlere ilişkin ikinci yönergesinde bulunmayan bu hükümle, pay sahiplerine devreden şirketten çıkabilme hakkı seçimsel olarak tanınmaktadır. TTK m. 141/II'de ise, pay sahibinin rızasına bakılmaksızın alınacak bir kararla, onun şirketten çıkarılması düzenlenmiştir. Bu bakımda pay sahibinin TTK m. 141/II çerçevesinde ortaklıktan çıkarılması söz konusu olduğundan, çalışmamızın kapsamını genişletmemek adına yalnızca birinci fıkrada ele alınan çıkma hakkı incelenmiştir.

¹⁷ Önemli karar türlerinin detaylı incelemesi için de ayrıca bkz (Adıgüzel, 2014, s. 9 vd.)

4.2 Çıkma Hakkının Kullanılmasıyla Doğan Ayrılma Akçesi

4.2.1 Ayrılma Akçesinin Tanımı ve Hukuki Niteliği

TTK m. 141/1 ile tanınan çıkma hakkı karşılığında pay sahiplerinin, *devreden şirketteki paylarının gerçek değerine* denk gelen bir *ayrılma akçesi* alacakları düzenlenmiştir. Ayrılma akçesi, anonim şirket birleşmelerine rıza göstermeyen, *birleşmeyi kendi menfaatine aykırı gören*¹⁸ pay sahiplerine, mevcut paylarının gerçek değeri karşılığında bir bedel verilerek onların ortaklıktan ayrılmaları sonucunu doğuran bir tür ödemedir.

Pulaşlı'ya göre, ayrılma akçesi pay sahibinin ortaklık paylarının gerçek değerine denk gelen bir "*tazminat*"tır¹⁹ (Pulaşlı, 6102 Sayılı yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 2016, s. 77) ve (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, C. I, §7, N. 37, s. 139). Gerçekten de, gerek İBirk. m. 8'in orijinal metninin kenar başlığının *Abfindung* olması (Hanni, 2003, s. 90) ve gerekse de kanunun İngilizce çevirisinde ayrılma akçesi olarak *Compensation Payment* (Hanni, 2003, s. 236) ibaresinin kullanılması, TTK m. 141'de düzenlenen ayrılma akçesi tabirinden anlaşılması gerekenin "*tazminat*" olduğu izlenimini doğurmaktadır.

Kanun koyucunun ayrılma akçesini düzenlerken ki amacının, birleşmeye katılmak istemeyen, birleşmenin menfaatine aykırı olacağını düşünen Pay sahibine, payın gerçek değeri karşılığında ortaklıktan ayrılma imkânı vermektir²⁰. Bu sebeple birleşmeden ötürü herhangi bir zarara uğrayan ve dolayısıyla ortaklıktan ayrılmayı isteyen Pay sahibine, bu zararına karşılık bir tazminat ödemesi yapılmamaktadır. Bu sebeple tazminat kavramının hukuken daha teknik bir anlam taşımasından ötürü, ayrılma akçesinin zarar gören Pay sahibine tanınan tazminat şeklinde kabul edilip edilmeyeceği sorusu tartışmaya açıktır.

Bir tanım vermek gerekirse ayrılma akçesi, birleşme sonucu pay sahibinin, seçimlik veya zorunlu olarak şirketten ayrılması karşılığında aldığı, payının gerçek değerine tekabül eden bir ödemedir (Özatlan, 2014, s. 120) ve (Kağıtçıoğlu, 2012, s. 153). Diğer bir ifadeyle Pay sahibi, şirketten ayrılması karşılığında, şirketten payı veya payları değerinde ayrılma akçesi alacaktır (Özatlan, 2014, s. 120). Bu sebeple ayrılma akçesinin, hukuken pay sahibinin ortaklık payının gerçek değerinin karşılığında yapılan bir ödeme olduğu ve bir zarar karşılığı gibi şirketten talep edilen tazminat olarak kabul edilemeyeceği sonucunun kabulü, kanaatimizce daha ağır basmaktadır.

4.2.2 Ayrılma Akçesinin Birleşme Sözleşmesinde Öngörülmesi

TTK'nun 141. maddesinin birinci fıkrasında, birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinde ortaklarına, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabileceği düzenlenmiştir (Özatlan, 2014, s. 122). Dolayısıyla ayrılma akçesi ödenmek suretiyle çıkma hakkının tanınması bakımından, mutlaka birleşme sözleşmesinde bu hususa ilişkin bir düzenlemenin yer alması gerekmektedir. Zira TTK m. 146/1 f bendinde işaret edildiği üzere, birleşme sözleşmesinde pay sahiplerine TTK 141/1 maddesi uyarınca ayrılma akçesinin tanınması durumunda, bu hususun da birleşme sözleşmesinde açık olarak belirtilmesi zorunludur. Zira TTK

¹⁸ TTK m.141/1 madde gerekçesi.

¹⁹ Pulaşlı, Yeni Şirketler Hukuku, §6, N. 28, s. 77; ayrıca Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, C. I, §7, N. 37, s. 139.

²⁰ Ayrılma akçesi sermayenin iadesinin kanunen düzenlenmiş bir hali olduğu yönünde görüş için bkz. (Coştan, 2007, s. 173, dn. 378)

m. 146/l f hükmüne göre, ayrılma akçesinin pay sahiplerine hiçbir şekilde tanınmaması da mümkündür. Diğer bir deyişle birleşmeye katılan şirketler, pay sahiplerinin birleşme sonucu ortaklıktan ayrılma akçesi karşılığında ayrılma imkânını, hiçbir şekilde tanımayabilirler. Dolayısıyla birleşme sözleşmesinde ayrılma hususunun mutlaka yer alması zorunlu değildir.

Bunun tek istisnası kolaylaştırılmış birleşme açısından doğmaktadır (Özatlan, 2014, s. 122). Gerçekten de TTK'nun 155. maddesinin ikinci fıkrasının (a) bendine göre, devralan sermaye şirketi, devreden sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse, azınlıkta kalan pay sahiplerine TTK m 141 çerçevesinde ayrılma hakkı tanınmaması durumunda, birleşmenin kolaylaştırılmış usulle gerçekleştirilemeyeceği düzenlenmiştir. Dolayısıyla devralan şirket, devreden şirketin oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse, kolaylaştırılmış birleşme usulünden yararlanabilmek adına birleşme sözleşmesinde ayrılma hakkının öngörülmesi zorunludur (Sönmez, 2009, s. 188-189).

4.2.3 Ayrılma Akçesinin Seçimlik Olarak Tanınması

TTK'nun 141. maddesinin birinci fıkrasında, birleşme sonucunda pay sahiplerine seçimlik hak tanınabileceği düzenlenmiştir. Buna göre pay sahipleri dilerse devralan şirket payını iktisap edebilecekleri gibi, dilerse de devreden şirketteki mevcut paylarının gerçek değerine karşılık gelen ayrılma akçesini alarak ortaklıktan ayrılabilirler.

4.2.4 Ayrılma Akçesinden Yararlanmada Birleşme Kararına Olumlu veya Olumsuz Oy Vermenin Etkisi

Ayrılma akçesinin seçimlik olarak birleşme sözleşmesinde tanınması halinde, bundan yararlanabilecek pay sahiplerinin birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul kararına muhalif kalıp kalmamaları gerektiğine ilişkin yasada açık bir hüküm yer almamaktadır (Al-Kılıç, 2009, s. 53). Bu durumda, birleşme sözleşmesine olumlu oy vermiş olan pay sahibinin de, ayrılma akçesi karşılığında ortaklıktan ayrılabilip ayrılamayacağı sorusu akla gelmektedir.

Ayrılma akçesinin seçimlik olarak tanınması TTK m.141/l'de düzenlenmiş ancak maddede bu imkânın ne tür şartlar altında ve hangi pay sahiplerine tanınacağı belirtilmemiştir. Gerekçede de ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde seçimlik olarak tanınması halinde, pay sahiplerinin hangi şartlarda ayrılma akçesi alarak ortaklıktan ayrılacaklarına dair bir husus bulunmamaktadır. Bu durumda birleşme sonucu ayrılma akçesi talebi konusunda herhangi bir şartın bulunmadığı ve bu seçimlik hakkı kullanabilecek pay sahipleri açısından bir sınırlama öngörülmediği izlenimi doğmaktadır.

Yukarıda da vurgulandığı üzere, ayrılma akçesinin seçimlik bir hak olarak pay sahiplerine tanınması, birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hükmün bulunmasına bağlıdır. (TTK m.146/l, f). Bu durumda acaba birleşmeye katılan ortaklıklar, sözleşme hükümleri içerisinde, hangi oranda pay sahiplerinin, ne gibi şartlarla bu seçimlik haktan faydalanabileceğini düzenleyebilirler mi? Öncelikle belirtmek gerekir ki bu yönde bir düzenlemenin önünde TTK m. 141 çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır. Dolayısıyla örneğin birleşme sözleşmesi içeriğinde, genel kurulda birleşmeye muhalif kalan ve muhalefetini tutanağa geçiren pay sahiplerine ayrılma akçesinin bir seçimlik hak olarak tanınabileceği veya ortaklıklar tarafından

alınacak olan birleşme kararı ile ayrılma akçesinin sadece belirli kişi veya pay gruplarına bahşedilebileceği düzenlenebilir (Özatlan, 2014, s. 124).

Zira bölünme, tür değiştirme işlemleri gibi birleşme işlemi de bir yeniden yapılandırma modelidir. Şirketlerin yeniden yapılandırılmasında asıl amaç, sinerji yaratma ve bu sinerji sonucunda da ortaya çıkacak olan şirket veya şirketlerin mevcut şirket veya şirketlere göre daha iyi işlemesini sağlamaktır. Bu temel amacı ortaya çıkarabilmek için gereken malvarlığı unsurunun ne miktarda olduğunu baştan bilinmesi mümkün olamayabilir. Bu nedenle birleşmenin yapılması sırasında belli bir oranda tasfiyenin pay sahipleri açısından gerçekleştirilmesi, bazı hallerde birleşmenin yaratacağı sinerji açısından gerekli olabilecektir. İşte bu durumda ayrılma akçesi kararı alınırken, ayrılma akçesinin hangi pay sahiplerine, ne oranda verileceği birleşme sözleşmesi içerisinde zikredilmek suretiyle belirginleştirilebilir (Özatlan, 2014, s. 124).

Buna karşılık bu husus değerlendirilirken eşit işlem ilkesinin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir (Yıldız²¹, 2004, s. 123-124). Zira birleşme sözleşmesinde yalnızca belirli kişi veya pay gruplarının bu seçimlik haktan yararlanacağı belirtilip, bu hususu içerir birleşme sözleşmesi genel kurul tarafından kabul edilirse, seçimlik haktan yararlanmak isteyip de bunu başaramayan pay sahibinin, eşit işlem ilkesi gereği bu hakkın kendisine de tanınmasını isteme yetkisi doğabilecektir. Dolayısıyla ayrılma akçesinin seçimlik olarak öngörülmesi halinde, bunun sadece belirli pay sahiplerine tanınacağını sözleşmede belirtmek, eşit işlem ilkesini ihlâl edebilecek bir konudur. Bu sebeple ayrılma akçesinin seçimlik olarak belirli pay sahiplerine tanınacaksa, bu yönde bir hükmün ancak eşit işlem ilkesi gözetilerek birleşme sözleşmesine eklenebileceği kanaatindeyiz.

Sonuç olarak ayrılma akçesinin seçimlik olarak öngörülmesi halinde bu haktan yalnızca birleşme kararına muhalif kalan pay sahiplerinin yararlanacağını savunmak güç gözükmektedir. Zira TTK bağlamında bu yönde bir sınırlama getirilmemiştir. Dolayısıyla seçimlik olarak öngörülen ayrılma akçesinden yararlanmak için, olumlu oy kullanmış olup olmamanın tek başına bir şart olarak kabul edilebilmesinin tartışmaya açık olduğu görüşündeyiz. Nitekim İsviçre Hukuku doktrinin de devreden şirket pay sahibinin birleşme kararına muhalif kalmasına ve hususu tutanağa geçirtmesine gerek olmadığı; muhalif olsun olmasın, hatta genel kurul toplantısına katılsın veya katılmasın ayrılma akçesi hakkını kullanabileceği belirtilmektedir (Sönmez, 2009, s. 187, dn. 45 ve 202)²². Buna karşılık ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde belirli pay sahiplerine tanınması durumunda ise, eşit işlem ilkesinin gözetilmemesinin pay sahipleri açısından sorun yaratabileceği kanısındayız.

4.2.5 Ayrılma Akçesinin Öngördüğü Birleşme Sözleşmesinin Kabulü Kararında Nisap

Seçimlik olarak ayrılma hakkı tanınarak, pay sahiplerine şirketten çıkma hakkı belirtilmiş olsa da, belirginleştirilmesi gereken bir diğer husus, birleşme sözleşmesinde seçimlik hak olarak sunulacak olan ayrılma akçesi hükmünün hangi nisapla kabul edilebileceğidir. Bu husus da TTK m. 151/V'de düzenlenmiştir

21 Yazar, eşit işlem ilkesini mali haklardan yararlanma açısından değerlendirirken, esas alınması gereken ölçütün sermayeye katılım oranı olduğunu vurgulamakta, bunun tek istisnasının ise imtiyaz hakları olabileceğini belirtmektedir.

22 Aksi görüş için bkz: (Akbilek, 2009, s. 183) Yazar, pay sahibinin seçimlik hakkını kullanabilmesi için genel kurulda birleşmeye ilişkin red oyu vermesi gerektiğini vurgulamaktadır. Ayrıca yazar, genel kurula katılmamış kişilere, ilgili kurula haksız biçimde alınmamış veya usulüne uygun çağrı yapılmamış olmasından ötürü katılmaması halinde, ancak bu hakkın tanınması gerektiğini vurgulamıştır.

Maddeye göre ayrılma akçesinin bir seçimlik hak olarak tanındığı ve faydalanma şartlarının belirlendiği birleşme sözleşmesinin, *devreden şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanınin olumlu oylarıyla* onaylanması gerekmektedir. Dolayısıyla ayrılma akçesi yoluyla çıkma hakkını seçimlik olarak içeren birleşme sözleşmesinin onaylanması kararının bir bütün olarak, devreden anonim şirketteki mevcut oy haklarının yüzde 90'ı nisapla onaylanması zorunludur. Bu hükümle ayrıca oyda imtiyazı bulunup, sermayenin %90'ını temsil edemeyen pay sahiplerinin imtiyazları da dikkate alınmaktadır (Sönmez, 2009, s. 190, dn. 50).

TTK'ndaki bu açık hükme karşılık İsviçre Birleşme Kanunu'nda bu husus, İsviçre doktrininde oldukça geniş tartışmaların doğmasına sebep olacak bir biçimde kaleme alınmıştır. Gerçekten de İBirk m. 18/V hükmünde, ayrılma akçesinin öngörülebilmesi için "*devreden şirket ortaklarının*" %90'ının olumlu oyu gerekmektedir (Hanni, 2003, s. 240–241).

İBirk m. 18/V maddesi hükmünde yer alan düzenleme sebebiyle, %90'lık nisaba ilişkin olarak gerek İsviçre ve gerekse de Türk doktrininde çeşitli görüşler ileri sürülmüştür. Bu çerçevede İsviçre doktrininde, %90'lık çoğunluk kararının kafa sayısına (*Kopfstimmrecht*) göre değil, aksine paya göre hesaplanması gerektiği görüşleri ileri sürülmüştür: *Böckli*, bu hükmün anonim şirketler hukuku açısından "bütün paylara ilişkin oyların %90'ının çoğunluğu" şeklinde yorumlanması gerektiğini, *Greoner*, sermayenin %90'ının temsil edilmesi kaydıyla, genel kurulda mevcut bulunan oylarının %90'ının çoğunluğu şeklinde anlaşılması gerektiğini ve son olarak *Von der Crone* ise, sermayenin mutlak çoğunluğunun temsil edilmesi kaydıyla, genel kuruldaki mevcut bulunan oyların %90 çoğunluğu şeklinde anlaşılması gerektiğini ifade etmişlerdir (Pulaşlı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi ve Eleştirilen Hükümler, 2005, s. 431-432, oradan dn. (52), (53), (54).

Pulaşlı ise, öncelikle 151/V maddesinde, TTK m. 151/I,a maddesine atf yapılmaması dolayısıyla çifte çoğunluk öngörülmediğini belirtmekte ve bu doğrultuda söz konusu maddedeki %90'lık nisaptan anlaşılması gerekenin de *sermayenin* %90'ı olduğunu vurgulamaktadır (Pulaşlı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi ve Eleştirilen Hükümler, 2005, s. 432-433)²³.

Kanaatimizce TTK m. 151/V hükmünün açık olması sebebiyle, artık bu yönde bir tartışmanın Türk hukuku bakımından bir anlamı bulunmamaktadır. Bu bakımdan ayrılma akçesine ilişkin öngörülen tek bir nisap bulunmaktadır. İBirk m. 18/V'te düzenlenen %90'lık nisabın, sadece ayrılma akçesinin zorunlu olarak öngörüldüğü durumlarda ortaya çıkacağı (Lengauer, ve diğerleri, 2008, s. 262)²⁴, dolayısıyla seçimlik olarak öngörülmesinde farklı bir sonucun doğacağı gibisinden bir tartışma, TTK düzenlemesi anlamında sonuç doğurmayacaktır.

23 Yazar bu yorumun temelini TTK m. 141/II'nin gerekçesine dayandırmaktadır. Gerçekten de gerekçede şu ifadeye yer verilmektedir: "*ikinci fıkra arzu edilmeyen, devamlı sorun çıkaran azınlığı ve/veya ortağı, ayrılma akçesini ödeyerek şirketten çıkarma hakkını büyük çoğunluğa vermektedir. Çünkü bu karar sermayenin % 90'ının oylarıyla alınacaktır.*" Ancak bu ifade hatalıdır. Zira madde metni nisap konusunda son derece açıktır.

24 Maddenin İngilizce çevirisinde yer alan "*If the merger agreement provides 'only for' a compensation payment (...)*" ibaresinden de bu husus anlaşılmaktadır.

4.2.6 Ayrılma Akçesinden Yararlanacak Pay Sahipleri Açısından Bir Sınırlamanın Getirilip Getirilemeyeceği Meselesi

Ayrılma akçesine ilişkin olarak devreden şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanınin olumlu oylarıyla kararın alınması halinde, devreden şirket Paysahibi, ayrılma akçesi ile devralan veya yeni kurulan şirket payının iktisabı arasında bir seçim hakkı elde edecektir. Fakat bu durumda da açıklığa kavuşturulması gereken bir başka mesele ortaya çıkmaktadır: Acaba bu haktan yararlanacak pay sahiplerinin sayısına bir sınırlama getirilebilir mi?

Bu soruya doğrudan olumlu veya olumsuz yanıt verilmesi, hükmün lafzı nedeniyle mümkün gözükmemektedir. Bir kere vurgulanmasında yararlı olan husus, ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesiyle kabulüne ilişkin nisapla, bu haktan yararlanacak pay sahiplerinin sayısının birbiriyle oranlanamayacağıdır. Bir diğer ifade ile ayrılma akçesini içeren birleşme sözleşmesinin yüzde doksanlık bir nisapla kabulü zorunlu olduğuna göre, bunun yalnızca geriye kalan yüzde onluk olumsuz oy veren pay sahiplerine tanınacağı ilişkisini kurmak yanlıştır. Zira ayrılma akçesini içeren birleşme sözleşmesinin kabul edileceği nisap farklı bir husus, bu haktan hangi oranda paysahibinin yararlandırılacağı farklı bir husustur (Özatlan, 2014, s. 128).

TTK m. 141/I hükmü incelendiğinde ayrılma akçesinin seçimli olarak öngörülmesi halinde bundan devreden şirketin tüm pay sahiplerinin yararlanmasının önünde bir engel olmadığı gibi bir sonuç doğmaktadır. Ancak gerçekten de devreden şirketin tüm pay sahipleri bu yönde bir seçimlik hakkı kullanabilirler mi?

Birleşmeye katılan şirketlerin tüm pay sahiplerinin, ayrılma akçesi olarak ortaklıktan ayrılabilme imkânın olup olmadığına dair TTK m. 141/I' hükmü, tam anlamıyla bir cevap barındırmamaktadır. Zira maddede yalnızca, *"ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanınabilir"* hükmü yer almaktadır.

TTK m.141'in birinci fıkrasının gerekçesinde ise, pay sahipliğinin devamı ilkesi esas alınarak, *"birleşmeye katılmak istemeyen, birleşmeyi kendi menfaatine aykırı gören devredilen şirketin ortaklarını zorla devralan şirkette tutmak doğru değildir"* ifadesine yer verilmiştir. Dolayısıyla gerekçede sanki seçimlik hakkın sadece birleşmeye onay vermeyen pay sahiplerine tanınması gerektiğini ve bu konuda bir sınır getirilmesi amacı izlendiği sonucu doğmaktadır.

Kanundan ve gerekçeden doğan bu belirsizliğin ortadan kaldırması adına, devreden şirketin tüm pay sahiplerinin seçimli ayrılma haklarını kullanarak şirketten ayrılması sonrasında, artık bir birleşme işleminden söz edilip edilemeyeceği meselesi üzerinde durulmalıdır. Gerçekten de birleşme işlemi, devreden şirket malvarlığının bir kül halinde devralan veya yeni kurulan şirket bünyesine dahil olması ve bunun karşılığında da devralan şirkette sermaye artırımına gidilerek veya yeni kurulan şirkette esas sermaye miktarının bu çerçevede belirlenerek, yeni payların oluşturulmasıdır. Ancak devreden şirket pay sahiplerinin tümünün seçimli haklarını kullanarak birleşmeye dahil olmamaları ve devreden şirketteki paylarının karşılığını da gerçek değeri üzerinden alarak ayrılmaları, birleşme işlemi anlamsız kılabilceği gibi, birleşmenin gerçekleşmemesine de sebep olabilecektir. Zira gerekçede bu husus *"bütün ortakların ya da çok sayıda ortağın ayrılma akçesini almak istemesi, birleşmenin gerçekleşmemesi olasılığını ortaya çıkarabilir. Bu da bir sakınca olarak değil, pay sahipleri demokrasinin gereği olarak değerlendirilmelidir"* şeklinde vurgulanmıştır.

Her ne kadar kanunda tüm devreden ortaklık pay sahiplerinin ayrılma akçesi karşılığında şirketten ayrılabilmesine engel bir düzenleme bulunmasa da, birleşme işleminin gerçekleştirilmesi için seçimlik olarak öngörülen ayrılma akçesinden faydalanacak pay sahipleri sayısına bir sınır getirilmesinde fayda olduğu kanaatindeyiz.

Ancak bu görüşümüze karşılık, ayrılma akçesi olanağından seçimlik olarak yararlanmak isteyen pay sahipleri sayısına bir sınırlama getirilebilmesi, TTK m. 141/I hükmünün lafzı dikkate alındığında kolay görünmemektedir. Madde gerekçesinden hareket edilecek olursa, birleşmeye katılmak istemeyen pay sahiplerine seçimlik hakkın tanınması ve böylece yalnızca birleşme kararına muhalif kalan ve muhalefetine de tutanağa geçirten pay sahiplerine bu imkânın sunulacağına karar verilmesi bir çözüm gibi gözükebilir. Ancak bu konuda da kanun herhangi bir açıklık içermemektedir. Zira TTK m. 141'in lafzında böyle bir husus öngörülmediği gibi, maddenin mehzazını oluşturan İBirk m. 8'de de, buna yönelik bir düzenleme bulunmamaktadır.

Bu çerçevede bir sınırın getirilebilmesine yönelik TTK m. 379/I hükmünün bir çıkış noktası olabileceğine dair doktrinde görüş bildirilmiştir (Al-Kılıç, 2009, s. s. 54, dn. 157). Söz konusu görüşün temeli TTK m 379/I'e dayandırılmıştır. TTK m. 379/I maddesi, şirketin kendi paylarını iktisap edip edemeyeceğine ilişkin bir hükümdür. Maddede bir şirketin, *kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemeyeceği* düzenlenmiştir²⁵. Dolayısıyla söz konusu görüşe göre ayrılma akçesinin, pay sahibinin payını, gerçek değeri karşılığında şirkete satması şeklinde tanımlamanın mümkün olduğu (Akbilek, 2009, s. 182 dn. 87) ve (Sönmez, 2009, s. 12 dn. 47 ve 190.) ve kanunda, şirketlerin kendi paylarının en fazla %10'nu iktisap etmelerine izin verildiğine göre, ayrılma akçesinin de yalnızca %10'luk sahip pay sahiplerine tanınması gerekir.

Bu görüşün kabulü ile ayrılma akçesinden yararlanacak pay sahiplerine bir sınırlama getirilebilmesi, kanaatimizce imkân dahilinde değildir. Zira karşılaştırması yapılan TTK m. 151/V ile TTK m. 379/I hükümlerinin, lâfzen yorumlanmaları durumunda farklı nisaplar öngörüldüğü sonucu ortaya çıkmaktadır. TTK m. 379/I'de zikredilen %10'luk oran şirket sermayesinin temel alındığı orandır; buna karşılık TTK m. 151/V hükmü ise, şirketteki mevcut oy haklarının %10'nuna işaret etmektedir. Dolayısıyla her iki hükümde belirtilen yüzdeler farklı hususları ilgilendirmektedir. Bu durumda TTK m. 379/I hükmünün ayrılma akçesinin tanınmasında bir sınır teşkil edeceğini iddia etmek mümkün görünmemektedir. Ayrıca ayrılma akçesinin devralan şirketin sermaye artırım kararından önce devreden şirket pay sahiplerine tanınması da mümkündür. Böyle bir olasılıkta, ortada ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılan pay sahiplerinin payı da olmayacağından, devralan şirketin de kendi paylarının iktisap edeceğini belirtmek olanaklı olmayacaktır.

Sonuç olarak kanaatimizce, ayrılma akçesine ilişkin kanuni bir sınırlamanın getirildiği savunmak, TTK'nun 141/II ve 151. maddeleri çerçevesinde mümkün değildir. Her ne kadar TTK m. 141/I'in gerekçesinde, birleşme sözleşmesine muhalefet eden pay sahiplerine ayrılma akçesiyle şirketten ayrılabilme seçimlik hakkı tanınması gerektiği belirtilmiş olsa da, kanunda bu konuda hiçbir sınırlama bulunmamaktadır. Ancak yine de tüm devreden şirket pay sahiplerine bu hakkı tanımayı savunmanın, birleşme işleminin

25 Her ne kadar TTK m. 379/I anlamında böyle bir yasak bulunmuş olsa da maddede geçen orandan daha fazla miktarda elde edilen paylara ilişkin işlemler, TTK m. 385 uyarınca geçerli olacaktır. Zira söz konusu hükümde TTK 379/I'e aykırı bir şekilde iktisap edilen payların iktisap tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılması gerektiği düzenlenmiştir.

niteliğini ortadan kaldıracığı ve işlemin birleşme olarak kabul edilebilmesini engelleyeceğinden ötürü mümkün olmadığı kanısındayız.

Birleşme sözleşmesinin tamamının, sözleşmede düzenlenen hükümler içinde ağır nisabı gerektiren nisapla bir bütün halinde onaylanması gerekmektedir. Bu durumda da kanunda daha ağır bir nisabın bulunmaması şartıyla, ayrılma akçesini içeren birleşme sözleşmesinin, şirketteki mevcut oyların %90 ile onaylanması zorunludur. Dolayısıyla ayrılma akçesi öngörülecek pay sahipleri kesiminin önceden belirlenmesi ve bu doğrultuda birleşme sözleşmesinin dizayn edilmesi büyük öneme sahiptir²⁶. Bu sebeple seçimlik olarak öngörülen ayrılma hakkının ne şekilde ve hangi pay sahiplerine tanınacağına birleşme sözleşmesinde ve eşit işlem ilkesi çerçevesinde düzenlenmesinin, en pratik ve tüm pay sahiplerinin menfaatleri açısından en uygun yöntem olacağı kanaatindeyiz.

4.2.7 Ayrılma Akçesi Miktarının Uygun Belirlenmemesinin Sonuçları ve İleri Sürülebilecek Talepler

TTK'nun 141/II maddesinde her ne kadar birleşme sözleşmesiyle pay sahiplerine seçimlik olarak çıkma hakkı tanınabileceği düzenlenmiş olsa da, çıkma hakkının kullanılmasıyla şirketten talep edilecek ayrılma akçesi miktarının uygun belirlenmesi zorunludur. Aksi takdirde çoğunluk tahakkümü altında azınlıkta kalan pay sahiplerinin zararına bir sonucun doğmasına da zemin hazırlanabilecektir. Bu sebeptir ki özellikle azınlıkta kalan pay sahiplerine tanınabilecek olan ayrılma akçesinin, payın adil değeri üzerinden tespit edilmesi zorunludur. Zira bu özellikle birleşme çerçevesinde ortaya çıkan azınlıkta kalan pay sahiplerinin yasal hakkıdır. Bu yüzden kanun koyucu, birleşme kararına karşı azınlıkta kalan pay sahiplerini korumaya yönelik olarak kanunda bir takım önlemlere yer vermiştir.

Bu önlemler içerisinde en etkili çözüm, şüphesiz TTK m. 191/I'de öngörülen denkleştirme davasıdır (Özatlan, 2014, s. 139). Gerçekten de maddeye göre birleşmede, ayrılma karşılığının uygun belirlenmemesi hâlinde de, her ortağa kararının ilânından itibaren iki ay içinde mahkemeden bir denkleştirme akçesi saptanmasını isteyebilme imkânı getirilmiştir. Böylece Paysahibi, TTK m. 141/I çerçevesinde seçimlik hakkını kullanarak ortaklıktan ayrılmayı talep etmişse, bunun karşılığı olarak ayrılma akçesinin uygun belirlenmemesini dava konusu yapabilir. Anonim şirketten çıkma karşılığının ileri sürülebileceği dava, ortaklık payının ve ortaklık haklarının incelenmesi davası veya diğer adıyla denkleştirme davasıdır (Kendigelen, Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2011, s. 141). Ayrılma akçesi miktarının payının gerçek değeri ile eşdeğer olamaması halinde her Pay sahibi, bu dava ile olması gereken karşılığın *ödenmesini* mahkemeden talep edebilecektir²⁷.

Denkleştirme davası yoluyla ayrılma akçesi karşılığında ortaklıktan ayrılan pay sahibinin talepte bulunabilmesi için öncelikle ayrılma akçesinin öngörüldüğü bir birleşme kararının şirketteki mevcut oyların %90'ına karşılık gelen bir nisapla alınmış olması gerekmektedir. Zira bu nisabın altında bir oranla birleşme sözleşmesinin onaylanması, denkleştirme davasının değil, TTK m. 192/I'de düzenlenen *iptal davasının* konusunu oluşturacaktır.

²⁶ Birleşme sözleşmesinde ayrıca seçim hakkının hangi süre içerisinde kullanılması gerektiği, kullanılmaması durumunda hakkın akibeti belirtilmesi de gerektiği görüşü için bkz. (Coştan, 2007, s. 172-173).

²⁷ TTK m. 191/I madde gerekçesi.

Ayrılma karşılığının uygun belirlenmemesi dolayısıyla açılan denkleştirme davasının açılma sebepleri çeşitli ihtimallerden doğmuş olabilir. Örneğin ayrılma karşılığının payın gerçek değeri üzerinden değil de, şirket değeri üzerinden tespit edilmiş olması ve diğer yöntemlerle kıyaslanmadan sonuca ulaşılması, ayrılma karşılığının uygun belirlenmediğinin bir göstergesidir. Bu durumda pay sahibi denkleştirme davası açarak, kendisine ayrılma akçesi kapsamında ödenmemiş olan kısmı talep edecektir. Dolayısıyla davacı pay sahibine somut bir ödeme yapılacaktır (Tekinalp, 2012, s. 244) ve (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, C. I, §7, N. 37, s. 139) Bunun yerine pay sahibinin devralan şirketin hissesini talep edebilmesi mümkün değildir. Ancak ayrılma akçesinin somut bir para şeklinde verilmesi zorunluluğu, kanunda öngörülmediğinden gerekçede de belirtildiği üzere ayrılma karşılığı olarak nakit bir para verilebileceği gibi, birleşme işlemi ile bağı olmayan bir başka şirket payı veya örneğin hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil gibi menkul değer de verilebilir (Pulaşlı, 6102 Sayılı yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 2016, s. 77-78) ve (Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, 2015, C. I, §7, N. 40, s. 140). Gerekçede ayrıca *ayrılma akçesinin nakden ödendiği hallerde, bunun serbestçe tasarruf edilebilecek yedeklerden alınması, yoksa sermayenin iadesi şeklinde olmaması* gerektiği belirtilmiştir.

Tüm bu hususlar birlikte değerlendirildiğinde, kanunda asıl olarak amaçlananın devreden şirket pay sahiplerine, mevcut paylarının gerçek değeri ile eşdeğerde bir karşılığın verilmesi gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır. Ayrılma karşılığı, devreden şirketin malvarlığının intikal ettiği devralan veya yeni kurulan şirket tarafından verilecektir. Bu sebeple birleşmeler bakımından sermayenin iadesi sonucunun da önlenmesi adına devralan şirkette yapılacak sermaye artırım miktarının veya yeni kurulan şirketin esas sermayesinin belirlemesinden önce, ayrılma akçesi miktarının saptanması gerektiği kanısındayız.

5. ŞİRKETLER TOPLULUĞU BAKIMINDAN HÂKİMİYETİN HUKUKA AYKIRI KULLANILMASINDAN DOĞAN ÇIKMA HAKKI

Çıkma hakkının TTK'nda öngörüldüğü bir diğer durum da şirketler topluluğu hükümleri çerçevesinde doğmaktadır. TTK m. 202/II'ye göre, "*Hâkimiyetin uygulanması ile gerçekleştirilen ve bağlı şirket bakımından açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan, birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemler*" bakımından "*genel kurul kararına red oyu verip tutanağa geçirten veya yönetim kurulunun bu ve benzeri konulardaki kararlarına yazılı olarak itiraz eden pay sahipleri*" ne hâkim teşebbüse karşı paylarının satın alınmasını talep etme hakkı getirilmiştir.

Hüküm incelendiğinde dikkat çeken ilk husus, söz konusu hakkın "*hâkimiyetin uygulanması ile gerçekleştirilen ve bağlı şirket bakımından açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan işlemler*" bakımından doğmasıdır. Bir kere bu hükümle bağlı şirket pay sahiplerine bir çıkma hakkının tanındığının kabul edilmesi gerekir. Zira hükümde açık bir şekilde hâkim şirketin hâkimiyet yetkisini kötüye kullanarak, bağlı şirketin zararına bir işlem gerçekleştirmesi hali düzenlenmektedir. Hâkim şirketin tanımı, TTK m. 195'te belirtilmiş ve bir ticaret şirketinin hâkim şirket olarak nitelendirilmesi için hangi özelliklere sahip olması gerektiği düzenlenmiştir. Dolayısıyla TTK m. 202/II hükmüne göre hâkim şirketin hâkimiyet yetkisini kullanarak bağlı şirket pay sahiplerinin zararına bir durum yarattığı sonucu doğmaktadır. O halde çıkma hakkının hâkimiyetin kötüye kullanıldığı hallerde ve yalnızca bağlı şirket pay sahiplerine tanındığının kabulü gerekir.

Hükümde yine dikkati çeken bir diğer husus da, çıkma hakkından söz edilebilecek hallerin örnekseme yoluyla sayılmış olmasıdır. Gerçekten de hükme göre çıkma hakkı, "haklı bir sebebi bulunmayan, birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemler" bakımından ortaya çıkmaktadır. Bu durumda benzer nitelikte ve bağlı şirket bakımından haklı ve geçerli bir sebebi bulunmayan işlemlerin hâkimiyetin kullanılması suretiyle gerçekleştirilmesi durumunda, bağlı şirket pay sahibinin zararın karşılanmasını talep hakkı veya çıkma hakkı doğabilecektir.

Madde hükmünden çıkarılabilecek bir başka sonuç da, talebin bağlı şirkete değil de, hâkim teşebbüse yönlendirilecek olmasıdır. Ancak söz konusu talebin hâkim şirkete doğrudan değil, mahkeme yoluyla ileri sürülebileceği de hükümde belirtilmiştir.

TTK m. 202/II hükmü bakımından dikkat çeken bir başka durum ise, hâkimiyetin bağlı şirket bakımından zarar doğurup doğurmadığına bakılmaksızın, hükümde örnekseme yoluyla sayılan işlemlerin gerçekleşmesiyle çıkma hakkının da kullanılabileceğidir. Diğer bir ifadeyle bu hüküm, yalnızca bağlı şirketin zarar etmesi durumunda çıkma hakkının doğabileceği şeklinde yorumlanmamalıdır. Çıkma hakkının önemli niteliklerdeki her tür işlem bakımından doğabileceğinin de kabul edilmesi gerekir. Her ne kadar TTK m. 202/I,a'da hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması suretiyle hâkim şirketin bağlı şirketi kayba uğratması durumunda, kaybın denkleştirilmesi tazmin sorumluluğunu önleyecekse de, aynı husus çıkma hakkının kullanılması bakımından hükme dahil edilmemiştir. O halde söz konusu işlemlerin gerçekleşmesi, çıkma hakkının ileri sürülmesi açısından yeterlidir.

Pay sahibinin bu hakkını nasıl kullanabileceğine ilişkin ise hükümde açık olarak muhalefet şartı düzenlenmiştir. Hükme göre söz konusu işlemler bakımından bağlı şirket genel kurulunda olumsuz yönde oy kullanan ve muhalefetini tutanağa geçiren veya yönetim kurulunun bu ve benzeri konulardaki kararlarına karşı yazılı olarak itiraz eden Pay sahibi, genel kurul kararının verildiği veya yönetim kurulu kararının ilan edildiği tarihten başlayarak iki yıl içinde, mahkeme yoluyla çıkma hakkının işletilmesini isteyebilecektir.

Hükümde, hakim ortaklığın çıkma karşılığı payı satın alınmasına yönelik kararının, hangi fiyat üzerinden alınacağına ilişkin de bir kriter belirlenmiştir. Buna göre Pay sahibi "*paylarının varsa en az borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değerle satın alınmasını*" mahkemeden isteyebilecektir.

Ayrıca hükümde paya ödenecek bedel belirlenirken borsa değerinin esas alınabileceği ve bu değer de mahkeme kararına en yakın tarihteki veriler esas alınarak bulunan değer olduğu belirtilmiştir. Ancak bu husus da haklı olarak eleştirilmiş ve borsa değerinin payın adil değerini yansıtmaması için belli bir zaman aralığı çerçevesinde oluşan değerlerin ortalamasının alınması gerektiği vurgulanmıştır (Sönmez, 2009, s. 206). Nitekim halka açık anonim ortaklıklar bakımından uygulama alanı bulan SerPK'nun 24/I maddesinde payın, "*işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından*" satın alınması gerektiği belirtilmiştir. Kanaatimizce TTK m. 202/II'de borsa değerine bir atıf yapıldığından, SerPK'nda öngörülen kriterin esas alınması yerinde olacaktır.

6. SONUÇ

Anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin şirket genel kurulunda alınacak bazı önemli kararlara muhalif kalmalarına rağmen, kararın oy çokluğuyla alınmış olması, tabiiyle azınlıkta kalan pay sahiplerini endişeye düşürecektir. Zira şirketin almış olduğu önemli kararların gelecekteki şirket yatırımlarını da etkileyeceği düşünüldüğünde, muhalif pay sahiplerinin şirket ortağı olarak kalmaları kendileri açısından anlamsız hale gelebilecektir. Bu durumda azınlıkta kalan pay sahibinin elindeki imkân payını bir başka kişiye devrederek şirketten ayrılmaktır. Ancak bu imkânın da her durumda kullanılmayacak olması, pay sahibinin istemediği halde şirkette Pay sahibi olarak kalabilmesine neden olacaktır. İşte bu sorunu öngören kanun koyucu, şirket yapısını önemli derecede etkileyebilecek bazı önemli kararlar bakımından kararlara katılmayan, muhalif olan pay sahiplerine "Çıkma Hakkı" sağlayarak, paylarını şirkete devredip şirketten ayrılma imkânı getirmiştir.

Çıkma hakkı, pay sahibinin mevcut payını ortaklığa satarak pay sahipliği sıfatının sona ermesine neden olan hukuki bir işlemdir. Bu haliyle teknik bir kurum olarak addedilmesi gereken çıkma hakkının, pay sahibinin kanunda öngörülen şartlar çerçevesinde payını uygun bir bedel karşılığında ortaklığa devrederek şirketten çıkmasını sağlayan bir hak olarak da tanımlanabilmesi mümkündür.

Bu kapsamda teknik anlamıyla çıkma hakkı, yasalardaki özel bir takım hükümlerdeki koşulların sağlanmasıyla doğan pay sahibinin ortaklığa karşı ileri sürebileceği ve kullanılmasının ardından pay sahipliği sıfatını sona erdirebilecek olan bir hak olarak tanımlanmalıdır.

TTK'nda çıkma hakkı yalnızca, TTK m. 141/II'de birleşmeye katılmayan pay sahipleri ile TTK m.202/II çerçevesinde bağlı şirketin menfaatine olmayan bir kararın hâkimiyetin uygulanması suretiyle alınması durumunda pay sahibi lehine doğan bir hak olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla kanun koyucu pay sahibinin her durumda çıkma hakkını kullanılabileceğine cevaz vermemiştir.

Sonuç olarak çıkma hakkının, en azından şirket yapısına ilişkin önemli kararlar bakımından pay sahiplerine tanınmış olması, 6762 sayılı TTK nezdinde doğan önemli bir eksikliği giderecek niteliktedir. Ayrıca bu hakkın tüm pay sahiplerine her durumda tanınmamış olması da, çıkma hakkının kullanımı yoluyla anonim şirket işleyişini olumsuz etkileyen durumların önlenmesi bakımından yerinde olmuştur. Fakat bu hakkın tanınması ile birlikte anonim ortaklıklarda sermayenin korunması prensibine istisna getirildiğinin ve hakkın kullanılması suretiyle şirketin belli bir oranda kendi paylarını iktisap edebileceğinin de gözden kaçırılmaması gerekir.

7. KAYNAKLAR

Adıgüzel, B. (2014). Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Paysahibinin Ayrılma Hakkı. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, XVIII(2), 1-51.

Akbilek, N. (2009). *Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Paysahipliğinin Korunması* (1. b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Al-Kılıç, Ş. (2009). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. İstanbul: Beta.

Aytaç, Z. (1988). *Sermaye Piyasası Hukuku Ve Hisse Senetleri*. Ankara: Banka ve Ticaret Enstitüsü Yayınları.

Berzek, A. N. (2001). Anonim Ortaklıkta Pay Üzerinde İntifa Hakkı Sahibinin Oy Hakkı ve Oy Hakkına Bağlı Diğer Haklar. *Erzincan Üniversitesi HFD, VI(1-4)*, 223-227.

Bilgili, F., & Demirkapı, E. (2012). *Ticaret Hukuku Bilgisi* (3. b.). Bursa: Dora Yayıncılık.

Bilgili, F., & Demirkapı, E. (2013). *Şirketler Hukuku* (9. b.). Bursa: Dora Yayıncılık.

Coştan, H. (2007). *Anonim Ortaklıkların Birleşme, Bölünme Nevi Değişirme Yoluyla Yeniden Yapılandırılmasında Alacaklıların Korunması*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları.

Çamoğlu, E. (2008). *Kollektif Ortaklıkta Haklı Sebep Kavramı ve Ortağın Haklı Sebepçe Çıkarılması*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.

Çeker, M. (2005). Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Paysahibinin Ortaklıktan Çıkma Hakkı (Yargıtay 11 Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Münasebetiyle). *Batider, XXIII(1)*, 61 vd.

Çelik, A. (2016). *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma* (4. b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Değirmenci, C. (2006). *Anonim Ortaklıkta Iskat (Ortaklıktan Çıkarma)*. İstanbul: Vedat Yayıncılık.

Domaniç, H. (1988). *Adi-Kollektif ve Komandit Şirketler*. İstanbul: Vedat Yayıncılık.

Domaniç, H. (1988). *Türk Ticaret Kanunu Şerhi* (Cilt I). İstanbul: Vedat Yayıncılık.

Dural, M., & Sarı, S. (2015). *Türk Özel Hukuku, Temel Kavramlar ve Medeni Kanununun Başlangıç Hükümleri* (10 b., Cilt I). İstanbul: Filiz Kitabevi.

Elektronik İhtihat Bankası . (10 , 10 2016). www.hukukturk.com adresinden alındı

Erdem, N. (2012). *Anonim Ortaklığın Haklı Sebepçe Feshi, 6102 Sayılı Yeni TTK Hükümlerine Göre*. İstanbul: Vedat Yayıncılık.

Göle, C. (1976). *Anonim Ortaklıklarda, Nakdi Sermaye Koyma Borcu Ve Bu Borcu İfada Temerrüt*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları .

Hanni, R. (2003). *Federal Act On Merger, Demerger, Transformation and Tranfer of Assets 1st Edition*. Zurich.

İmregün, O. (1978). Anonim Ortaklıklarda İntifa Senetleri. *Ord. Prof. Dr. Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan*, 445-462.

İmregün, O. (2005). *Kara Ticareti Hukuku Dersleri*. İstanbul: Filiz Kitabevi .

Kütükçü, D. (2005). *Sermaye Piyasası Hukuku* (Cilt II). İstanbul: Beta Yayıncılık.

Karahan, S., & Bozgeyik, H. (2012). *Şirketler Hukuku (Paysahibinin Hakları ve Borçları)*. Konya: Mimoza.

Karahan, S., & Giray, E. (2012). *Şirketler Hukuku (Ticaret Şirketlerinin Genel Hükümleri ve Şirketler Topluluğu)*. Konya: Mimoza.

- Karayalçın, Y.** (1990). Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satış ve Genel Alım Önerisi. *Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan*, 351 vd.
- Kağıtçıoğlu, M.** (2012). *Anonim Şirketlerde Kısmi Bölünme*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Kendigelen, A.** (1994). *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Konusu, Kurulması, Kapsamı, Sona Ermesi*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Kendigelen, A.** (2006). Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün ihlalinde Aktif Husumet Ehliyeti. A. Kendigelen içinde, *Makalelerim (2001-2006)* (Cilt II). İstanbul: On İki Levha.
- Kendigelen, A.** (2011). *Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*. İstanbul : On İki Levha.
- Kolcuoğlu, U. (2009). *Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı*. İstanbul : Vedat Yayıncılık.
- Lengauer, D., Schaad, M., Amstutz, T., Brugger, D., Fatzer, P., Holderegger, M., Widmer, K.** (2008). *Company Law in Switzerland* (Cilt III). Zurich: Schulthess Verlag.
- Manavgat, Ç.** (1997). *Aleni Pay Alım Teklifi*. Ankara: SPK Yayınları.
- Oğuz, A.** (Ocak 1991). Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması ve İntifa Hakkının Kapsamı. *Ankara Barosu Dergisi*(I), 23-44.
- Özatan, Y.** (2014). *Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (Denkleştirme Davası)*. İstanbul: On İki Levha .
- Paslı, A.** (2009). *Anonim Ortaklığın Devralınması*. İstanbul: Vedat Yayıncılık.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü., & Çamoğlu, E.** (2009). *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku* (11. b.). İstanbul: Vedat Yayıncılık.
- Pulaşlı, H.** (2005). Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi ve Eleştirilen Hükümler. *Yeditepe Üniversitesi HFD*, II(1), 429-448.
- Pulaşlı, H.** (2015). *Şirketler Hukuku Şerhi* (2. b., Cilt I-II). Ankara: Adalet Yayınevi.
- Pulaşlı, H.** (2016). *6102 Sayılı yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (4. b.). Ankara: Adalet Yayıncılık.
- Pulaşlı, H.** (2016). Türk, İsviçre ve Alman Hukukuna Göre "İktisadi Amaç" Kavramının Şirket ve Dernekler Bakımından Değerlendirilmesi. *Batider*, XXXII(2), 23-72.
- Sönmez, Y. Z.** (2009). *Anonim Ortaklıklarda Paysahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Sevi, M.** (2012). *Anonim Ortaklıkta Payın Devri* (2. b.). Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Tekinalp, Ü.** (2012). *Tek Kişilik Ortaklık I, Tek Pay Sahipli Anonim Ortaklık*. İstanbul : Vedat Yayıncılık.

Teoman, Ö. (1983). *Anonim Ortaklıkta Payscaleinin Oy Hakkından Yoksunluğu*. İstanbul: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü .

Yıldız, Ş. (2004). *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Birinci Baskı, Ankara*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.