

**Hukuk Fakültesi Dergisi**  
Ankara Hacı Bayram Veli University  
Faculty of Law Review

ISSN: 2651-4141 e-ISSN: 2667-4068  
Cilt / Volume XXVII Temmuz / July 2023 Sayı / No. 3

**AYRILMA AKÇESİNİN HESAPLANMASI BAKIMINDAN GERÇEK  
DEĞER KAVRAMI**

**THE CONCEPT OF REAL VALUE IN CALCULATION OF THE MONEY  
OF LEAVING**

**Emine ÖZDAMAR\*\***  

**ÖZET**

[-10.34246/ahbvuhfd.1288271](https://doi.org/10.34246/ahbvuhfd.1288271) 

*Limited şirkette ortak şirketten ayrılmakla esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini talep etme hakkına sahip olur. Gerçek değerine uyan ibaresini kanun tanımlamamıştır. Doktrinde çoğunlukla gerçek değerın bilanço değeri olduğu kabul edilmektedir. Gerçek değer ilkesi şirket sermayesini, alacaklıları ve ayrılan ortağı korumayı amaçlamaktadır. Ayrılan ortağın ayrılma akçesine ilişkin hakkı, ortağın ayrılma sebebi ve kusurundan bağımsızdır. Ayrılma akçesinin esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden ödenmesi bakımından da ortağın şirketten ayrılma sebebinin bir önemi yoktur. Payın gerçek değerinin hesaplanmasında taahhüt edilen sermaye payı değil ödenmiş sermaye payı dikkate alınır. Gerçek değerın tam olarak belirlenebilmesi için payın değerine etki eden, paya bağlı hak ve imtiyazlar ile yükümlülüklerin de dikkate alınması gerekir. Payın gerçek değerinin belirlenmesinde esas alınacak tarihe ilişkin TTK md. 597 ve ayrılmaya ilişkin diğer hükümlerde herhangi bir özel düzenleme bulunmamaktadır. Kural olarak bu değerın belirlenmesinde, ortağın ayrıldığı tarih esas alınmalıdır.*

\* Bu makale “*Limited Şirkette Ayrılma Akçesi*” isimli tezden üretilmiştir.

\*\* **Arş. Gör.**, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü Ticaret Hukuku Anabilim Dalı/SİVAS, **e-posta:** emine-dogn@hotmail.com, **ORCID:** 0000-0001-5527-7689 **DOI:** 10.34246/ahbvuhfd.1288271

\* **İntihal / Plagiarism:** Bu makale intihal programında taranmış ve en az iki hakem incelemesinden geçmiştir. / *This article has been scanned via a plagiarism software and reviewed by at least two referees.*

**Anahtar Kelimeler:** Limited Şirket, Çıkma, Çıkarma, Ayrılma Akçesi, Gerçek Değer.

### ABSTRACT

*In a limited company, by leaving the partner company, he/she has the right to demand the withdrawal fund that corresponds to the real value of the basic capital share. The law does not define the phrase “conforming to its real value”. In the doctrine, it is generally accepted that the real value is the balance sheet value. The real value principle aims to protect company capital, creditors and the departing partner. The right of the leaving partner regarding the separation fund is independent of the reason for the separation and fault of the partner. The reason why the partner left the company is not important in terms of the payment of the retirement fund over the real value of the basic capital share. In calculating the real value of the share, the paid-in capital share is taken into account, not the committed capital share. In order to determine the real value exactly, the rights, privileges and obligations related to the share, which affect the value of the share, must also be taken into account. There is no special regulation in the Article five hundred and ninety-seven of the Turkish Commercial Code and other provisions regarding separation. As a rule, the date of departure of the partner should be taken as a basis in determining this value.*

**Keywords:** Limited Company, Exit, Issue, Separation Fund, Real Value.

### EXTENDED ABSTRACT

*Separation is the termination of the partnership relationship between the partner and the company while the partnership relationship continues. The termination of the partnership relationship in a limited company can occur in various ways. In case of separation, the company will not be legally liquidated.*

*In case of separation, the leaving partner has the right to demand separation funds. The separation fund is the value that must be paid by the company to the leaving partner in return for the loss of the partnership share and title due to his/her leaving the company. Because the partner who leaves or is removed from the company loses his/her basic capital share and the rights provided by this share. A retirement fund is paid to the partner leaving the company in accordance with the real value of the basic capital share. In the justification of the law, it is emphasized that the living business value should be taken as basis in terms of real value. Living company value can be defined as the value to be found if the company as a whole is transferred.*

*The real value is found by calculating the business value according to generally accepted methods. As a rule, the business value is calculated by taking into account the expected income statement if the business continues. However,*

*the real value is the value obtained by evaluating together various elements of the company such as the company’s assets, hidden and explicit reserves, profitability level, previous period profits, capital structure. In determining the real value, the company’s field of activity, level of success, income generation potential and expected earnings and risk should be considered as essential factors. In order to determine the real value of the share exactly, the rights, privileges and obligations attached to the share that affect the value of the share should also be taken into account.*

*The reason why the partner left the company is not important in terms of the payment of the retirement fund over the real value of the basic capital share. In addition, it does not matter whether the leaving partner is defective or not in determining the real value of the share. The real value is determined based on the company data closest to the decision date.*

## I. LİMİTED ŞİRKETTE AYRILMA VE GERÇEK DEĞER KAVRAMI

### A. Genel Olarak Ayrılma Kavramı

Ayrılma, ortaklık ilişkisi devam ederken, ortak ile şirket arasındaki ortaklık ilişkisinin sona ermesidir<sup>1</sup>. Limited şirkette ortaklık ilişkisinin sona ermesi çeşitli şekillerde gerçekleşebilir. Esas sermaye payının ortaklara veya üçüncü kişilere devri, miras yoluyla intikali, eşler arasında mal rejimi neticesinde veya icra yoluyla geçişi, haklı sebeple şirketin feshini talep eden ortağın mahkemece resen şirketten çıkarılmasına karar verilmesi gibi haller ortaklık ilişkisinin sona erme sebepleri olarak sayılabilir<sup>2</sup>. Ayrılma halinde şirketin hukuken tasfiyesi söz konusu olmaz<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Oruç Hami Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, Seçkin Yayınevi, 2019, s. 764, Halit Aker, “Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sifatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebeple Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 32(1), 2016, s. 63 – 64.

<sup>2</sup> Burçak Tatlı, “Limited Şirketlerde Çıkma, Çıkarma ve Ayrılma Akçesi”, *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 25(1), 2021, s. 168.

<sup>3</sup> Ali Kaya, “Limited Şirkette Ayrılmanın Hukuki Sonuçları ve Özellikle Ayrılma Akçesi Bağlamında Yeni Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (2), 2013, s. 119; “Şirket sözleşmesinde bir ortağın ayrılmasıyla, kar paylaşım oranında, şirketin yönetim ve temsilinde veya bazı yükümlülüklerde değişiklik olacağı öngörülebilir.” (İrfan Baştuğ, *Limited Şirkette Ortağın Çıkması ve Çıkarılması*, Ege Üniversitesi Matbaası, 1966, s. 75.)

Limited şirket, sermaye şirketlerine özgü nitelikleri bulunmakla birlikte, şahıs şirketlerine özgü nitelikleri de bünyesinde barındıran bir şirket tipidir ve şirketten çıkma ve çıkarılma ile ortaklara tanınan haklı sebeple fesih davası limited şirketin şahıs şirketlerine özgü unsurlarındandır<sup>4</sup>.

Ayrılma akçesi, şirketten ayrılması nedeniyle ortaklık payının ve sıfatının kaybı karşılığında, şirket tarafından ödenmesi gereken değeri ifade eder<sup>5</sup>. Alacağın kaynağı, ortağın ortaklık sıfatını kaybetmeden evvelki ortaklık ilişkisi olduğundan, ayrılma akçesinin belirlenmesine/hesaplanmasına, muacceliyetine ve ifasına ilişkin esaslar şirketler hukukuna özgü durumlar dikkate alınarak belirlenmektedir. Bu bakımdan, ayrılma akçesi bir yönüyle borçlar hukuku<sup>6</sup>, diğer yönüyle şirketler hukukuna özgü özellikleri olan bir alacak hakkıdır<sup>7</sup>.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 641. maddesinde ayrılma akçesinin talep edilmesi ve tutarına ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir. Buna göre kural olarak, ortağın şirketten ayrılmakla esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini talep etme hakkına sahip olduğu, ancak şirket sözleşmesinde düzenlenen ayrılma hakkına bağlı olarak, yine şirket sözleşmesi ile ayrılma akçesinin kanundan farklı bir şekilde düzenlenebileceği hüküm altına alınmıştır<sup>8</sup>.

<sup>4</sup> Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Adalet Yayınevi, 2017, s. 789; Oruç Hami Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, Seçkin Yayınevi, 2017, s. 871.

<sup>5</sup> Hanife Öztürk Dirikkan, *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı*, Yetkin Yayıncılık, 2005, s. 105; Ersin Çamoğlu, Reha Poroy, Ünal Tekinalp, *Ortaklıklar Hukuku II*, Vedat Kitapçılık, 2017, s. 447, Nihat Taşdelen, *Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih*, Yetkin Yayıncılık, 2012, s. 200 – 201; Esra Cenkcı, “Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi (TTK md. 642)”, *Ankara Barosu Dergisi*, 76(4), 2018, s. 12.

<sup>6</sup> Dirikkan, s. 105, Ertan Demirkapı, Ali Haydar Yıldırım, “İsviçre Borçlar Kanunu'nda Limited Ortaklıklar Hukuku Alanında Yapılan Yeni Düzenleme”, *BATİDER*, 24(3), s. 262; Cenkcı, s. 12; Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 922.

<sup>7</sup> Dirikkan, s. 145; Reto Sanwald, *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH*, Dike Verlag, Zürich/St. Gallen 2009, s. 47; Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 922.

<sup>8</sup> “TTK md. 641 hükmünün amacı hem şirket alacaklılarının hem de ayrılan ortağın korunmasıdır. Zira bu düzenlemeyle bir taraftan, gerçek değerden daha fazla ödeme yapılarak şirket alacaklılarının şirket malvarlığından tatminini engellemenin önüne geçilmek istenmekte, diğer taraftan da ayrılan ortağın gerçek değere uygun ayrılma akçesi talebi güvence altına alınmaktadır.” (Fatih Bilgili, Ertan Demirkapı, *Şirketler Hukuku Dersleri*, Dora Yayıncılık, 2013, s. 775, Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 930 – 931, Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, Adalet Yayınevi, 2018, s. 930.)

Şirketten çıkan ya da çıkarılan ortak, esas sermaye payını ve bu payın sağladığı hakları kaybetmektedir. Bu kaybın ekonomik olarak denkleştirilmesi ve ortağın şirketten ayrılmadan önceki ekonomik durumuna ayrıldıktan sonra da sahip olması amacıyla ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değerine uyan miktarda ayrılma akçesi isteme hakkı tanınmıştır<sup>9</sup>.

Aslolan, şirketten ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değerine uygun ayrılma akçesinin ödenmesidir. TTK md. 641 hükmü şirket sözleşmesinde özel olarak düzenlenen ayrılma hakkına bağlı olarak, ortakların ayrılma akçesini, kanundan farklı bir şekilde sözleşme ile düzenlemesine imkân vermektedir. Buradaki sözleşme serbestisi genel hukuk ilkeleri ile sınırlandırılarak, ortakların söz konusu hükme dayanarak keyfi, adalete uygun olmayan ve el koyucu bir düzenleme yapmaları engellenmiştir.

Mehaz İsviçre Borçlar Kanunu (İsvBK) md. 825/1 de şirketten ayrılan ortağın payının gerçek değerine uyan bir ayrılma akçesini talep etme hakkına sahip olduğu düzenlenmiştir<sup>10</sup>. Payın gerçek değeri, ortağın şirketten ayrılma tarihindeki adil, yaşayan işletme içindeki piyasa değerine göre belirlenir<sup>11</sup>. Ayrılma akçesinin taraflarca mı yoksa mahkeme tarafından mı belirleneceğine bakılmaksızın esas sermaye payının gerçek değeri hesaplanmalıdır. Zira limited şirketin esas sermaye payları borsada işlem görmediğinden gerçek değer hesaplanması takas vs. gibi ödeme yöntemleri bakımından da şirket için bilgi sağlayıcı niteliktedir<sup>12</sup>.

Alman Hukukunda da şirket sözleşmesinde özel bir düzenleme yoksa ayrılan ortağın esas sermaye payının gerçek değerine uygun ayrılma akçesi alma hakkına sahip olduğu kabul edilmektedir<sup>13</sup>. Bazı yazarlarca bu değer esas sermaye payının tam değeri olarak ifade edilirken<sup>14</sup> bazı yazarlara göre

<sup>9</sup> Sanwald, s. 83; Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 921.

<sup>10</sup> Sanwald, s. 83; Peter Forstmoser, *Das neue schweizerische GmbH-Recht–Kapitalbasis und Stellung der Gesellschafter*, in: *Das neue schweizerische GmbH-Recht*, Peter Bockli, Peter Forstmoser, (Hrsg.), Schultess Verlag, Zürich 2006, s. 71; Olivia Wipf / Hans Caspar, “Ausschluss eines GmbH-Gesellschafters”, *SZW / RSDA*, 5/2018, s. 581.

<sup>11</sup> Sanwald, s. 92, Wipf/Caspar, s. 582.

<sup>12</sup> Wipf/Caspar, s. 582.

<sup>13</sup> Christoph Rupp / Joachim Schifffers / Eckhard Wälzholz / Gabriel Recnik, *Die GmbH im Gesellschafts- und Steuerrecht*, Verlag Dr. Otto Schmidt, 2015, 6. neu bearbeitete und erweiterte Auflage s. 142.

<sup>14</sup> Christoph H. Seibt, *Austritt und Ausschließung eines Gesellschafters*, *Schloz Kommentar zum GmbH-Gesetz mit Anhang Konzernrecht I. Band*, Dr. Otto Schmidt KG Verlag, Köln

ise payın gerçek değeri yaşayan şirket değeri (piyasa değeri<sup>15</sup>) esas alınarak belirlenir<sup>16</sup>.

## B. Gerçek Değer Kavramı

TTK md. 641 gerekçesine göre “gerçek değerine uyan” ibaresini kanun tanımlamamıştır. Bu ibarenin yorumu öğretici ve yargı kararlarıncı yapılacaktır, ancak ibarenin en azından bilanço değerini ifade ettiği şüphesizdir.

TTK md. 140’ın gerekçesinde, Alman ve İsviçre doktrininde birleşmede bir veya birden çok şirketin münfesi olacağına bakılmaksızın bütün şirketlerin yaşayan şirket değeri ile hesaba katılması gerektiği görüşünün hâkim olduğu ve gerçek değer kavramından yaşayan gerçek değer anlaşılmaması gerektiği ifade edilmiştir. Aynı şekilde md. 493/1’in gerekçesinde de İsviçre doktrini ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda (eTTK) gerçek değer kavramıyla, aktiflerin olası satış değerinin, kapitalizasyon değerinin ve işletme iktisadının kabul ettiği şirketin tüm varlıklarını temel alan diğer değerlerin ifade edildiğinin savunulduğu ve gerçek değer yaşayan bir şirket değerini ifade ettiği belirtilmiştir.

Bununla birlikte TTK md. 141’in gerekçesinde ise gerçek değer tanımlanmayıp uygulamaya bırakıldığı, gerçek değer belirlenmesinde yaşayan bir şirketin esas alınmasının ratio legis gereği olduğu belirtilmiştir.

Kanunun gerekçesinde, yaşayan şirket değeri ile tasfiye değeri<sup>17</sup> arasındaki ayrım dikkate alınarak, Alman ve İsviçre doktrininde olduğu gibi gerçek değer bakımından yaşayan işletme değerinin esas alınması gerektiği vurgulanmaktadır<sup>18</sup>.

Çamoğlu’na göre, gerçek değer, ortağın şirketten ayrılma tarihindeki adil, yaşayan işletme içindeki piyasa değeridir<sup>19</sup>. Pulaşlı’ya göre de gerekçede

2018, s. 1682, Norbert Mayer, *Recht der GmbH*, s. 147.

<sup>15</sup> Rupp/Schiffers/Wälzholz/Recnik, s. 144.

<sup>16</sup> “Yaşayan şirketin değeri belirlenirken yedek akçeler, şerefiye ve şirketin bu süreçte devreden karı da bu değere dahil edilmelidir.” (Rupp/Schiffers/Wälzholz and Recnik, s. 142- 143.)

<sup>17</sup> “Tasfiye değeri, şirketin ayrılma anındaki tüm varlıklarının paraya çevrilmesi sonucu ortaya çıkacak meblağdan tüm borçların düşürülmesi yoluyla elde edilecek değerdir.” (Dirikkan, s.109)

<sup>18</sup> İrfan Akın, Yaşar Can Göksoy, “Şirket Değerleme Yöntemlerinin Sermaye Şirketlerinde Çıkma, Çıkarılma ve Fesih Davalarına Etkisi”, *Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Sempozyumu II ve Makaleler*, On İki Levha Yayıncılık, 2020, s.87

<sup>19</sup> Çamoğlu/Poroy/Tekinalp, s. 447, Aynı yönde bkz. Sanwald, s. 92, Şahin, s. 198

belirtilen bilanço değeri ifadesi yaşayan bir şirketin esas alınmasını gerekli kılmaktadır<sup>20</sup>. Yaşayan şirket değeri, şirketin bir bütün olarak devredilmesi halinde bulunacak değer olarak tanımlanabilir<sup>21</sup>. Yıldız’a göre, gerçek değer nasıl belirleneceğinin açıkça madde metninde yer almaması, uygulamada haksızlıklara ve adaletsizliklere neden olabilir. Bu nedenle gerçek değerden bilanço değeri anlaşılmalı ve ayrılma akçesi bilanço değeri esas alınarak belirlenmelidir<sup>22</sup>.

Gerçek değer genel kabul gören yöntemlere göre işletme değerinin hesaplanması ile bulunur. İşletme değeri kural olarak işletmenin devamı halinde beklenen gelir tablosu da dikkate alınarak hesaplanır<sup>23</sup>. Bununla birlikte gerçek değer şirketin varlıkları, gizli<sup>24</sup> ve açık yedekleri, kârlılık düzeyi, geçmiş dönem kârları, sermaye yapısı gibi şirkete ait çeşitli unsurların birlikte değerlendirilmesi ile elde edilen değerdir<sup>25</sup>. Bu değer belirlenmesinde,

<sup>20</sup> Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 2795

<sup>21</sup> Atilla Gönenli, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Yayını, 1988, s. 310.

<sup>22</sup> Şükrü Yıldız, *Limited Şirketler Hukuku*, Arıkan Basım, 2007, s. 161; Yargıtay gerçek değer yerine bilanço değeri üzerinden ayrılma akçesinin hesaplandığı ilk derece mahkemesi kararını karar tarihine en yakın tarihli şirket gerçek değerinin hesaplanması gerektiği gerekçesiyle bozmuştur, Yargıtay 11 HD., E. 2015/2571, K. 2017/5023, T. 04.10.2017; Altan, s. 154.

<sup>23</sup> Wipf/Caspar, s. 582, Çamoğlu/Poroy/Tekinalp, s. 448.

<sup>24</sup> “Gizli yedek akçeden, gerçek malvarlığı değeri ile bilançoda düşük gösterilmiş malvarlığı değeri arasındaki fark anlaşılır.” (Hakan Çebi, “Limited Şirkette Ortakların Hakları”, *Terazi Hukuk Dergisi*, 16(177), 2021, s. 892), “6762 sayılı ETK md. 458 de gizli yedek akçe ayrılmasına izin verilmiş böylece kanun “dürüst resim ilkesini” gizli yedek akçe ayırmasına izin vermekle kendisi delmiştir. Burada şirketlerin mali durumunun olduğundan daha iyi gösterilmesi 3. Kişilerin korunması açısından kesinlikle yasakken, olduğundan daha kötü durumda gösterilmesi bazı durumlarda kabul edilmiştir. 6102 sayılı TTK’ da ise gizli yedek akçe ayırmasına izin verilmemiştir. Bu durum pay sahiplerinin lehinedir. Zira şirketler artık gizli yedek akçe ayıramayacak ve bu durum pay sahiplerinin daha fazla kâr payı alması anlamına gelecektir. Ancak kanunda her ne kadar gizli akçe ayrılmasına izin verilmemiş olsa dahi, aktiflerin bilanço günündeki kıymetlerinden daha aşağı bir kıymette bilanço konması yoluyla gizli yedek akçe ayrılabilmesi mümkündür. Nitekim gizli yedek akçe, bilançoda gözükmeyen yedek akçelerdir. Gizli yedek akçeler, gerçek malvarlığı değeri ile bilançoda gösterilen değeri arasındaki veya öz kaynakların, bilançoda görülen kısmı ile işletme ekonomisi bakımından haiz oldukları gerçek değer arasındaki fark olarak da tanımlanabilir. Gizli yedek akçeler öz kaynaklara dahil olmakla birlikte, onun görünmeyen kısmını teşkil ederler. Gizli yedek akçeler, aktiflerin düşük değerlendirilmesi veya pasiflerin fazla gösterilmesi sonucu doğabilir. Dolayısıyla payın gerçek değer belirlenmesinde gizli yedek akçelerin de muhakkak dikkate alınması gerekmektedir.” (Çebi, s. 892); Senar Çağırğan Tuncer/Yasin Ulusoy, “Yedek Akçeler”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Prof. Dr. Şeref ERTAŞ’a Armağan, 19(Özel Sayı), 2017, s. 1982

<sup>25</sup> Barış Sipahi/ Serhat Yanık/ Yusuf Aytürk, *Şirket Değerleme Yaklaşımları*, Seçkin Yayıncılık,

şirketin gelecek dönemdeki kazancı ve ile karşılaşacağı riskler de önem taşımaktadır<sup>26</sup>.

Gerçek değer tespitinde, ayrıca, şirketin faaliyet alanı, başarı düzeyi, gelir sağlama potansiyeli ve elde edilmesi beklenen kazanç ve risk, esas unsurlar olarak göz önünde bulundurulmalıdır. Dolayısıyla, ayrılma akçesinin gerçek değerinin tespitinde gizli ve açık yedekler, depo malları ve şerefiye (*good will*) de dâhil olmak üzere, yaşayan işletmenin gerçek değeri dikkate alınmalıdır<sup>27</sup>.

Esas sermaye payının gerçek değeri ile şirketin değeri arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Bu halde şirketin değerinin pay sayısına bölünmesi ile esas sermaye payının birim değerine ulaşılır. Şirketin değeri ise, şirketin finansal yapısına ilişkin çeşitli unsurlara göre değerlendirilmesidir. Gerçek değer, somut olayın şartları ve özellikleri dikkate alınarak ilgili ortaklık için en gerçek ve hakkaniyete uygun değeri ifade eder. Bu anlamda “hakkaniyete uygunluk” değerlendirmesinde, ayrılma hakkının düzenleniş amacı da göz önünde tutulmalıdır. Amaç, yalnızca pay sahibine payın çeşitli finansal hesaplama yöntemlerine göre tespit edilen en yüksek değeri vermek değildir. Şirketin menfaati de göz önünde tutulmalıdır. Payın gerçek değerinin belirlenmesi bakımından, somut olayın özelliklerinin dikkate alınmasının yanında bu hakkın düzenleniş amacı doğrultusunda yorum yapılması gerektiğini de vurgulamak gerekir<sup>28</sup>.

Uluslararası finansal raporlama standartlarında, gerçeğe uygun değer, “piyasa katılımcıları arasında değerlendirilme tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat” olarak tanımlanır<sup>29</sup>.

2016, s. 17.

<sup>26</sup> Dirikkan, s. 109; Bilge Develi, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 17, 2013, s. 482.

<sup>27</sup> İrfan Baştuğ, *Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri*, Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, 1974; s. 80, Dirikkan, s. 169; Nihat Taşdelen, *Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih*, Yetkin Yayıncılık, 2012, s. 203.

<sup>28</sup> Yusuf Ziyaeddin Sönmez, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, Beta Yayınevi, 2009, s. 199 vd.

<sup>29</sup> Sipahi/Yanık/Aytürk, s. 32; Nuray Demirel Arıcı, *Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesi (Sermaye Piyasalarında Kullanımı Üzerine Bir Araştırma)*, Gazi Kitabevi, 2018, s. 23; Volkan Demir/Oğuzhan Bahadır, “UFRS (TFRS) deki Değerleme Ölçüleri Kapsamında Şirket Değerlemesinde Defter Değeri Yaklaşımı”, *Muhasebe ve Denetime Bakış*, (23), 2007, s. 69.

Alman Hukukunda payın gerçek değeri yaşayan işletme değerine göre belirlenir, belirlemeye gizli stok ya da şerefiye gibi değerler de dahil edilmelidir. Bu belirleme bilirkişi tarafından işletmenin satış değeri esas alınarak yapılır<sup>30</sup>.

TTK md. 597/1 hükmüne göre, kanunda veya şirket sözleşmesinde esas sermaye payının bedeli olarak gerçek değer öngörüldüğü durumlarda, taraflar anlaşamamışlarsa bu değer, taraflardan birinin istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince belirlenir.

İkinci fıkra hükmüne göre, mahkemenin bu konuda vereceği karar kesindir. TTK md. 641/1’de öngörülen ayrılan ortağa gerçek değere uyan ayrılma akçesinin ödenmesi kuralının en önemli istisnası şirket sözleşmesinde öngörülen ayrılma hakkı dolayısıyla ödenecek ayrılma akçesinin şirket sözleşmesinde farklı bir şekilde düzenlenebilmesine ilişkin md. 641/2 hükmüdür. Bu hükme göre ayrılma akçesi gerçek değere uygun şekilde değil de şirket sözleşmesi ile kabul edilen yönteme göre hesaplanarak ödenebilir<sup>31</sup>. TTK md. 641/1’de yer alan ayrılma hakkı, sözleşmesel sebeplere dayalı şirketten çıkma hakkı olarak değerlendirilmelidir<sup>32</sup>.

Ayrılan ortağa ödenecek ayrılma akçesinin bu şekilde esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden hesaplanması ile ortağın zarara uğraması engellenmiş olmakta ve herhangi bir haksız zenginleşmeye de sebep olunmamaktadır<sup>33</sup>.

Ayrılma akçesinin payın gerçek değeri üzerinden belirlenmesi, TTK md. 639/3’e göre, şirketten ayrılan tüm ortakların esas sermaye payları ile orantılı olarak eşit işleme tabi tutulmaları bakımından önemlidir<sup>34</sup>.

<sup>30</sup> Wulf Goette/Maximilian Goette, *Die GmbH, Darstellung anhand der Rechtsprechung des BGH*, 3. Auflage, C.H.BECK, 2019, s. 166

<sup>31</sup> Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 780.

<sup>32</sup> Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 924; Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 780.

<sup>33</sup> Dirikkan, s. 111

<sup>34</sup> Develi, s. 482; Dirikkan, s. 111.

## II. GERÇEK DEĞER KAVRAMININ AYRILMA AKÇESİNİN HESAPLANMASINA ETKİSİ

### A. Hesaplamanın Ayrılma Sebebinden Bağımsızlığı ve Ortağın Kusurunun Payın Gerçek Değerine Etkisi

Ayrılan ortağın ayrılma akçesine ilişkin hakkı, ortağın ayrılma sebebi ve kusurundan bağımsızdır. Dolayısıyla ayrılma akçesinin esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden ödenmesi bakımından da ortağın şirketten ayrılma sebebinin bir önemi yoktur<sup>35</sup>. Ortak gerek çıkma gerekse çıkarılma yoluyla şirketten ayrılmış olsun ayrılma akçesinin payın gerçek değeri üzerinden hesaplanarak ödenmesi gerekir.

Ayrıca payın gerçek değerinin belirlenmesinde ayrılan ortağın kusurlu olup olmamasının da bir önemi yoktur<sup>36</sup>. Zira ayrılma akçesi, kanundan kaynaklanan, ayrılan ortağın esas sermaye payına karşılık gelen ve esas sermaye payının değerine uyan bir alacak hakkıdır<sup>37</sup>.

Ortağın kusurlu olması ve kusurun derecesi, sadece şirketin tazminat talebi söz konusu ise şirketin alacağı ile ortağın ayrılma akçesi alacağının takas ve mahsubu açısından önemlidir<sup>38</sup>. Başka bir deyişle, ortağın kusuru nedeniyle ayrılma akçesinden indirim yapılamaz, ancak kusur nedeniyle şirketin ortaktan alacağı belirli ve talep edilebilir bir tazminat var ise, ayrılma akçesi ile tazminat alacağı arasında takas hükümleri uygulanabilir<sup>39</sup>.

### B. Hesaplama Ödenmiş Sermayenin Dikkate Alınması

Payın gerçek değerinin hesaplanmasında ortağın taahhüt ettiği sermaye payı borcunu ödemiş olup olmadığı da önemlidir. Yargıtay bir kararında esas sermaye payının gerçek değerinin belirlenmesinde ödenen değil taahhüt edilen sermaye payının dikkate alınması gerektiğini, ödenmemiş sermaye payı için şirketin takas/mahsup talebinde bulunabileceğini içtihat etmiştir<sup>40</sup>.

<sup>35</sup> Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 2798.

<sup>36</sup> Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 2798, Dirikkan, s. 129

<sup>37</sup> Dirikkan, s. 129

<sup>38</sup> Dirikkan, s. 111

<sup>39</sup> Bilgili/Demirkapı, s. 776

<sup>40</sup> “...Mahkemece, toplanan deliller ve tüm dosya kapsamına göre; anonim ve limited şirketlerde ortaklara düşen kâr payları hesaplanırken taahhüt edilen sermaye oranına değil, ödenmiş sermaye oranına bakılmasının doğru ve TTK md. 533 ün açık hükmü gereği olduğu, yine sermaye borcunun büyük kısmını ödememiş davacı ortakların şirkete sermaye

Kanaatimizce payın gerçek değerinin hesaplanmasında taahhüt edilen sermaye payının değil ödenmiş sermaye payının dikkate alınması hakkaniyete daha uygun olacaktır. Zira ortaklara ödenecek kâr payı<sup>41</sup> ve tasfiye payı<sup>42</sup> hesabında dahi ortağın sermaye payı için şirkete yaptığı ödemelerle orantılı hesaplama yapılmaktadır. Esasen TTK md. 608/2 gereği “Şirket sözleşmesi ile aksi öngörülmedikçe, kâr payı, esas sermaye payının itibari değerine oranla hesaplanır; ayrıca yerine getirilen ek ödeme yükümlülüklerinin tutarı da kâr payının hesaplanmasında itibari değere eklenir.” Ancak doktrinde anonim

*borcunu ifa etmiş ve şirketin malvarlığına aktif katkıda bulunarak onun büyümesinde mali destek sağlamış ortaklarla aynı şekilde ayrılma akçesi almaları hakkaniyete açıkça aykırı olduğu, TTK md. 552’ nin atfı ile limited şirketlere de uygulanacak olan TTK md. 447/1 de, tasfiye bakiyesinin dağıtımında ortakların ödediği sermayenin esas alınması gerektiğinin açıkça hükme bağlandığı, somut olayda davalı şirketin davacıların ayrılma akçelerinin ödenmiş sermaye üzerinden hesaplanması gerektiği, 01/02/2013 havale tarihli ek raporunun ödenmiş sermaye üzerinden hesaplanan (%0,28 hisseye isabet eden değer 15.222,82 TL+%0,28 hisseye isabet eden kâr payının 2.144,57 TL toplam 17.367,39 TL ayrılma akçesi hesabı) kısmına itibar edilmesi gerektiği, her ne kadar davacı dava değerini 356.614,00 TL olarak göstermiş ve harç da bu değer üzerinden yatırılmışsa da, davacının dilekçesinin açıklamalar kısmı ve netice-i talep kısmı incelendiğinde davacının ayrılma akçesi ile kâr payının mahkemece tespit edilen miktarını istediğinin dilekçesinden anlaşıldığı, ayrılma payı ve kâr payının 17.367,39 TL tespit edildiğinden tam kabul kararı verilerek bu değer üzerinden davanın kabulüne karar verilerek vekalet takdir edildiği, davalı yana da vekalet ücreti hükmedilmediği gerekçesiyle davanın kabulüne, davacıların davalı şirket ortaklığından çıkmasına izin verilmesine, davacıların paylarına ve kâr paylarına karşılık olmak üzere toplam 17.367,39 TL’nin davalı şirketten tahsiline, verilecek bedele dava tarihinden itibaren geçerli olmak üzere ticari işlerde uygulanan temerrüt faizinin uygulanmasına, toplam bedelin 10 hisse kabul edilerek 3 payının M... E... Ö...’e, 3 payının Ö... Ö...’e, 3 payının İ...Ö...’e, 1 payının M... Ö...’e verilmesine karar verilmiştir. Dava, limited şirketten çıkmaya izin verilmesi ile ayrılma akçesi ve kâr payının tahsili istemine ilişkin olup, mahkemece, ayrılma akçesinin hesaplanmasında taahhüt edilen sermaye oranının değil, ödenmiş sermaye oranının dikkate alınması gerektiğinden bahisle davacıların davalı şirketteki paylarının ödenmiş sermaye oranına göre %0,28 oranında olduğu gerekçesiyle yapılan hesaba göre yazılı şekilde karar verilmiştir. Ancak; ayrılma akçesinin hesabında davacıların davalı şirketteki taahhüt ettikleri pay oranının dikkate alınması gereklidir. Somut olayda bu oran %10 olup, ödenmiş sermayeye göre payın %0,28 olduğunun kabulü doğru olmamıştır. Bu nedenle, ayrılma akçesi ve kâr payının hesaplanmasında davacıların davalı şirketteki pay oranlarının %10 olduğu kabul edilmek suretiyle, yine ödenmemiş sermaye için davalı şirketin takas mahsup talebinde bulunabileceği ya da bu bedeli ayrı bir dava ile de isteyebileceği hususu da göz önünde bulundurularak inceleme yaptırmak ve sonucuna göre bir karar vermek gerekirken yazılı şekilde hüküm kurulması doğru olmamış, bozmayı gerektirmiştir.” Yargıtay 11. HD., E. 2014/2826, K. 2014/13941, T. 17.09.2014, (lexpera.com.tr) Erişim 17 Ekim 2021.*

<sup>41</sup> Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, s. 825; Çebi, s. 894.

<sup>42</sup> TTK md. 552’ nin atfı ile limited şirketlere de uygulanacak olan TTK md. 447/1 de, tasfiye bakiyesinin dağıtımında ortakların ödediği sermayenin esas alınması gerektiği açıkça hükme bağlanmıştır.

şirketlerde kâr payının hesaplanma şekline ilişkin TTK md. 508 hükmünün (kâr payının pay sahibinin sermaye payı için şirkete yaptığı ödemelerle orantılı olarak hesap edileceği) limited şirketler hakkında da uygulanması gerektiği kabul edilmektedir<sup>43</sup>.

Bilgili/Demirkapı'ya göre, md. 608/2 hükmünün gerçek olmayan boşluk olarak kabulü ile, kar dağıtımının esas sermaye paylarının itibari değeri oranında yapılmasına ilişkin düzenleme yerine md. 508/1 kıyasen uygulanmalı ve sermaye borcuna karşılık yapılan ödemeler oranında kâr payı hesaplanmalıdır<sup>44</sup>. Bahtiyar'a göre ise kâr payının hesaplanmasında, ek ödeme yükümlülüklerinin yerine getirilip getirilmediğinin dikkate alınması karşısında pay bedelinin ödenip ödenmediğinin dikkate alınmaması hükmün kendi içerisinde bir tutarsızlık oluşturmaktadır. Müdürlerin kar dağıtımında taahhüt edilen sermaye payının ödenmemesini dikkate almamaları eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edecektir. Limited şirket sermaye şirketi olduğu için anonim şirketler bakımından öngörülen düzenlemeden ayrılmak için haklı sebep bulunmadığından md. 508/1 hükmü limited şirketler hakkında da uygulanmalıdır<sup>45</sup>.

Bununla birlikte limited şirketin kuruluşuna ilişkin md. 585 hükmüne göre nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmi beşinin tescilden önce ödenmesi şartı limited şirketler bakımından uygulanmaz. Bu bakımdan ortakların taahhüt ettikleri sermaye paylarını ödemediği şirketin kurulması ve faaliyetlerine başlaması mümkündür. Bu halde henüz şirkete karşı taahhüt ettiği sermaye payına ilişkin herhangi bir ödeme yapmaksızın şirketten ayrılan ortağa taahhüt ettiği sermaye payına göre hesaplama yaparak ayrılma akçesi ödenmesi, ayrılma akçesinin hukuki niteliği ile de bağdaşmaz. Çünkü ayrılma akçesi, ayrılan ortağın şirkete karşı ifa etmiş olduğu esas sermaye payının şirkete kalması neticesinde ayrılan ortağa ödenen bir karşılıktır<sup>46</sup>.

<sup>43</sup> Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 728.

<sup>44</sup> Bilgili/Demirkapı, s. 725.

<sup>45</sup> Mehmet Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, Beta Basım Yayın, 2019, s. 468.

<sup>46</sup> “Ayrılma akçesi, ayrılan ortağın esas sermaye payına karşılık şirkete karşı ileri sürebileceği kanuni bir talep hakkıdır.” (Wipf/Caspar, s. 581, Ünal Tekinalp, *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, Vedat Kitapçılık, 2012, s. 384); Mustafa İsmail Kaya, Burçak Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, Seçkin Yayınevi, 2020, s. 311, “Ayrıca ayrılma akçesi kanunen ortağa tanınan müktesep bir hak niteliğindedir.” (Bünyamin Gürpınar, “Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2016, 20(2), 2016, s. 94); “Ayrılan ortak, ortaklık ilişkisi kurulurken şirkete sermaye

### C. Gerçek Değerin Negatif Çıkma Hali

Gerçek değer ilkesi, şirket sermayesinin yanı sıra hem şirket alacaklılarının hem de ayrılan ortağın korunmasını amaçlamaktadır<sup>47</sup>. Nitekim esas sermaye payının gerçek değerinin negatif bir değer olarak belirlenmesi, ayrılan ortağı şirkete karşı borçlu hale getirmez. Şirkete karşı sorumluluğu sermaye payıyla sınırlı olan ortağa, şirketin zararları nedeniyle taahhüt ettiği esas sermaye payından fazla bir sorumluluk yüklenemez<sup>48</sup>.

Yargıtay bir kararında, şirketin öz varlık değeri ile borçlarının mahsubunda şirket değerlerinin negatif olduğunu, borca batık olması nedeniyle ayrılma akçesinin hesaplanmasının mümkün olmadığını içtihat etmiştir<sup>49</sup>.

Aynı şekilde İstinaf Mahkemesi de bir kararında şirket öz varlığının eksi olarak ortaya çıkması nedeniyle rapor tarihi itibariyle davacının ayrılma payı bulunmadığına, bu durumda, davacının haklı nedenlerle ortaklıktan çıkma koşulları somut olayda gerçekleştiği halde şirketin borca batık olması nedeniyle çıkma sonucunda davacı ortağın payına ekonomik anlamda herhangi bir değer isabet etmediğine ve ayrılma akçesi talebinin reddine karar vermiştir<sup>50</sup>.

Bu bakımdan şirket değerinin dolayısıyla payın gerçek değerinin negatif çıkması durumunda ayrılma akçesinin hesaplanması ve ayrılan ortağa ayrılma akçesi mümkün olmadığı gibi ayrılan ortağın şirket zararlarından sorumlu tutulması da mümkün değildir.

olarak getirdiği değeri şirketten geri almamakta, onun yerine, şirkete sağlanan katkının karşılığı olarak ayrılma akçesine hak kazanmaktadır.” (Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 921); “Limited şirkette ortağın şirketten ayrılmasının bir sonucu olarak düzenlenmiştir ve niteliği gereği kendine özgü birtakım özellikleri bulunan borçlar hukukuna özgü bir alacak hakkıdır.” (Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 920-933); Dirikkan, s. 145.

<sup>47</sup> Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 780

<sup>48</sup> Sanwald, s. 90

<sup>49</sup> “...davacının davalı şirketin %50 hisse sahibi ortağı olduğu, davalı şirketin 23/10/2015 tarihi itibariyle 93.198,09 TL vergi borcunun bulunduğu ve sahte belge kullanmaktan dolayı hakkında vergi inceleme raporu düzenlendiği, ayrıca Sosyal Güvenlik Kurumuna da borcunun bulunduğu, şirketin öz varlık değeri ile borçlarının mahsubunda şirket değerlerinin negatif olduğu, borca batık olması nedeniyle ayrılma akçesinin hesaplanmasının mümkün olmadığı...”, Yargıtay 11. HD., E. 2018/2631, K. 2019/3930, T. 20.05.2019, (lexpera.com.tr) Erişim 17 Ekim 2022.

<sup>50</sup> İstanbul BAM, 14. HD., E. 2018/79, K. 2018/259, T. 15.03.2018, (lexpera.com.tr) Erişim 20 Ekim 2022.

#### D. Gerçek Değerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Tarih

Payın gerçek değerinin belirlenmesinde esas alınacak tarihe ilişkin TTK md. 597 ve ayrılmaya ilişkin diğer hükümlerde herhangi bir özel düzenleme bulunmamaktadır. Kural olarak bu değer belirlenmesinde, ortağın ayrıldığı tarih esas alınmalıdır<sup>51</sup>.

Ayrılma akçesinin hesaplanacağı tarih şirket sözleşmesinde düzenlenebilir. Sözleşme ile böyle bir düzenleme yapılmamışsa ayrılmanın sözleşmeye veya mahkeme kararına dayanmasına göre, farklı tarihlerin dikkate alınması gerektiği ileri sürülmektedir. Sözleşmesel sebeplere dayalı şirketten çıkma veya çıkarılma halinde ayrılma akçesi ayrılmanın hüküm ve sonuçlarını doğurduğu tarihe göre belirlenir<sup>52</sup>. Buna göre, ayrılma akçesi, çıkma beyanının şirkete ulaştığı veya genel kurulun çıkarma kararı verdiği tarihe göre; şirket sözleşmesinde ortağın çıkmasına ilişkin bir hüküm bulunmaması halinde ortakların oy birliği ile alacakları genel kurul kararına dayalı olarak çıkmada ise ayrılma akçesinin karar tarihine göre belirlenmesi gerekir<sup>53</sup>.

Bununla birlikte ortağın; TTK md. 640/3 gereğince haklı sebeple mahkeme kararı ile ya da haklı sebeple şirketin feshini talep etmesi halinde TTK md. 636/3 gereğince mahkemece resen şirketten çıkarılması halinde, ayrılma akçesinin ortağın ayrılma tarihi olan kararın kesinleştiği tarihe göre hesap edilmesi fiilen mümkün değildir<sup>54</sup>.

eTTK döneminde gerek doktrinde gerekse Yargı kararlarında ayrılma akçesinin dava tarihine göre hesaplanması gerektiği görüşü benimsenmiştir<sup>55</sup>.

TTK'da ise kanun koyucu, bazı hükümlerde çıkan ya da çıkarılan ortağın esas sermaye payının gerçek değerinin hesaplanmasında mahkeme kararına en yakın tarihteki verilerin esas alınmasını öngörmüştür. Örneğin, TTK md. 202/2 gereğince şirketler topluluğunda hakimiyetin kötüye kullanılması ile gerçekleştirilen ve bağlı şirket açısından açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul değer çıkarılması

<sup>51</sup> Sanwald, s. 99; Şahin, s. 199

<sup>52</sup> Dirikkan, s. 146; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 2079; Şahin, s. 199; Taşdelen, s. 203.

<sup>53</sup> Dirikkan, s. 146.

<sup>54</sup> Ersin Çamoğlu, "Limited Ortaklıktan Çıkarılma", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 30(3), s. 18-19.

<sup>55</sup> Dirikkan, s. 147; Yargıtay 11. HD. E. 2003/3919, K. 2003/10697, T. 10.11.2013, (lexpera.com.tr) Erişim 24. Ekim 2021.

ve önemli esas sözleşme değişiklikleri gibi işlemlerde, hâkim şirkete karşı dava açarak paylarının satın alınmasını isteyen bağlı şirket ortaklarının paylarının değeri, davanın kabulü halinde mahkeme kararına en yakın tarihteki verilere göre belirlenir. Aynı zamanda anonim şirketlerin haklı sebeple feshini düzenleyen TTK md. 531'e göre mahkemece fesih yerine davacılar paylarının mahkeme kararına en yakın tarihteki değerlerinin ödenmesine karar verilebilir<sup>56</sup>.

TTK md. 493/5 hükmüne göre de ayrılma akçesinin hesaplanmasında ayrılma veya mahkeme kararı tarihine en yakın tarihteki değer esas alınması kuralının kıyasen uygulanması gerekmektedir<sup>57</sup>. Buna karşılık ayrılma akçesini düzenleyen TTK md. 641 benzer bir hüküm içermemektedir.

Bir görüşe göre, ayrılma akçesi karar tarihindeki şirket malvarlığı dikkate alınarak belirlenmelidir. Zira davanın açıldığı tarih ile ayrılma tarihi olan mahkeme kararının kesinleştiği tarih arasında geçecek zamanda şirket malvarlığının azalma tehlikesi bulunmaktadır<sup>58</sup>. Bu nedenle doktrinde, davanın başında mahkemece bir ayrılma bilançosu hazırlanması ve dava sonunda hesaplanacak gerçek değerle bilançodaki verilerin karşılaştırılarak bir belirleme yapılması böylece şirket malvarlığının azalma ihtimalinin önüne geçilebileceği ifade edilmektedir<sup>59</sup>. Bunun yanı sıra dava açıldıktan sonra kötüniyetli ya da muvazaalı birtakım hukuki işlemlerle şirket malvarlığının azaltılması halinde ayrılma akçesinin dava tarihindeki verilere göre hesaplanması gerektiğini savunan yazarlar da bulunmaktadır<sup>60</sup>.

Bir diğer görüşe göre ise ayrılma akçesinin tam karar tarihine göre belirlenmesi fiilen mümkün olmadığından, ayrılma akçesinin karara en

<sup>56</sup> Çamoğlu, *Limited Ortaklıktan Çıkarılma*, s. 18; "Kanun koyucu gerçek değer belirlenmesinde, dava tarihi ya da kararın kesinleşme tarihi yerine, karar tarihine en yakın tarihi esas alınması gerektiğini kabul ederek özellikle borsa rayiç değeri ve kur farkı gibi unsurların dikkate alınmasını istemiştir." (Zelal Narçin Tosun, "Limited Ortaklıkta Ortağın Ortaklıktan Çıkarılması ve Hukuki Sonuçları", *Terazi Hukuk Dergisi*, 10(112), 2015, s. 107.)

<sup>57</sup> TTK md. 493/5; "Devralan, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir; bu halde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar.", Şahin, s. 200

<sup>58</sup> Orhan Nuri Çevik, *Limited Şirketler Hukuku ve Uygulaması*, Yetkin Yayıncılık, 2003, s. 250; Mustafa Yasan, *Limited Ortaklıklarda Ortakların Genişletilmiş Sorumluluğu*, Yetkin Yayıncılık, 2018, s.188 – 189.

<sup>59</sup> Nuri Erdem, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Feshi*, Vedat Kitapçılık, 2019, s. 276-277.

<sup>60</sup> Narçin, s. 107



yakın tarihteki verilere göre belirlenmesi gerekir<sup>61</sup>. Yargıtay'ın da yerleşik uygulamaları bu şekildedir<sup>62</sup>. Ancak Yargıtay bazı kararlarında ayrılma akçesinin dava tarihine göre hesaplanmasına ilişkin yerel mahkeme kararlarını da onamıştır<sup>63</sup>.

Kanaatimizce dava süresince şirket değerinde meydana gelmesi muhtemel değişiklikler ve bu süreç boyunca ortağın şirketler hukukundan doğan haklarının donması da göz önüne alındığında menfaatler dengesi ve hakkaniyete uygun olan ayrılma akçesinin karar tarihine en yakın tarihe göre belirlenmesidir. Nitekim her koşulda dava tarihinin esas alınması da adaletsiz sonuçlara yola açabilir. Çünkü dava tarihinden karar tarihine kadar geçen sürede şirket değeri ciddi oranda atmış olabilir. Karar kesinleşinceye kadar ortağın ortaklık sıfatı da hukuken devam etmektedir ve şirket değerindeki bu artışın gerçekleşmesinde ortağın koyduğu sermaye payının da katkısı bulunmaktadır. Bu nedenle bizim de katıldığımız görüşe göre her koşulda davanın başında bir ayrılma bilançosu hazırlanması ve hakkaniyete göre dava tarihi veya karara en yakın tarihteki verilerin esas alınarak ayrılma akçesinin hesaplanması gerekmektedir<sup>64</sup>.

Bununla beraber ayrılma akçesinin belirlenmesine yönelik mahkeme kararı TTK md. 597/1 gereği kesindir. Haklı nedenle çıkma veya çıkarma davasında ayrılma akçesinin mahkeme tarafından kesin olarak belirlenmesi, ancak çıkma veya çıkarma kararının istinaf ve temyizinin mümkün olması

<sup>61</sup> Çamoğlu, s. 18, Şahin, s. 198, Cenkeci, s. 14, Tatlı, s. 183, Taşdelen, s. 203, Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, s. 782, Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 3161

<sup>62</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2016/12350, K. 2018/6242, T. 11.1.2018, Yargıtay 11. HD., E. 2017/1330, K. 2018/8071, T. 19.12.2018, Yargıtay 11. HD. E. 2016/6258, K. 2018/58, T. 08.01.2018, Yargıtay 11. HD., E. 2015/11702, K. 2016/9153, <<https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>>, Erişim Tarihi 20 Nisan 2022.

<sup>63</sup> *Yargıtay 11. HD., E. 2015/13727, K. 2017/1861, T. 29.03.2017, Söz konusu kararda karşı oy yazısı ise ayrılma akçesinin hüküm tarihine göre verilmesi gerektiği yönündedir. "Dairenin kararlılık kazanan uygulamasına göre, şirket rayiç değerinin ve ayrılmak isteyen ortağın ayrılma akçesinin hüküm tarihine göre belirlenmesi gerekmektedir. Somut uyuşmazlıkta, dava 29.08.2012 tarihinde açılmış olup, mahkemece hükme esas alınan bilirkişi raporunda, şirketin rayiç değeri ve davacının ayrılma akçesi dava tarihine göre belirlenmiş, karar dava tarihinden yaklaşık 3 yıl sonra verilmiştir. Şirket rayiç değeri ve davacının ayrılma akçesinin hüküm tarihine göre belirlenerek karar verilmek üzere yerel mahkeme kararının bozulmasına karar verilmesi gerekirken, yazılı şekilde davacının temyiz isteminin reddi ile usul ve yasaya aykırı yerel mahkeme kararının onanmasına ilişkin sayın çoğunluk görüşüne karşıyım."* <<https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>>, Erişim Tarihi 20 Nisan 2022.

<sup>64</sup> Narçin, s. 107.

uygulamada birtakım sorunlara yol açmaktadır. Ayrılma akçesine ilişkin karar kesinleştikten sonra, çıkma ya da çıkarma kararının istinaf ve temyiz yoluyla üst mahkemeye taşınması mümkündür. Bu durumda ayrılma akçesi şirketin güncel olmayan mali durumuna göre belirlenmiş olacaktır. Bu durum hem alacaklı ayrılan ortak hem de borçlu şirket bakımından sorunlar doğuracaktır. Şirketin mali açıdan büyüdüğü, karara en yakın tarihteki verilere göre belirlenen ayrılma akçesinin bu büyüme ve/veya enflasyon karşısında değersizleştiği durumda ayrılan ortak; şirketin mali açıdan küçüldüğü, karara en yakın tarihteki verilere göre belirlenen ayrılma akçesinin ise şirketin gerçek değerine göre fahiş kaldığı hallerde şirket açısından haksız bir sonuç ortaya çıkacaktır. Bu sorunun çözümü, md. 597 hükmünün mehaz İsvBK md. 789'a uygun hale getirilerek mahkeme kararının kesin olduğunu belirten ibarenin md. 597 metninden çıkarılmasıdır<sup>65</sup>.

Alman Hukukunda ayrılma akçesinin belirlenmesinde sözleşme ile özel bir düzenleme yapılmamışsa, dava tarihinin esas alınması gerektiği kabul edilmektedir<sup>66</sup>.

### III. HESAPLAMAYI YAPACAK KİŞİ/KİŞİLER VEYA MAKAM

Ortağın şirketten ayrılması halinde ayrılma akçesinin kim tarafından belirleneceğine dair TTK md. 641 ve 642 hükümlerinde açık bir düzenleme bulunmamaktadır, ancak dava yoluyla şirketten çıkma veya çıkarılma söz konusu ise ayrılma akçesinin mahkeme tarafından atanacak bilirkişiler suretiyle belirlenmesi gerekir<sup>67</sup>.

Şirket sözleşmesinde sözleşmesel sebeplerle çıkma veya çıkarılma hallerinde ayrılma akçesinin kim tarafından belirleneceğine dair bir hükme

<sup>65</sup> Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 352 – 926.

<sup>66</sup> Seibt, s. 1705, "Ayrılma akçesi sözleşme serbestisi ve TTK'nın ayrılma akçesine ilişkin hükümleri gereği şirket sözleşmesi ile belirlenebileceği gibi dava yoluyla mahkeme tarafından da belirlenebilir. Ayrıca ayrılma akçesinin tahkim yolu ile belirlenmesi de mümkündür." (Gürpınar, s. 84, Şükrü Yıldız/İbrahim Özbay/Mustafa Serdar Özbek, "Limited Şirketler Hukukunda Ayrılma Akçesi Konusunda Tahkime Başvurulması ve Konu Hakkında Verilen Hakem Kararlarının İcrasına İlişkin Bazı Hukuki Sorunlar", *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 22(3-4), 2018, s. 460); Tolga Ayoğlu, *Sermaye Şirketleri Özelinde Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, On İki Levha Yayıncılık, 2018, s. 157, "...Ortağın, limited şirketten çıkması hususunun hakemce çözümlenebileceğine ilişkin şirket sözleşmesinde açık bir hüküm yoksa, ortak dava açarak bu hakkını kullanabilir." (Yargıtay TD., E. 1964/3504, K. 1965/3294, T. 16.11.1965); Gönen Eriş, *Ticari İşletme ve Şirketler*, Seçkin Yayınevi, s. 3967- 3958.

<sup>67</sup> Şahin, s. 201.

yer verilebilir. Bu halde ayrılma akçesi sözleşmede yer verilen kişi/kişiler tarafından belirlenir<sup>68</sup>.

Ayrıca çıkma veya çıkarılmanın şirket sözleşmesindeki hükme dayalı olarak gerçekleştiği hallerde, şirket ile ayrılan ortak, ayrılma akçesinin hesaplanması konusunda anlaşılabilirler ve sözleşmede bir hüküm bulunmasa dahi ayrılma akçesinin hesaplanması üçüncü bir kişiye veya uzman bir kişiye bırakılabilir. Bu halde ayrılma akçesi şirket ile ortak arasında belirlenmiş olacaktır<sup>69</sup>.

Bununla birlikte gerek şirket sözleşmesine konulacak tahkim şartı gerekse ayrılan ortak ile şirket arasında yapılacak tahkim anlaşmasına dayalı olarak ayrılma akçesinin tahkim yolu ile belirlenmesi de mümkündür.

Eğer şirket ile ayrılan ortak ayrılma akçesinin belirlenmesi hususunda anlaşamazlarsa ayrılma TTK md. 597 gereği şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi tarafından belirlenir.

#### IV. HESAPLAMADA ALINACAK TEDBİRLER

Ayrılma akçesinin belirlenmesine ilişkin davalarda, dava süresince şirket malvarlığının özensizlik nedeniyle veya malvarlığı değerini azaltan işlemler, devirler ve borçlanmalar yapılmak suretiyle kasten azaltılması ihtimaline karşılık davacı ortak mahkemeden şirket malvarlığının korunması için gerekli tedbirlerin alınmasını talep edebilecektir<sup>70</sup>.

Çıkma veya çıkarılma davalarının açılmasından sonra şirket değerinde

<sup>68</sup> “Sözleşme ile ayrılma akçesinin esas sermaye payının gelir değerine, varlık değerine, vergi değerine, vergi oranı değerine ya da itibari değerine göre belirlenmesine ilişkin düzenlemelere yer verilebilir. Ayrıca ayrılma akçesinin hesaplanma yöntemi, ödenme şekli ve zamanı da sözleşme ile düzenlenebilir.” (Sanwald, s. 88, Tekinalp, *Tek Kişi Ortaklığı*, s. 386); Tatlı, s. 188.

<sup>69</sup> Şahin, s. 201.

<sup>70</sup> Erdem, s. 276-277, Mustafa Topaloğlu/ Işık Özer, “Limited Şirketlerde Ayrılma Akçesinin Muacceliyeti ve Ödenmesi”, *Terazi Hukuk Dergisi*, 14(158), 2019, s. 1965; “eTTK’dan farklı olarak TTK md. 638 hükmünde mahkeme tarafından dava süresince uygulanacak bazı tedbirlere karar verilebileceği öngörülmüştür. Mahkeme bu tedbirlere sadece talep halinde karar verebilir yani kendiliğinden bu hükme başvuramaz. Mahkeme tarafından dondurulmasına karar verilecek hak ve borçlar öncelikle katılım haklarıdır. Bu kapsamda bilgi alma ve inceleme hakkı ve oy hakkı ile sözleşmeden doğan borçlar, yan edim yükümlülükleri ve rekabet yasağı dondurulabilir.” (Abuzer Kendigelen, *Türk Ticaret Kanunu Değişiklikleri Yenilikler İlk Tespitler*, On İki Levha Yayıncılık, 2011, s. 489); Şener, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 767

meydana gelen azalmaların ayrılan ortağa yansıtılması menfaatler dengesine de uygun değildir. Bu nedenle, ayrılan ortak şirketin davanın açıldığı tarihteki değerinin azalmasına yol açacak nitelikteki sermaye azaltılması, şirkete ait işletmelerin devri gibi işlemlerin uygulanmasını dondurmaya üzere mahkemeden ihtiyati tedbir talep etmesi ve bu şekilde payının gerçek değerinin ödenmesini sağlayarak menfaatini koruması mümkündür<sup>71</sup>.

Gerekli tedbirler alınmadığı ya da alınmasına rağmen her nasılsa şirketin değerini azaltan işlemlerin yapıldığı durumlarda gerçek değer bu azalmanın dikkate alınarak hesap edilmesi gerekmektedir. Hatta kanaatimizce böyle bir durumda gerçek değer karar tarihine en yakın tarihteki verilerin değil, şirket müdürlerinin şirketin değerini azaltmaya yönelik işlemleri yapmadan önceki verilerin esas alınarak hesaplanması gerekir.

İstinaf Mahkemesi bir kararında bu durumu şu şekilde özetlemiştir. “Gerçekten de yerleşik Yargıtay içtihadı uyarınca, çıkma payının hesabında karar tarihine en yakın bilanço verilerinin ve gerçek piyasa değerlerinin esas alınması gerekir. Ancak davanın açılmasından sonra davalı şirket yönetiminin davacının ayrılma payını azaltmak amacıyla şirket özvarlığını azalttığı durumlarda bu prensibin uygulanması haksız sonuçlara neden olabilecektir. Nitekim TTK md. 641/1 uyarınca, ortak şirketten ayrıldığı takdirde esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini istem hakkını haizdir. Bu yasal düzenlemeye göre her somut olayın özelliği dikkate alınarak davacının talep edebileceği gerçek pay değerinin hesaplanması gerekir<sup>72</sup>.”

#### V. KAMU BORÇLARI İLE EK ÖDEME VE YAN EDİM YÜKÜMLÜLÜKLERİNİN VE PAYA BAĞLI HAK VE İMTİYAZLARIN PAYIN GERÇEK DEĞERİNE ETKİSİ

Payın gerçek değeri, şirket değerinin ayrılan ortağın esas sermaye payına oranı hesaplanarak belirlenir<sup>73</sup>, ancak bulunan bu değer her zaman payın gerçek değerini yansıtmaz. Payın gerçek değerinin tam olarak belirlenebilmesi için payın değerine etki eden, paya bağlı hak ve imtiyazlar ile yükümlülüklerin de dikkate alınması gerekir<sup>74</sup>. Sahibini doğrudan diğer ortaklar karşısında

<sup>71</sup> Şahin, s. 200

<sup>72</sup> İstanbul BAM 14. Hukuk Dairesi, E. 2018/787, K. 2018/1568, T. 20.12.2018, (Sinerji Mevzuat ve İctihat Programları), Erişim Tarihi 7 Ekim 2022.

<sup>73</sup> Wipf/Caspar, s. 582

<sup>74</sup> Şahin, s. 199, Örneğin paya bağlı imtiyazlar, öneriye muhatap olma, önalım, alım ve geri alım hakları payın değerini artıracak niteliktedir. Paylar oy hakkında, kâr payı hakkında, rüçhan

avantajlı duruma getiren imtiyazların, payın gerçek değerinin tespitinde göz önünde bulundurulması gerekir. Payın sahip olduğu öneriye muhatap olma, önalım, alım ve geri alım hakları da benzer şekilde payın değerini artırıcı nitelikte olduğundan hesaplamada dikkate alınmalıdır.

Bunlarla birlikte ayrılan ortak şirkete ek katkılarda bulunmuşsa (örneğin şirkete ek ödemede bulunmuşsa), bunlar da esas sermaye paylarının itibari değerini etkiler ve payın gerçek değerinin belirlenmesinde dikkate alınmalıdır<sup>75</sup>.

Nitekim kanaatimizce kâr payının hesaplanmasında ortağın yerine getirdiği ek ödeme yükümlülüklerinin de itibari değere eklenmesi gerektiğini<sup>76</sup> düzenleyen TTK md. 608/2-f hükmü, kıyasen ayrılma akçesinin hesaplanmasında da dikkate alınmalıdır<sup>77</sup>. Zira ayrılma akçesi ayrılan ortak için farazi tasfiye payı niteliğindedir ve ortaklık ilişkisi sona erdiğinde dağıtılacak tasfiye payı da bir nevi kâr payı niteliğindedir<sup>78</sup>. Bu bakımdan ayrılma akçesinin hesaplanmasında ek ödeme yükümlülüklerinin de dikkate alınması gerekmektedir.

Diğer taraftan esas sermaye payının bağlı olduğu (ancak henüz ifa edilmemiş) ek ödeme yükümlülüğü gibi yükümlülükler de payın değerine olumsuz etki edecektir. Şirketteki esas sermaye paylarının tamamı veya bazıları ek ödeme yükümlülüğüne tabi tutulabilir. Özellikle, sadece bazı esas sermaye paylarının ek ödeme yükümlülüğüne tabi tutulması durumunda, bu yükümlülük payın gerçek değerinin belirlenmesinde önem arz edecektir. Bunun yanı sıra pay üzerinde intifa, rehin gibi sınırlı aynı haklar kurulmuşsa,

veya tasfiye payı hakkında imtiyazlı olabileceği gibi, müdür seçiminde aday gösterilmesi bakımından da imtiyazlı olabilir., Ünal Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, Vedat Kitapçılık, 2013, s. 479

<sup>75</sup> Wipf/Caspar, s. 582

<sup>76</sup> Şirket sözleşmesinde ek ödeme yükümlülüğü öngörülmüş ve bu ek ödeme yükümlülüğü ortak tarafından yerine getirilmişse, bu tutar da kâr payının hesaplanmasında dikkate alınır., Bahtiyar, s. 468, Şener, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, s. 498

<sup>77</sup> Ortaklara dağıtılacak kâr payının, yıllık ticari bilançoya göre tespit edilmiş kullanılabilir öz sermaye tutarına dayanması zorunludur. Şirket alacaklıların korunması amacıyla şirket esas sermayesinin karşılığının pay sahiplerine dağıtılması yoluyla eksilmesinin önlenmesi, sermayenin pay sahiplerine iadesi yasağı kapsamında emredici olarak kanunda düzenlenmiştir. Dolayısıyla, ayrılan ortağa ödenecek ayrılma akçesinin kapsamı da bu yasak kapsamında belirlenmelidir., Ali Murat Sevi, *Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı*, Seçkin Yayınevi, 2013, s. 497-498.

<sup>78</sup> Taşdelen, s. 204

bunlar da payın değerine olumsuz etki eden unsurlar olarak, payın gerçek değerinin belirlenmesinde dikkate alınmalıdır<sup>79</sup>.

Tüm bunların yanı sıra ayrılan ortağın, ayrılma tarihinden sonra şirkete karşı ifa etmek zorunda olduğu, paya bağlı olmayan ancak ortaklar arasındaki güven ilişkisinden dolayı ayrılan ortağın şahsi olarak sorumluluğunu doğuran (henüz aradaki güven ilişkisi sarsılmadan evvel ortağın şirketin işleyişi bakımından üstlendiği ve ayrılma ile son bulmayan) yükümlülükler de ayrılma akçesinin belirlenmesinde dikkate alınmalıdır<sup>80</sup>. Örneğin uygulamada zaman zaman şirket ortaklarının şirketin faaliyetlerinin devamını sağlamak amacıyla şahsi teminat veya kefalet sözleşmesi yaptıkları, şahsi kambiyo senedi düzenledikleri ya da şirkette mevduat olarak kullanılmak üzere şahsi kredi sözleşmesi yaptıkları görülmektedir. Gerçekten de her ne kadar paya bağlı olmadığı için payın gerçek değerine etki etmese de ortağın güvene dayalı olarak altına girdiği bu yükümlülükler ayrılma akçesinin belirlenmesinde göz önünde tutulmalıdır.

Nitekim Yargıtay da şirket ortakları/yakınları ile şirket arasındaki borçlanmaların da hesaplamada dikkate alınması gerektiğini içtihat etmektedir<sup>81</sup>.

Ayrılan ortağa şirket varlığından herhangi bir menfaat sağlanmış ise bu menfaatlerin de ayrılma akçesinin belirlenmesinde dikkate alınması gerekir<sup>82</sup>.

<sup>79</sup> Wipf/Caspar, s. 582- 583

<sup>80</sup> Seibt, 1704-1705

<sup>81</sup> "...*Limited şirket ortaklığından çıkarılmasını isteyen davacı ortağın payının değerinin tespitinde, kayıpların ciddi hesap hatalarını içermesi nedeniyle, alacak ve borçlar bilançoda yazılı hususlar dikkate alınmış ve davacı ortak rapora itiraz etmiş ve şirket ortaklarının yakınlarına gerçekte olmayan bir borçlandırma yapıldığını ileri sürmüştür. Mahkemece şirket tarafından yapılan bu borçlandırmaların fiktif olup olmadığı, şirket yöneticilerinin bu surette şirketin aktiflerini azaltarak pasiflerini artırma gayretine girip girmedikleri, davacıyı gerçek olmayan şekilde borçlandırıp borçlandırmadıkları hususunda bir inceleme ve değerlendirme yapılması gerekmektedir.*", Yargıtay 11 HD., E. 2010/1055, K. 2010/12001, T. 25.11.2010, Eriş, s. 3945- 3946

<sup>82</sup> "...*Davacılar, dava dilekçesinde, şirketin kuruluş tarihinden itibaren şirketten 5.000'er USD aldıklarını, ödenen bu meblağın şirket müdürleri tarafından kendilerine borç olarak yazıldığını beyan etmişler, bilirkişi ek raporunda ortaklara ödenen bu meblağların ticari defterlere yansıtılmadığının tespit edildiği mütalaa edilmiş, mahkemece bu meblağın kâr payı olduğu, tüm ortaklara ödendiği, gerçek değerden düşülmesinin yerinde olmayacağı gerekçesi ile davacıların ayrılma akçesinin hesabında dikkate alınmamıştır. Oysa, şirket tarafından kâr payı dağıtılmadığı tarafların kabulünde olup, davacıların dava dilekçesindeki açıklamaları karşısında 5.000 USD' nin ayrılma akçesi hesabında değerlendirmeye alınması gerekirken yazılı şekilde karar verilmesi de isabetli görülmemiştir.*", Yargıtay

## SONUÇ

Ayrılma bir ortağın ortak sıfatının yani şirket ile aralarındaki ortaklık ilişkisinin sona ermesidir. Kural olarak bir ortağın ortak sıfatına bağlı tüm hak ve yükümlülüklerinin sona ermesi sonucunu doğurmaktadır.

Limited şirkette ortaklık ilişkisinin sona ermesi çeşitli şekillerde gerçekleşebilir. Esas sermaye payının ortaklara veya üçüncü kişilere devri, miras yoluyla intikali, eşler arasında mal rejimi neticesinde veya icra yoluyla geçişi, şirketten çıkma veya çıkarılma haklı sebeple fesih davası açan ortağın mahkeme tarafından şirketten çıkarılmasına karar verilmesi gibi haller ortaklık ilişkisinin sona erme sebepleri olarak sayılabilir.

Ortağın şirketten ayrılması halinde, ortaklık ilişkisi sadece ayrılan ortak açısından sona ermekte, diğer ortaklar açısından ise varlığını sürdürmektedir. Dolayısıyla, bir veya birkaç ortağın şirketten ayrılması ile şirketin sona erdiği ve tasfiyeye girdiğinden söz edilemez. Bu nedenle şirketin kısmen veya tamamen fiilen tasfiye edilmesi söz konusu olmadığından, ortağın şirketle ilişkisinin kesilmesi ve ayrılma akçesinin hesaben belirlenmesi gerekir.

Bir ortağın limited şirketten ayrılmasının en önemli sonucu, ayrılma akçesi alma hakkıdır. Ayrılma akçesi, şirketten ayrılan ortağın, ortaklık hakkının sona ermesi nedeniyle esas sermaye payının karşılığında şirketten talep edebileceği bir alacak hakkıdır. Şirketten ayrılan ortak, esas sermaye payını ve payın sağladığı hakları kaybetmektedir. Bu kaybın ekonomik olarak denkleştirilmesi; ortağın ayrılmadan önceki ekonomik durumunun ayrılmadan sonra da korunması, ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değerine uyan miktarda ayrılma akçesinin ödenmesi suretiyle sağlanmaktadır. Ayrılan ortağın ayrılma akçesini talep etme hakkından yoksun bırakılması mümkün değildir; bu hak ortağın ayrılma sebebinden ve kusurundan bağımsızdır.

Ayrılan ortağa kural olarak esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesi ödenir. Ayrılma akçesinin şirket sözleşmesi ile belirlenmesi halinde, ayrılma akçesinin esas sermaye payının gerçek değerine uygun ödenmesi kuralından sapılabilir, şirket sözleşmesi ile ayrılma akçesinin hesaplanma yöntemi ve ödenme koşulları düzenlenebilir.

Ayrılma akçesi TTK md. 641 gereğince de esas sermaye payının gerçek

değerine uyan bir bedeldir. Ayrılma akçesine ilişkin TTK md. 641 hükmünün amacı hem şirket alacaklılarının hem de ayrılan ortağın korunmasıdır. Zira bu düzenlemeyle bir taraftan, gerçek değerden daha fazla ödeme yapılarak şirket alacaklılarının şirket malvarlığından tatminini engellemenin önüne geçilmek istenmekte, diğer taraftan da ayrılan ortağın gerçek değere uygun ayrılma akçesi talebi güvence altına alınmaktadır.

Gerçek değer genel kabul gören yöntemlere göre şirket değerinin hesaplanması ile bulunur. Şirket değerlemesinde, değerlemeye etki eden birçok unsur bulunmaktadır. Bunlardan şirkete özgü unsurlar ile makro ölçekli sektör, piyasa veya genel ekonomik durumla ilgili unsurlardır.

Payın gerçek değerinin hesaplanmasında taahhüt edilen sermaye payı değil ödenmiş sermaye payı dikkate alınmalıdır. Zira ortaklara ödenecek kâr payı ve tasfiye payı hesabında dahi ortağın sermaye payı için şirkete yaptığı ödemelerle orantılı hesaplama yapılmaktadır. Şirket değerinin negatif çıkması durumunda ayrılma akçesinin hesaplanması ve ayrılan ortağa ayrılma akçesi ödenmesi mümkün değildir. Payın gerçek değerinin tam olarak belirlenebilmesi için payın değerine etki eden, paya bağlı hak ve imtiyazlar ile yükümlülüklerin de dikkate alınması gerekir.

Ayrılma akçesinin belirleneceği tarihe ilişkin sözleşme ile özel bir düzenleme yapılmamışsa mahkemece karar tarihine en yakın tarihteki verilere göre hesaplama yapılmalıdır. Ayrılma akçesinin karar tarihine en yakın tarihteki şirket değerine göre belirlenmesi halinde, dava süresince davacı ortak mahkemedeki şirket malvarlığının korunması için gerekli tedbirlerin alınmasını talep edebilecektir.

Gerekli tedbirler alınmadığı ya da alınmasına rağmen her nasılsa şirketin değerini azaltan işlemlerin yapıldığı durumlarda gerçek değer bu azalmanın dikkate alınarak hesap edilmesi gerekmektedir. Hatta kanaatimizce böyle bir durumda gerçek değer karar tarihine en yakın tarihteki verilerin değil, şirket müdürlerinin şirketin değerini azaltmaya yönelik işlemleri yapmadan önceki verilerin esas alınarak hesaplanması gerekir.

11 HD., E. 2017/4829, K. 2019/1569, T. 26.02.2019, <<https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>>, Erişim Tarihi 19 Nisan 2022.

## KAYNAKÇA

- Aker H, “Anonim ve Limited Şirketlerde Ortaklık Sifatının Sona Ermesi ve Özellikle Haklı Sebep Fesih Davasına İlişkin Bazı Değerlendirmeler”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 32(1), 2016, s.63–150.
- Akın İ/ Göksoy Y C, “Şirket Değerleme Yöntemlerinin Sermaye Şirketlerinde Çıkma, Çıkarılma ve Fesih Davalarına Etkisi”, *Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Sempozyumu II ve Makaleler*, On İki Levha Yayıncılık, 2020.
- Ayoğlu T, *Sermaye Şirketleri Özelinde Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, On İki Levha Yayıncılık, 2018.
- Bahtiyar M, *Ortaklıklar Hukuku*, Beta Basım Yayım, 2019.
- Baştuğ İ, *Limited Şirkette Ortağın Çıkması ve Çıkarılması*, Ege Üniversitesi Matbaası, 1966.
- Baştuğ İ, *Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri*, Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, İzmir 1974.
- Bilgili F/ Demirkapı E, *Şirketler Hukuku Dersleri*, Dora Yayıncılık, 2013.
- Cenkci E, “Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi (TTK md. 642)”, *Ankara Barosu Dergisi*, 76 (4), 2018, s. 1-50.
- Çağırğan Tuncer S/ Ulusoy Y, “Yedek Akçeler”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Prof. Dr. Şeref ERTAŞ’a Armağan, (Özel Sayı) 19, 2017.
- Çamoğlu E/ Poroy R/ Tekinalp Ü, *Ortaklıklar Hukuku II*, Vedat Kitapçılık, 2017, s. 1971 – 1996.
- Çamoğlu E, “Limited Ortaklıktan Çıkarılma”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 30 (3), 2014, s. 5-20.
- Çebi H, “Limited Şirkette Ortakların Hakları”, *Terazi Hukuk Dergisi*, 16 (177), 2021, s. 891 -901.
- Çevik O N, *Limited Şirketler Hukuku ve Uygulaması*, Yetkin Yayıncılık, 2003.
- Demir V/ Bahadır O, “UFRS (TFRS)’ deki Değerleme Ölçüleri Kapsamında Şirket Değerlemesinde Defter Değeri Yaklaşımı”, *Muhasebe ve*

*Denetime Bakış*, 23, 2007, s. 65–80.

- Demirel Arıcı N, *Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesi (Sermaye Piyasalarında Kullanımı Üzerine Bir Araştırma)*, Gazi Kitabevi, 2018.
- Demirkapı E/ Yıldırım A H, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Limited Ortaklıklar Hukuku Alanında Yapılan Yeni Düzenleme”, *BATİDER*, 24(3), s. 435-466.
- Develi B, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 17, 2013, s. 443-490.
- Erdem N, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi*, Vedat Kitapçılık, 2019.
- Eriş G, *Ticari İşletme ve Şirketler*, Seçkin Yayınevi, 2017.
- Forstmoser P, *Das neue schweizerische GmbH-Recht–Kapitalbasis und Stellung der Gesellschafter*, in: *Das neue schweizerische GmbH-Recht Peter Böckli, Peter Forstmoser, (Hrsg.)*, Schulltess Verlag, Zürich 2006.
- Goette W/ Goette M, *Die GmbH*, Darstellung anhand der Rechtsprechung des BGH, 3. Auflage, C.H.BECK, 2019.
- Gönenli A, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Yayını, 1988.
- Gürpınar B, “Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 20 (2) 2016, s. 73-101.
- Kaya A, Limited Şirkette Ayrılmanın Hukuki Sonuçları ve Özellikle Ayrılma Akçesi Bağlamında Yeni Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi, *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (2), 2013, s. 202 – 237.
- Kaya M İ/ Tatlı B, *Ticaret Hukuku – I*, Seçkin Yayınevi, 2020.
- Kendigelen A, *Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler Yenilikler İlk Tespitler*, On İki Levha Yayıncılık, 2011.
- Mayer N, *Recht der GmbH*
- Öztürk Dirikkan H, *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı*, Yetkin Yayıncılık, 2005.

- Narçin Tosun Z, “Limited Ortaklıkta Ortağın Ortaklıktan Çıkarılması ve Hukuki Sonuçları”, *Terazi Hukuk Dergisi*, 10(112), 2015, s. 99- 110.
- Pulaşlı H, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Adalet Yayınevi, 2017.
- Pulaşlı H, *Şirketler Hukuku Şerhi*, Adalet Yayınevi, 2018.
- Rupp C/ Schiffers J/ Wälzholz E/ Recnik G, *Die GmbH im Gesellschafts- und Steuerrecht*, Verlag Dr. Otto Schmidt, neu bearbeitete und erweiterte Auflage. 2015.
- Sanwald R, *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH*, Dike Verlag, Zürich/ St. Gallen 2009.
- Seibt C H, *Austritt und Ausschließung eines Gesellschafters, Schloz Kommentar zum GmbH-Gesetz mit Anhang Konzernrecht I. Band*, Dr. Otto Schmidt KG Verlag, Köln 2018.
- Sipahi B, Yanık S, ve Aytürk Y, *Şirket Değerleme Yaklaşımları*, Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Sevi, A M, *Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı*, Seçkin Yayınevi, 2013.
- Şener, O H, *Limited Ortaklıklar Hukuku*, Seçkin Yayınevi, 2017.
- Şener, O H, *Ortaklıklar Hukuku*, Seçkin Yayınevi, 2019.
- Taşdelen N, *Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih*, Yetkin Yayıncılık, 2012.
- Tatlı B, “Limited Şirketlerde Çıkma, Çıkarma ve Ayrılma Akçesi”, *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 25(1), 2021, s. 165 – 210.
- Tekinalp Ü, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, Vedat Kitapçılık, 2013.
- Tekinalp Ü, *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, Vedat Kitapçılık, 2012.
- Topaloğlu M, Özer I, “Limited Şirketlerde Ayrılma Akçesinin Muacceliyeti ve Ödenmesi”, *Terazi Hukuk Dergisi*, 14(158), 2019, s. 1955-1967.
- Wipf O, Caspar H, *Ausschluss eines GmbH-Gesellschafters*, SZW / RSDA, 5/2018.

- Yasan M, *Limited Ortaklıklarda Ortakların Genişletilmiş Sorumluluğu*, Yetkin Yayıncılık, 2018.
- Yıldız Ş, *Limited Şirketler Hukuku*, Arıkan Basım, 2007.
- Yıldız Ş, Özbay İ, Özbek M S, “Limited Şirketler Hukukunda Ayrılma Akçesi Konusunda Tahkime Başvurulması ve Konu Hakkında Verilen Hakem Kararlarının İcrasına İlişkin Bazı Hukuki Sorunlar”, *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 22(3-4), 2018, 445-487.
- Sönmez Y Z, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, Beta Yayınevi, 2009.

