

TÜRK TİCARET KANUNU MADDE 208 UYARINCA
ANONİM ŞİRKETLERDE SATIN ALMA HAKKININ KOŞULLARI

Leyla ORAK ÇELİKBOYA
112615023

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
(EKONOMİ HUKUKU)

Prof. Dr. Veliye YANLI
(Bilgi Ü. Hukuk Fakültesi)

2017

TÜRK TİCARET KANUNU MADDE 208 UYARINCA
ANONİM ŞİRKETLERDE SATIN ALMA HAKKININ KOŞULLARI

CONDITIONS OF THE PURCHASE RIGHT IN JOINT STOCK
COMPANIES PURSUANT TO ARTICLE 208 OF THE TURKISH
COMMERCIAL CODE

Leyla ORAK ÇELİKBOYA
112615023

Prof. Dr. Veliye YANLI
(Danışman, İstanbul Bilgi Ü. Hukuk F.)

Doç. Dr. Gül OKUTAN NILSSON
(Jüri Üyesi, İstanbul Bilgi Ü. Hukuk F.)

Doç. Dr. S. Anlam ALTAY
(Jüri Üyesi, Galatasaray Ü. Hukuk F.)

Tezin Onaylandığı Tarih

Toplam Sayfa Sayısı

:
:
:
20 Ocak 2017

: 137

Anahtar Kelimeler (Türkçe)

- 1) Satın alma hakkı
- 2) Çıkarma hakkı
- 3) Anonim şirket
- 4) Türk Ticaret Kanunu
- 5) Şirketler topluluğu

Anahtar Kelimeler (İngilizce)

- 1) Purchase right
- 2) Squeeze-out right
- 3) Joint stock company
- 4) Turkish Commercial Code
- 5) Group of companies

Özet

Paysahipliği ilişkisinin, paysahibinin rızası olmaksızın sona erdirilmesine yol açan çıkarma kurumu, şahıs şirketleri ile şahıs şirketlerine özgü kurumları barındıran şirketlerde, gerek 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu gerekse 6102 sayılı meri kanunda düzenlenmektedir. Bununla beraber, ortağın şahsından kaynaklı sebeplerle çıkarma kurumu, anonim şirketlere yabancı bir kavramdır.

Öte yandan, anonim şirketlerde çoğunluk paysahipleri ile azınlık paysahipleri arasında yaşanan bir takım menfaat çatışmalarının çözülmesi ve bu sırada her iki tarafın da haklarının korunması gerekmektedir. Çoğunluğun menfaatlerinin korunması için tanınabilecek en önemli haklardan biri, azınlığın rızası aranmaksızın çıkarma hakkıdır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, anonim şirketleri de kapsayacak şekilde, çoğunluğa, azınlığın şirket ile paysahipliği ilişkisini sona erdirecek bir takım haklar tanımıştır. Bu haklardan biri, şirketler topluluğu hükümleri arasında yer alan kanunun 208. maddesinde düzenlenen satın alma hakkıdır. Bu madde, bir sermaye şirketinde payların ve oy haklarının yüzde doksanını doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulundurma eşiğinin sağlanması durumunda, bir takım haklı sebeplere yol açan davranışlarda bulunan azınlığın paylarını satın alma hakkını tanımaktadır.

Bu çalışmanın amacı, satın alma hakkının hukuki niteliğini, bu hakkın uygulama alanını, hizmet ettiği amaçları ve hakkın kullanılmasının tabi olduğu koşulları incelemektir.

ABSTRACT

The exclusion of shareholders, which result in the termination of the relationship between a shareholder and a company without the consent of the said shareholder, is possible for companies that are identified more dominantly with their shareholders than their capital, under both the abrogated Turkish Commercial Code no. 6762 and the Code no. 6102 currently in force. Nonetheless, exclusion based on reasons governing the personality of the shareholder is not a familiar concept when joint stock companies are concerned.

On the other hand, the conflict of interests between the majority and minority shareholders require being resolved by protecting the interests of both parties. One of the most prominent rights in the protection of the majority shareholders is without doubt the squeeze-out of the minority shareholders without requiring the minority's consent.

The Turkish Commercial Code no. 6102 foresees certain rights, which may also be exercised in joint stock companies, resulting in the termination of a minority's shareholding in a company. One of these rights is the right to purchase, regulated under art. 208 of the Code. Pursuant to this article, provided that it directly or indirectly owns ninety percent of both the shares and the voting rights, the holder of the right may purchase the shares of the minority, whose actions constitute a just ground.

The purpose of this work is to assess the legal characteristics of this right to purchase, its scope of application, purposes, and the conditions that need to be fulfilled in order for this right to be exercised.

İÇİNDEKİLER

Özet	iii
İÇİNDEKİLER	v
Kısaltmalar Cetveli.....	vii
Kaynakça.....	ix
Mahkeme Kararları Dizini	xix
Tablo Listesi.....	xix
Elektronik Ağ Adresleri	xx
§ 1. Giriş.....	1
§ 2. Anonim Şirketlerde Çıkarma ve Satın Alma Kavramları	5
I. Anonim Şirketlerde Paysahipliği İlişkisinin Sona Erdiği Hâller	5
II. Kullanılan Terminoloji	10
A- Çıkma ve Ayrılma Kavramları.....	10
B- Çıkarma, Satın Alma ve <i>Squeeze-out</i> Kavramları.....	15
1. Ortaklık İlişkilerinde Şahıs Özelliği Belirleyici Olan Şirketler Bakımından	15
2. Anonim Şirketler Bakımından	18
III. TTK M. 208’de Düzenlenen Hakkın Niteliği	27
A- Anonim Şirketlerde Çıkarma İmkânı.....	29
B- TTK m. 208’de Tanınan Hakkın Hukuki Niteliği.....	35
§ 3. TTK m. 208 Uyarınca Satın Alma Hakkı	40
I. Genel Olarak	40
II. Satın Alma Hakkının Amacı	40
A- Genel Olarak Çıkarma Benzeri Hakların Amacı	40
1. Azınlık Paysahiplerine Müdahalenin Meşru Olup Olmadığı Sorunu	40
2. Çıkarma Hakkının Amaçları	43
a) Menfaat Çatışmalarının Giderilmesi	44
b) Azınlığın Yarattığı Külfetin Önüne Geçilmesi	46
c) Azınlığın Korunması	47
d) Tam Hâkimiyet, Etkin Yönetim ve Sinerji	48
B- TTK m. 208 Özelinde Satın Alma Hakkının Amacı.....	49
1. Topluluk Menfaati.....	50
2. Şirket İçi Barışın Sağlanması Amacı	52
3. Tam Hâkimiyetin Elde Edilmesi	53
4. Çıkarma Hakkı Bahsinde Ele Alınan Diğer Amaçlar	54
III. Satın Alma Hakkının Uygulama Alanı	56
A- Şirketler Topluluğu	57
1. TTK Düzenlemesi	61
2. Sicil Yönetmeliği	64
3. Kanaatimiz	68
B- Satın Alma Hakkı Bağlamında Şirketler Topluluğu Gereği	74
IV. Satın Alma Hakkının Tabi Olduğu Koşullar	83
A- Hak Sahibi.....	84
B- Pay ve Oy Hakları Eşiği.....	94
1. Çift Eşik Düzenlemesi.....	94

2. Eşğin Hesaplanması	97
a) Doğrudan Hâkimiyet Hâlinde	97
b) Dolaylı Hâkimiyet Hâlinde	101
aa) Genel Olarak.....	101
bb) Birlikte Hâkimiyet Hâlinde.....	105
C- Sermaye Şirketi Olma Zorunluluğu	108
D- Haklı Sebebin Varlığı	110
1. Haklı Sebep	111
a) Genel Olarak	111
b) Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması	113
aa) Bilgi Alma, İnceleme ve Özel Denetim Hakları	115
bb) Finansal Tabloların Müzakerelerinin Ertelenmesi.....	116
cc) Genel Kurulu Toplantıya Çağırma ve Gündeme Madde Ekletme	116
dd) Denetçinin Değiştirilmesi Talebi	117
ee) Sair Dava Hakları ve İmtiyazlar	117
ff) Oy Hakkı ve Sadakat Yükümü.....	118
gg) Genel Değerlendirme	120
c) Diğer Haklı Sebepler.....	121
2. Payları Satın Alınacak Azınlık.....	125
a) Tüm Azınlık Hakkında Haklı Sebep Bulunması Hâlinde	125
b) Azınlığın bir Kısmı Hakkında Haklı Sebep Bulunması Hâlinde	127
E- Satın Alma İradesinin Gösterilmesi	128
1. Mahkeme Kararının Gerekli Olup Olmadığı	129
2. Genel Kurul Kararının Gerekli Olup Olmadığı	131
3. Süre	132
§ 4. Sonuç.....	135
Ekler ve yayımlanmamış kaynaklar	137

Kısaltmalar Cetveli

a.g.e.	: adı geçen eser
AB	: Avrupa Birliği
AIHM	: Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi
Alm. POK veya AktG	: 6 Eylül 1965 tarihli Aktiengesetz - Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
Anayasa	: Türkiye Cumhuriyeti Anayasası
aşa.	: aşağıda
b.	: bent
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
bkz.	: bakınız
C.	: Cilt
c.	: cümle
der.	: derleyen
dn.	: dipnot
E.	: Esas numarası
ed.	: editör
e.t.	: erişim tarihi
EBK	: 818 sayılı mülga Borçlar Kanunu
ETK	: 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu
EÜHFD	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
f.	: fıkra
Genel Gerekçe	: 2005 yılı Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Genel Gerekçesi, https://goo.gl/1MWfcH (çevrimiçi, e.t. 21 Kasım 2016)
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GSÜHFD	: Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
haz.	: hazırlayan
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
id.	: idem, aynı şahıs/yazar
K.	: Karar numarası
KoopK.	: 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu
m.	: madde
Madde Gerekçeleri	: 2005 yılı Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Madde Gerekçeleri, https://goo.gl/1MWfcH (çevrimiçi, e.t. 21 Kasım 2016)
MÜHF-HAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
no.	: numara
örn.	: örneğin
p.	: paragraf
Regesta	: Regesta Ticaret Hukuku Dergisi
RG	: Resmi Gazete
s.	: sayfa
Sa.	: sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.	: Karar tarihi
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	: ve devamı
yay. kur.	: yayın kurulu veya yayın komisyonu

yuk.	:	yukarıda
YÜHFD	:	Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
II-27.2 Sayılı Tebliğ	:	Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği (II-27.2)



Kaynakça

Anılış

AB Komisyonu Görüşü

Tam Künye

: AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı hakkında AB Komisyonu'nun görüşü; Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward /* COM/2003/0284 final */, <https://goo.gl/85x2Yj> (çevrimiçi, e.t. 9 Kasım 2016).

Adıgüzel, Ayrılma

: Burak Adıgüzel, "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı", GÜHFD, C. XVIII, Sa. 2., 2014, <https://goo.gl/8WsVdj> (çevrimiçi, e.t. 16 Nisan 2016), s. 1-51.

Akbilek, Birleşme

: Nevzat Akbilek, Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2009.

Aker, Hâkim Teşebbüs

: Halit Aker, "Türk Ticaret Kanunu Madde 14 Hakkında Bazı Düşünceler ve Yeni Bir Tacir Türü: 'Hâkim Teşebbüs'", Batider, C. XXV, Sa. 2, Haziran 2009, s. 227-295.

Akın, Çıkarma

: İrfan Akın, "TTK M.208 Kapsamında Anonim Şirketlerde Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması", GÜHFD, C. XVII, Sa. 1-2, 2013, <https://goo.gl/IXH2mr> (çevrimiçi, e.t. 16 Nisan 2016), s. 1-19.

Akın, Sorumluluk

: İrfan Akın, Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2014.

Akın, Sadakat

: Murat Yusuf Akın, Şirketler Hukukunda ve Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu, 1. Baskı, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayını, 2002.

Altaş, TTK 8. Kez Değişiyor

: Soner Altaş, "Türk Ticaret Kanunu 8. Kez Değişiyor", Dünya Gazetesi, 9 Haziran 2016, <https://goo.gl/Zv1TAQ> (çevrimiçi, e.t. 23 Ağustos 2016).

Altay, Ortak Girişim

: Sıtkı Anlam Altay, Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Sermaye Katılmalı Ortak Girişimler [Equity Joint Ventures], 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009.

Altay, Özel Denetim

: Anlam Altay, "Anonim Ortaklıklarda Özel Denetimin Koşullarına İlişkin Düşünceler", Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 26 Ekim 2013, GSÜHFD, Sa. 2013/2, s. 55-76.

Andenas/Wooldridge, Company Law

: Mads Andenas ve Frank Wooldridge, European Comparative Company Law, Cambridge University Press, 2009.

Aslan, Satın Alma

: Ayşegül Aslan, Hakim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out Right), SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2005, <https://goo.gl/dUHw3R> (çevrimiçi, e.t. 15 Kasım 2016).

Aydın, AO Payları

: Alihan Aydın, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, 1. Baskı, İstanbul: Arıkan, 2008.

- Aydın, Çoğunluk : Alihan Aydın, “Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlığa Karşı Korunması”, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, Hayri Domaniç, Mehmet Helvacı ve Abuzer Kendigelen (yay. kur.), 2. Tıpkı Bası, İstanbul 2001, s. 29-51.
- Ayoğlu, Haklı Fesih : Tolga Ayoğlu, “Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi”, Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Saygı Sempozyumu, 26 Ekim 2013, GSÜHFD, Sa. 2013/2, s. 221-252.
- Barlas, Adi Ortaklık : Nami Barlas, Adî Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, 4. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2016.
- Bates/Lemmon/Linck, Freeze-out : Thomas W. Bates, Michael L. Lemmon ve James S. Linck, “Shareholder wealth effects and bid negotiation in freeze-out deals: Are minority shareholders left out in the cold?”, Journal of Financial Economics, C. 81, Sa. 3, Eylül 2006, <https://goo.gl/NuHm3E> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016), s. 681-708.
- Bauen/Bernet/Rouiller, SA Suisse : Marc Bauen, Robert Bernet ve Nicolas Rouiller, La société anonyme suisse, 1. Baskı, Bruylant/Schulthess/LGDJ, 2007.
- Bektaş, Ayrılma : İbrahim Bektaş, “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Önemli Nitelikteki İşlemleri Nedeniyle Doğan Ayrılma Hakkı ve Pay Alım Teklifi Zorunluluğu”, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 60. Yıl Armağanı, Murat Gürel, Ufuk Tekin ve İbrahim Bektaş (haz.), Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 2015, s. 749-823.
- Bilgili/Demirkapılı, Şirketler : Fatih Bilgili ve Ertan Demirkapılı, Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Bursa: Dora, 2013.
- Black’s Law Dictionary : Bryan A. Garner (ed.), Black’s Law Dictionary, 9. Basım, West, 2009.
- Borsa Kotundan Çıkma : Ekonomi-Borsa-Hisse Senedi makalesi, “Şirketler neden borsa kotundan çıkmak ister?”, İş Fikirleri ve Girişimcilik Portalı, 9 Nisan 2015, <https://goo.gl/SsWtkr> (çevrimiçi, e.t. 22 Aralık 2016).
- Boyacıoğlu, Konzern : Cumhuriyet Boyacıoğlu, Konzern Kavramı, 1. Basım, Ankara: Nobel Yayın, 2006.
- Burkart/Panunzi, Squeeze-out : Mike Burkart ve Fausto Panunzi, “Mandatory Bids, Squeeze-out, Sell-out and the Dynamics of the Tender Offer Process”, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper No. 10/2003, <https://goo.gl/Zwbv9N> (çevrimiçi, e.t. 11 Kasım 2016) (aynı makale Reforming Company and Takeover Law in Europe, Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter ve Eddy Wymeersch (ed.), 1. Baskı, Oxford University Press, 2004, s. 737-766 arasında yer almaktadır).
- Cooke, Buying-out : Stephen Cooke, “Buying out minority shareholders”, Practical Law, <https://goo.gl/thDmIE> (çevrimiçi, e.t. 2 Kasım 2016).
- Çamoğlu, Erteleme : Ersin Çamoğlu “Azınlığın Bilanço Ertelemesi ve Gündem”, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp’e Armağan, Hüseyin Ülgen, Arslan Kaya ve Gül Okutan Nilsson (yay. kur.), C. I, İstanbul: Beta Basım, 2003, s. 287-296.

- Çamoğlu, Kollektif Çıkarma : Ersin Çamoğlu, Kollektif Ortaklığın Haklı Sebepşe Feshi ve Ortakın Haklı Sebepçe Çıkarılması, 2. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2008.
- Çamoğlu, Ltd Çıkarma : Ersin Çamoğlu, “Limited Ortaklıktan Çıkarılma”, Batider, C. XXX, Sa. 3, Eylül 2014, s. 5-20.
- Çebi, Tek Elden Yönetim : Hakan Çebi, “Alman ve İsviçre Hukukunda Şirketler Topluluğunda Tek Elden Yönetim Kavramı”, EÜHFD, C. 17, Sa. 1-2, 2013, <https://goo.gl/EEef3t> (çevrimiçi, e.t. 8 Ağustos 2016), s. 235-253.
- Çeker, Ticaret : Mustafa Çeker, Ticaret Hukuku Genel Esaslar, Gözden Geçirilmiş, Genişletilmiş 4. Baskı, Adana: Karahan Kitabevi, 2016.
- Çelik, Çıkarma : Aytekin Çelik, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Güncellenmiş 4. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Çelikboya, Adi Ortaklık : Kerem Çelikboya, “Adi Ortaklıktan Çıkma ve Çıkarmanın Koşulları”, GSÜHFD, Sa. 2015/2, s. 195-229.
- Çolak, Marka : Uğur Çolak, Türk Marka Hukuku, Geliştirilmiş ve Güncellenmiş 3. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016.
- Değirmenci, Iskat : Cenker Değirmenci, Anonim Ortaklıkta Iskat, 1. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2006.
- Demirkapı, Denetim : Ertan Demirkapı, “Anonim Şirketin Denetimine İlişkin Esaslar Işığında Azınlığın (Azlığın) Denetçinin Değiştirilmesini Dava Hakkı”, Erol Ulusoy, Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara: Bilge Yayınevi, 2016, s. 431-474.
- Develi, Ayrılma Akçesi : Bilge Develi, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi”, GÜHFD, C. XVII, Sa. 1-2, 2013, <https://goo.gl/to0fGh> (çevrimiçi, e.t. 14 Kasım 2016), s. 443-489.
- Domaniç, Şerh : Hayri Domaniç, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. I, 1. Baskı, İstanbul: Temel Yayınları, 1988.
- Dural, Azınlık : Ali Dural, “Anonim Ortaklıkta Olumsuz Azınlık Hakları Düzenlemesi”, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, Hayri Domaniç, Mehmet Helvacı ve Abuzer Kendigelen (yay. kur.), 2. Tıpkı Bası, İstanbul: Beta Basım, 2001, s. 179-192.
- Elst/Steen, Squeeze-out : Christoph van der Elst ve Lientje Van den Steen, “Balancing the Interests of Minority and Majority Shareholders: A Comparative Analysis of Squeeze-out and Sell-out Rights”, European Company & Financial Law Review, C. 6, Sa. 4, Aralık 2009, <https://goo.gl/x5XFDJ> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016), s. 391-439.
- Eminoğlu, Konzern : Cafer Eminoğlu, Konzern / Gesellschaftengruppe Österreich – Türkei – EU – Ein Rechtsvergleich, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2013.
- Emmerich/Habersack, Konzernrecht : Volker Emmerich, Mathias Habersack ve Jan Schürnbrand, Aktien- und GmbH-Konzernrecht Kommentar, 8. Bası, Münih: Beck, 2016.

- Enriques, Mandatory Bid : Luca Enriques, "The Mandatory Bid Rule in the Proposed EC Takeover Directive", *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winer ve Eddy Wymeersch (ed.), New York: Oxford University Press, 2004, s. 768-795.
- Erdem, Eşit İşlem : Ercüment Erdem, "Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi", *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri*, Hamdi Yasaman (ed.), 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009, s. 393-524.
- Erdem, Haklı Fesih : Nuri Erdem, "Azınlığın Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshini Mahkemeden Talep Etme Hakkı", Erol Ulusoy, Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara: Bilge Yayınevi, 2016, s. 475-494.
- Erdil, Ltd Çıkarma : Engin Erdil, *Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010.
- Eren, Borçlar : Fikret Eren, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununa Göre Hazırlanmış Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 20. Baskı, Ankara: Yetkin Basımevi, 2016.
- Etgü, Mülkiyet : Mehmet Akif Etgü, *Kamu Hukukunda Mülkiyet Hakkı ve Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi'nin Mülkiyet Hakkına Bakışı*, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2009.
- Forde, Squeeze-out : M. Forde, "'Squeeze-outs' and 'Freeze-outs' in Company Law", *Irish Jurist*, C. 19, Sa. 2, Kış 1984, Heinonline veri tabanı <https://goo.gl/gWomIp> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016), s. 277-303.
- Forum Europaeum : Forum Europaeum Corporate Group Law (Yürütme Kurulu: Peter Hommelhoff, Klaus J. Hopt, Marcus Lutter, Peter Doralt, Jean Nicolas Druey, Eddy Wymeersch), *Corporate Group Law for Europe*, Almanca aslından İngilizce'ye çeviren Austin Dunne, *European Business Organization Law Review* 1, 2000, <https://goo.gl/JrT07P> (çevrimiçi, e.t. 9 Kasım 2016), s. 165-264.
- Fuchs, Squeeze-out : Ingo Fuchs, *Der aktienrechtliche Squeeze-out*, 1. Baskı, Köln: Carl Heymanns Verlag, 2009.
- Göktürk, Sicil Yönetmeliği : Kürşat Göktürk, "Ticaret Sicil Yönetmeliği'nin Şirketler Topluluğu Hakkındaki Bazı Düzenlemeleri Üzerine Düşünceler", *Kazancı Hukuk Araştırmaları Dergisi*, Sa. 3, Haziran 2014, s. 103-139.
- Göktürk, Sorumluluk : Kürşat Göktürk, *Şirketler Topluluğunda Sorumluluk Esasları* (Anonim Şirketlerden Oluşan Topluluklar Bakımından), 1. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2015.
- Gözler, İdare : Kemal Gözler, *İdare Hukuku Dersleri*, En Son 18 Haziran 2014 Tarih ve 6545 Sayılı Kanuna Göre Güncelleştirilmiş 15. Baskı, Bursa: Ekin, 2014.
- Gräfe, Squeeze-out : Maren Gräfe, *Squeeze-outs nach deutschem, französischem und spanischem Gesellschaftsrecht, Eine ökonomische und rechtsvergleichende Analyse unter Berücksichtigung der europäischen Rechtsentwicklung*, Frankfurt (Main): Peter Lang, 2009.
- Gündoğdu, Konzernrecht : Gökmen Gündoğdu, *Das türkische Konzernrecht im Lichte des schweizerischen und deutschen Rechts*, Frankfurt (Main): Peter Lang, 2014.

- Gündoğdu, Topluluk : Gökmen Gündoğdu, “Bir Şirketler Topluluğu En Az Kaç Bağlı Şirketten Oluşur? Ticaret Sicil Yönetmeliği m. 105 Hükmünün Türk Ticaret Kanunu m. 195 Hükmü ile Uyumsuzluğu Sorunu”, Legal Hukuk Dergisi, Sa. 133, 2014, s. 107-126.
- Harsa, Topluluk : Tulu Harsa, “Şirketler Topluluklarında Tek Elden Yönetim ve Hakim Şirketin Tek Elden Yönetimden Kaynaklanan Sorumluluğu” (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007), Yüksek Öğretim Kurulu Ulusal Tez Merkezi, <https://goo.gl/Zm8qKO> (çevrimiçi, e.t. 7 Kasım 2016).
- Hızır, Çıkarma : Serdar Hızır, “6098 Sayılı (Yeni) Borçlar Kanunu’nun 633’ncü Maddesine Göre Adi Şirketten Çıkmanın ve Çıkarılmanın Genel Şartları ve Usulü”, Prof. Dr. Sarper Süzek’e Armağan, Süleyman Başterzi (ed.), C. III, İstanbul: Beta Basım, 2011, s. 2817-2880.
- İmregün, Menfaat İhtilafları : Oğuz İmregün, Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumî Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilâfları ve Bunların Telif Çareleri, 1. Bası, İstanbul: İsmail Akgün Matbaası, 1962.
- İmregün, Ortaklıklar : Oğuz İmregün, Anonim Ortaklıklar, Yenilenmiş 4. Bası, Ankara: Yasa Yayınları, 1989.
- Kaiser-Stockmann, Squeeze-out : Thomas Kaiser-Stockmann, “Squeeze-Out of Minority Shareholders – New German Rules and the Experience of the Nordic Countries”, International Business Lawyer, C. 30, Sa. 11, Aralık 2002, Heinonline veri tabanı <https://goo.gl/gWomlp> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016), s. 495-498.
- Karababa, Çıkarma : Serdar Karababa, (Mukayeseli Hukuk ve Türk Hukuk Açısından) Anonim Ortaklıkta Satın Alma (*Squeeze-out*) ve Çıkarma Hakları, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Karacan, Çıkarma : Ali İhsan Karacan, Ortaklıktan Çıkarma – Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme, 1. Baskı, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2015.
- Karahan/(yazar adı), Şirketler : Sami Karahan (ed.), Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya: Mimoza Yayıncılık, 2013 (bu eserde onyedici ticaret hukukçusun kaleme aldığı bölümler bulunmaktadır. Esere yollamalar, “Karahan/ilgili bölümün yazarının soyadı, Şirketler” yöntemiyle yapılacaktır).
- Karayalçın, Alım Önerisi : Yaşar Karayalçın, “Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi”, Prof. Dr. Halûk Tandoğan’ın hâtırısına Armağan, Mürsel Başgül ve Haluk Konuralp (haz.), 1. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1990, s. 347-398.
- Kaya, Çıkarma : Mustafa İsmail Kaya, “Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)”, EÜHFD, C. XI, Sa. 1-2, 2007, <https://goo.gl/a4moXF> (çevrimiçi, e.t. 11 Kasım 2016), s. 307-332.
- Kaya, Marka : Arslan Kaya, Marka Hukuku, 1. Bası, İstanbul: Arıkan, 2006.
- Kendigelen, İlk Tespitler : Abuzer Kendigelen, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2. Basıdan Tıpkı 3. Bası, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016.

- Kılıç, Birleşme : Şengül Al Kılıç, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, 1. Basım, İstanbul: Beta Basım, 2009.
- Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat, Anonim Şirketler : İsmail Kırca, Feyzan Hayal Şehirali Çelik ve Çağlar Manavgat, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, 1. Baskı, Ankara: Sökesen, 2013 (Esere yollamalar, “İlgili bölümün yazarının soyadı (diğer yazarların soyadları), Anonim Şirketler” yöntemiyle yapılacaktır).
- Kunz, Konzernrecht : Peter V. Kunz, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, Bern: Stämpfli, 2016.
- Manavgat, Çıkarma : Çağlar Manavgat, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, Sa. 2, 2015, <https://goo.gl/OM7k51> (çevrimiçi, e.t. 27 Haziran 2016), s. 93-105.
- Manavgat, HAAO : Çağlar Manavgat, “Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz”, 1. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2016.
- Manavgat, Pay Alım Teklifi : Çağlar Manavgat, Alenî Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid), 1. Baskı, Ankara: SPK Yayını, Yayın No: 64, 1997.
- Manavgat, TTK Tasarı : Çağlar Manavgat, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri”, YÜHFD, C.II, Sa.1, 2005, s.523-552.
- Manavgat, TTK ve SPKn : Çağlar Manavgat, “Türk Ticaret Kanunu Hükümleri Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kanunu’nun Uygulanması”, Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu, Çiğdem Kırca (der.), 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s. 309-320.
- Mauerhofer, Squeeze-out : Mark Mauerhofer, Squeeze-Out Merger, Die zwangsweise Abfindungsfusion nach Art. 8 Abs. 2 Fusionsgesetz, Bern: Stämpfli Verlag AG, 2009, s. 215-224.
- McCahery ve diğerleri, Takeover : Joseph A. McCahery, Luc Renneboog, Peer Ritter ve Sascha Haller, “The Economics of the Proposed European Takeover Directive”, Reforming Company and Takeover Law in Europe, Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter ve Eddy Wymeersch (ed.), 1. Baskı, Oxford University Press, 2004, s. 575-677.
- Moroğlu, Çoğunluk : Erdoğan Moroğlu, “Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Paysahiplerinin Azınlık ve İmtiyazlı Paysahiplerine Karşı Korunması”, Erdoğan Moroğlu, Makaleler, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2010, s. 227-236.
- Moroğlu, Değerlendirme : Erdoğan Moroğlu, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (Başlangıç Hükümleri, Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak ve Son Hükümler) Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016.
- Nomer Ertan, Sadakat : Füsün Nomer Ertan, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü, 1. Bası, İstanbul: Beta Basım, 1999.
- Oğuzman/Barlas, Medenî : Kemal Oğuzman ve Nami Barlas, Medenî Hukuk, Giriş Kaynaklar Temel Kavramlar, 22. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2016.

- Okutan Nilsson, Paysahipleri : Gül Okutan Nilsson, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, 1. Baskı, İstanbul: Çağa Yayınları, 2004.
- Okutan Nilsson, Topluluk : Gül Okutan Nilsson, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2009.
- O'neal/Thompson, Minority : F. Hodge O'Neal ve Robert B Thompson, O'neal and Thompson's Oppression of Minority Shareholders and LLC Members, Protecting Minority rights in Squeeze-Outs and Other Intracorporate Conflicts, C. I, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, 2012 Thomson Reuters/West, 5/2012.
- Özdamar, Denetim : Mehmet Özdamar, "Anonim Şirketlerde Özel Denetim", Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları", Erol Ulusoy, Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara: Bilge Yayınevi, 2016, s. 259-290.
- Öztürk Dirikkan, Ltd Ayrılma : Hanife Öztürk Dirikkan, Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı, 1. Baskı, Ankara: Yetkin Basımevi, 2005.
- Paslı, Devralma : Ali Paslı, Anonim Ortaklığın Devralınması, 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009.
- Pekdinçer/Gündoğdu, Topluluk : Tamer Pekdinçer ve Gökmen Gündoğdu, "Amerikan Hukuku'nda Şirketler Topluluğu Hukuku Algısı ve Şirketler Topluluğunda Sorumluluğa İlişkin Uygulamaya Genel Bir Bakış", Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, C. 3, Sa. 2, 2013, <https://goo.gl/JaOQ9L> (çevrimiçi, e.t. 20 Mayıs 2016), s. 31-50.
- Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, ETK Ortaklıklar : Reha Poroy, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010 (Esere yollamalar, "İlgili bölümün yazarının soyadı (diğer yazarların soyadları), ETK Ortaklıklar" yöntemiyle yapılacaktır).
- Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar : Reha Poroy, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, Yeniden Yazılmış 13. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014 (Esere yollamalar, "İlgili bölümün yazarının soyadı (diğer yazarların soyadları), Ortaklıklar" yöntemiyle yapılacaktır).
- Pulaşlı, Çıkarma : Hasan Pulaşlı, "Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı", Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp'e Armağan, Hüseyin Ülgen, Arslan Kaya ve Gül Okutan Nilsson (yay. kur.), C. I, 1. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2003, s. 649-661.
- Pulaşlı, Güven Sorumluluğu : Hasan Pulaşlı, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hakim Şirketin Güven Sorumluluğu", GÜHFD, C. XI, Sa. 1-2, 2007, <https://goo.gl/o4nUWc> (çevrimiçi, e.t. 5 Mayıs 2016), s. 259-277.
- Pulaşlı, Şerh, C. I : Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, C. I, 6552 Sayılı Kanun ile Türk Ticaret Kanununa Eklenen Fıkralarla Güncelleştirilmiş ve Gözden Geçirilmiş Tıpkı 2. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2015.
- Pulaşlı, Şerh, C. II : Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, 6552 Sayılı Kanun ile Türk Ticaret Kanununa Eklenen Fıkralarla Güncelleştirilmiş ve Gözden Geçirilmiş Tıpkı 2. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2015.

- Pulaşlı, Şirketler : Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 4. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016.
- Rößler, Squeeze-out : Gernot J. Rößler, Squeeze Out, Rechtsgrafen und Probleme einer Neuerung des deutschen Aktienrechts mit Ausblick ins Übernahmerecht, Berlin: Peter Lang, 2006.
- Serozan, Medeni : Rona Serozan, Medeni Hukuk, Genel Bölüm, Kişiler Hukuku, 6. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.
- Sevi, Pay Devri : Ali Murat Sevi, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2014.
- Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı : Ali Murat Sevi, Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2013.
- Sönmez, Ayrılma : Yusuf Z. Sönmez, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, 1. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2009.
- Susuz, Hâkim Teşebbüs : Kağan Susuz, “Şirketler Topluluğuna İlişkin Hükümlerin Uygulama Alanı Bakımından Hâkim Teşebbüs Kavramı”, MÜHF-HAD Özel Sayı 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken 10-11-12 Mayıs 2012 Sempozyum, C. 18, Sa. 2, Yıl 2012, İstanbul 2013, s. 269-279.
- Şahin, Haklı Fesih : Ayşe Şahin, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, 1. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013.
- Şahin, Ltd Çıkarma : Ayşe Şahin, “Limited Şirkette Ortağın Ortaklıktan Çıkması ve Çıkarılması”, MÜHF-HAD Özel Sayı 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken 10-11-12 Mayıs 2012 Sempozyum, C. 18, Sa. 2, Yıl 2012, İstanbul 2013, s. 851-858.
- Şahin, TTK Ltd Çıkarma : Ayşe Şahin, “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Limited Ortaklıkta Ortağın Çıkması ve Çıkarılmasına İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi”, Ersin Çamoğlu’na Armağan, Ünal Tekinalp, Süheyl Donay, Hamdi Yasaman, Turgut Öz ve Erol Ulusoy (yay. kur.), İstanbul: Vedat Kitapçılık: 2013, s. 175-210.
- Şener, Ortaklıklar : Oruç Hami Şener, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2015.
- Taşdelen, Ltd Çıkarma : Nihat Taşdelen, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih, 1. Baskı, Ankara: Yetkin Basımevi, 2012.
- Tekinalp, Ayrılma Akçesi : Ünal Tekinalp, “Birleşmede Ayrılma Akçesi”, Regesta, C. 2 Sa. 1, 2012, <https://goo.gl/UUea9C> (çevrimiçi, e.t. 23 Aralık 2016), s. 21-27.
- Tekinalp, Azınlık : Ünal Tekinalp, “Otuz Yıllık Uygulamanın Işığında Azınlık Hakları Sisteminin ve Uygulamasının Değerlendirilmesi”, Türk Ticaret Kanununun 30. Yılı Semineri, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 1988, s. 229-254.
- Tekinalp, Bağlam : Ünal Tekinalp, Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku İle, 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2012.

- Tekinalp, Kontrol İlkesi : Ünal Tekinalp, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Şirketler Topluluğuna İlişkin Düzenlemesinde Kontrol İlkesi”, Prof. Dr. Hüseyin Hatemi’ye Armağan, Hasan Erman, Saibe Oktay Özdemir, Mustafa Aksu, Burcu Kalkan Oğuztürk ve Harun Demirbaş (yay. kur.), C. II, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009, s. 1543-1556.
- Tekinalp, Ortaklıklar : Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.
- Tekinalp, Tek Kişi Ortaklığı : Ünal Tekinalp, Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011.
- Tercier/Pichonnaz/Develioğlu, Borçlar : Pierre Tercier, Pascal Pichonnaz ve H. Murat Develioğlu, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016.
- Ulusoy, Çıkarma : Erol Ulusoy, “Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması”, Erol Ulusoy, Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara: Bilge Yayınevi, 2016, s. 65-96.
- Uygun, Hâkimiyet : İbrahim Doğanhan Uygun, Şirketler Topluluğu Hukukunda Paysahipliği Haklarına Dayalı Hâkimiyet, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2015.
- Üçışık/Çelik, Anonim Ortaklıklar : Güzin Üçışık ve Aydın Çelik, Anonim Ortaklıklar Hukuku, C. I, 1. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2013.
- von Büren/Stoffel/Schwyder/Christen-Westenberg, Aktienrecht : Roland von Büren, Walter A. Stoffel, Anton K. Schnyder ve Catherine Christen-Westenberg, Aktienrecht, Zürich: Schulthess, 2000.
- Windbichler, Forum Europaeum : Christine Windbichler, “‘Corporate Group Law for Europe’ Comments on the Forum Europaeum’s Principles and Proposals for a European Corporate Group Law”, European Business Organization Law Review, C. 1, 2000, s. 265-286.
- Winter, Ocak Raporu : Jaap Winter, José Maria Garrido Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi, Jan Schans Christensen ve Joëlle Simon, Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids, Brüksel, 10 Ocak 2002, <https://goo.gl/TsfNQx> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).
- Winter, Kasım Raporu : Jaap Winter, José Maria Garrido Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi, Jan Schans Christensen ve Joëlle Simon, Report of the High Level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brüksel, 4 Kasım 2002, <https://goo.gl/CNqIV1> (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).
- Yanlı, Hak Kaybı : Veliye Yanlı, “İltibas Nedeniyle Haksız Rekabetin Önlenmesi Davası Açma Hakkının Kaybı”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XXI, Ankara 2006, s. 289-337.
- Yanlı, Hâkimiyet : Veliye Yanlı, “Hâkimiyet Sözleşmeleri”, Regesta, C. 3 Sa. 1, 2013, <https://goo.gl/dfoYFU> (çevrimiçi, e.t. 20 Temmuz 2016), s. 3-17.

- Yasaman, Sessiz Kalma : Hamdi Yasaman “ELİTE WORLD Markası” Mütalaası, Marka Hukuku İle İlgili Makaleler Hukuki Mütalâalar Bilirkişi Raporları IV, 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2012, s. 105-124.
- Yeşiltepe, Çıkarma : Salih Önder Yeşiltepe, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakları, Güncellenmiş 2. Baskı, İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2015.
- Yıldırım, Topluluk : Ayşe Elif Yıldırım, “Avrupa Birliği Müktesebatı ve Türk Hukuku’nda Şirketler Topluluğu” (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015), Yüksek Öğretim Kurulu Ulusal Tez Merkezi, <https://goo.gl/Zm8qKO> (çevrimiçi, e.t. 7 Kasım 2016).
- Yıldız, Eşit İşlem : Şükrü Yıldız, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.
- Yılmaz, Güven Sorumluluğu : Asuman Yılmaz, Türk, İsviçre ve Alman Hukuklarında Şirketler Topluluğuna Güvenden Doğan Sorumluluk, 1. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2010.

Mahkeme Kararları Dizini

Yargıtay Ticaret Dairesi, E. 66/4479, K. 68/243, T. 16.01.1968, Batider, C. IV, Sa. 4, Temmuz 1968, s. 726-728. Yargıtay 11. HD, E. 1984/4928, K. 1984/5673, T. 20.11.2984, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

Yargıtay 11. HD, E. 1989/74, K. 1989/2237, T. 13.04.1989, Batider, C. XIV, Sa. 4, Aralık 1988, s. 110-113 (Kararın yayımlandığı Batider, Aralık 1988 tarihlidir; ancak karar tarihi ile esas ve karar numaraları 1989 olarak geçmektedir. Pulaşlı, Şirketler, s. 796, dn. 83'te aynı kararın tarihi 1985 olarak belirtilmiştir).

Yargıtay 11. HD, E. 2005/2750, K. 2006/2644, T. 14.03.2006, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

Yargıtay 11. HD, E. 2014/3669, K. 2014/10238, T. 02.06.2014, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

Yargıtay 23. HD, E. 2015/6003, K. 2015/5715, T. 09.09.2015, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

AIHM Bramelid ve Malmström/İsveç kararı, başvuru no: 8588/79 ve 8589/79, T. 12 Ekim 1982, <https://goo.gl/EwrOYS> (çevrimiçi, e.t. 23 Aralık 2016).

AIHM James ve diğerleri/Birleşik Krallık kararı, başvuru no: 8793/79, T. 21 Şubat 1986, <https://goo.gl/mXriYL> (çevrimiçi, e.t. 14 Aralık 2016).

AIHM Offerhaus & Offerhaus/Hollanda kararı, başvuru no: 35730/97, T. 16 Ocak 2001, <https://goo.gl/Pe0aoq> (çevrimiçi, e.t. 23 Aralık 2016).

AIHM Sporrang ve Lönnroth/İsveç kararı, başvuru no. 7151/75 ve 7152/75, T. 18 Aralık 1984, <https://goo.gl/1cYHnr> (çevrimiçi, e.t. 14 Aralık 2016).

Tablo Listesi

Tablo 1: Dolaylı paysahipliği örnek şeması

Elektronik Ağ Adresleri*

Kısaltılmış URL

<https://goo.gl/1cYHnr>

<https://goo.gl/1MWfcH>

<https://goo.gl/3FcXc3>

<https://goo.gl/85x2Yj>

<https://goo.gl/8WsVdj>

<https://goo.gl/a4moXF>

<https://goo.gl/aUoHP4>

<https://goo.gl/CNqIV1>

<https://goo.gl/dfoYFU>

<https://goo.gl/dUHw3R>

<https://goo.gl/EEef3t>

<https://goo.gl/EwrOYS>

<https://goo.gl/gWomIp>

<https://goo.gl/IXH2mr>

<https://goo.gl/JaOQ9L>

<https://goo.gl/JrT07P>

<https://goo.gl/mXriYL>

<https://goo.gl/NuHm3E>

<https://goo.gl/o4nUWc>

<https://goo.gl/OM7k51>

<https://goo.gl/Pe0aoq>

<https://goo.gl/SsWtkr>

<https://goo.gl/thDmIE>

<https://goo.gl/to0fGh>

<https://goo.gl/TSfNQx>

<https://goo.gl/UUea9C>

<https://goo.gl/wvl5Wr>

<https://goo.gl/x5XFDJ>

<https://goo.gl/xE78oh>

<https://goo.gl/wDWNnNY>

<https://goo.gl/Zm8qKO>

Tam URL

[http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\"docname\":\[\"CASE OF SPORRONG AND LÖNNROTH v. SWEDEN \(ARTICLE 50\)\"\]},\"documentcollectionid2\":\[\"GRANDCHAMBER\",\"CHAMBER\"\],\"itemid\":\[\"001-57579\"\]}](http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\)

<http://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf>

<http://www.tobb.org.tr/BilgiErisimMudurlugu/Sayfalar/KurulanKapananSirketistatistikleri.php>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:52003DC0284>

http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/18_2_tam.pdf

<http://eski.erzincan.edu.tr/birim/HukukDergi/makale/2007-1-15.pdf>

<http://www2.tbmm.gov.tr/d24/1/1-0638.pdf>

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf

<http://www.ito.org.tr/itoyayin/SY0083720.pdf>

<http://spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02&submenuheader=-1>

<http://kutuphane.dogus.edu.tr/mvt/catalog.php?lng=0&arananID=&search=Hakan+%C3%87ebi&fieldnu=0&articlelng=&sortnu=0&sortdir=0&access=catalog&-max=20&-skip=0>

[http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\"appno\":\[\"8588/79\"\]}](http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\)

www.heinonline.org

http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/17_1-2_1.pdf

<http://www.ito.org.tr/itoyayin/SY0086970.pdf>

<https://www.cambridge.org/core/journals/european-business-organization-law-review-ebor/article/corporate-group-law-for-europe-forum-europaeum-corporate-group-law/1732C349A7C6045A59F060606A080C87>

[http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\"docname\":\[\"james and others\"\],\"documentcollectionid2\":\[\"GRANDCHAMBER\",\"CHAMBER\"\],\"itemid\":\[\"001-57507\"\]}](http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\)

<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X06000249>

http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/11_11.pdf

<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/tfm/article/view/5000149564/5000135903>

[http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\"itemid\":\[\"001-5672\"\]}](http://hudoc.echr.coe.int/eng#{\)

<http://www.isfikirleri-girisimcilik.com/sirketler-neden-borsa-kotundan-cikmak-ister>

<http://global.practicallaw.com/2-254-3971>

http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/17_1-2_14.pdf

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2002-01-hlg-report_en.pdf

<http://www.ito.org.tr/itoyayin/SY0076468.pdf>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=URISERV:l26010&from=EN>

<https://www.degruyter.com/view/j/ecfr.2009.6.issue-4/ecfr.2009.391/ecfr.2009.391.xml>

<http://www2.tbmm.gov.tr/d23/1/1-0324.pdf>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32004L0025>

<http://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>

* Kaynakçada ve çalışma genelinde kısaltılmış URL'ler kullanılmıştır.

<https://goo.gl/ZvITAg>

<https://goo.gl/Zwbv9N>
(kısaltma yok)

<http://www.dunya.com/gundem/turk-ticaret-kanunu-8-kez-degisiyor-haberi-319325>

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=420940
www.hukukturk.com



§ 1. Giriş

Paysahipliği ilişkisinin, paysahibinin rızası olmaksızın sona erdirilmesine yol açan çıkarma kurumu, ortaklıklar hukukuna yabancı değildir. Şahıs şirketleri ile şahıs unsuru bulunan sermaye şirketlerinde çıkarma 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu¹ (“ETK”) döneminden beri düzenlenmektedir. Bununla beraber çıkarma, anonim şirketlere yabancı bir kavramdır. Temel kavramın paysahibinden ziyade pay olduğu ve kural olarak payın serbestçe devredilebildiği anonim şirketlerde paysahiplerinin şahsından kaynaklanan sebeplere dayanarak çıkarmanın ayrıca düzenlenmesine gerek olmadığı savunulabilir. Öte yandan, anonim şirketlerde çoğunluk paysahipleri ile azınlık paysahipleri arasında yaşanan bir takım menfaat ihlallerinin çözülmesi ve bu sırada her iki tarafın da haklarının korunması gerekmektedir. Çoğunluğun menfaatlerinin korunması için tanınabilecek en önemli haklardan biri, azınlığın rızası olmaksızın çıkarma hakkıdır².

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu³ (“TTK”), anonim şirketleri de kapsayacak şekilde, çoğunluğa, azınlığın şirket ile paysahipliği ilişkisini sona erdirecek bir takım haklar tanımıştır. Bu haklardan biri, şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemeler arasında yer alan TTK m. 208 ile düzenlenen satın alma hakkıdır. Bu madde, bir sermaye şirketinin payları ve oy haklarının yüzde doksanını doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulunduran hâkim şirkete, bir takım haklı sebeplere yol açan davranışlarda bulunan azınlığın paylarını satın alma hakkını tanımaktadır. Bu çalışmada, satın alma hakkının niteliği, uygulama alanı, bu hakkın amacı ve hakkın kullanılmasının tabi olduğu koşullar incelenecektir.

Çalışmamızın bu birinci bölümü, genel olarak çalışmanın konusunun nasıl ele alınacağını ve incelemenin nasıl sınırlandırıldığını ortaya koymaktadır.

Takip eden ikinci bölüm, genel olarak çıkma ve çıkarma kavramlarına ayrılmıştır. Bu bağlamda öncelikle, anonim şirketlerde paysahipliği ilişkisinin hangi

¹ 9 Temmuz 1956 tarih ve 9353 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

² Çelik, Çıkarma, s. 63. Çıkma hakkının amaçları için bkz. aşa. § 3.II.A.2.

³ 14 Şubat 2011 tarih ve 27846 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

durumlarda sona ereceği incelenmektedir. Ardından, çıkma, ayrılma ve çıkarma kavramlarının tanımları ve kapsamı ele alınmaktadır. Zira, bu kavramların, birden çok ve farklı kurumları ifade etmek için kullanılması sonucunda bir karışıklık doğması muhtemeldir. Bu incelemeyi takiben şahıs unsuru belirleyici olan şirketlerde yer alan çıkarma kurumu ile, belirli pay sahipliği veya oy hakkı eşiklerini sağlayan pay sahiplerine tanınan çıkarma hakkı karşılaştırılarak, anonim şirketlerde çıkarmanın mümkün olup olmadığı incelenecektir. Son olarak, TTK m. 208'in nasıl değerlendirmesi gerektiği ve TTK m. 208'de tanınan hakkın niteliği tartışılacaktır.

Çalışmamızın ikinci bölümü, terminolojiyi odak noktasına koyarak, birbirine benzer kurumları ele almaktadır. Bu nedenle, ayrı bir bölüm veya başlık altında farklı kurumların karşılaştırılmasına yer verilmemektedir.

Çalışmamızın üçüncü bölümü, TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkının incelenmesine ayrılmıştır. Bu bölümde öncelikle ve kısaca anonim şirketler için çok önemli bir yenilik olan çıkarma hakkı ile TTK m. 208'in amaçları incelenecektir. Ardından satın alma hakkının uygulama alanı hakkında açıklamalar yapılacaktır. TTK m. 208, şirketler topluluğu hükümleri arasında yer almaktadır. Bu nedenle bu bölümde ayrıca satın alma hakkının şirketler topluluğunun varlığına bağlı olup olmadığı ve hangi durumlarda satın alma hakkının söz konusu olabileceği incelenecektir. Bu kapsamda hem şirketler topluluğundan ne anlaşılması gerektiği, hem de satın alma hakkının şirketler topluluğunun varlığına mı yoksa belirli bir hâkimiyet eşiğine mi sonuç bağladığı sorularına cevap aranacaktır.

Son olarak bu bölümde satın alma hakkının tabi olduğu koşullar ortaya konacaktır. Bu bağlamda hak sahibinin kim olduğu, hakkın kullanılabilmesi için aranan hâkimiyet eşiği, hakkın hangi şirketlerde kullanılabileceği, azınlıktan kaynaklanan haklı sebeplerin kapsamı ve değerlendirmesi, satın alma iradesinin nasıl beyan edileceği ve hakkın hangi sürede kullanılacağı incelenecektir.

Çalışmamızın sonuç bölümünde, bu çalışmada varılan sonuçlar bir araya getirilecek ve genel bir değerlendirme yapılacaktır.

Çalışmanın kapsamına satın alma hakkının kullanılmasının usûlü ve sonuçları dâhil edilmemektedir. Bu sınırlandırmaya gerek çalışmanın uzunluğunu sınırlandırmak, gerekse satın alma hakkının uygulama alanı ve tabi olduğu koşulların derinlemesine incelenmesini sağlamak için ihtiyaç duyulmuştur.

Bu çalışmanın konusunu oluşturan satın alma hakkı, ticaret şirketlerinin tamamını⁴ kapsayan genel hükümlerin sonunda, şirketler topluluğu hükümleri arasında düzenlenmiştir⁵. Bununla beraber TTK m. 208, satın alma hakkının yalnızca bir sermaye şirketindeki⁶ azınlık pay sahiplerine karşı kullanılmasına imkân tanımaktadır. Dolayısıyla satın alma hakkının uygulama alanı anonim şirketler ile sınırlı değildir. Ancak, bu çalışmanın kapsamında yalnızca TTK m. 208’de tanınan satın alma hakkının halka açık olmayan anonim şirketlerde uygulanması incelenecek; diğer sermaye şirketleri kapsam dışında bırakılacaktır.

Şirket tipi bakımından getirilen bu sınırlama, anonim şirketler ile diğer sermaye şirketlerinin birbirlerinden önemli ölçüde ayrılmasından kaynaklanmaktadır. Örneğin, pay sahipliği⁷ ilişkisinin nasıl kurulacağı ve nasıl sona erdirileceği limited şirketler ve anonim şirketlerde önemli farklılıklar göstermektedir⁸. Sadece bu farklılık bile satın alma hakkının limited şirketlere yansımalarının, anonim şirketlerdeki uygulamasından ayrılmasına yol açacaktır. TTK m. 208 ile getirilen satın alma hakkının, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde TTK’nın yürürlüğünden önce de varolan çıkma ve çıkarma hakları ile ilişkisi, bu hakkın kullanılmasının sonuçları gibi özellikli soruların ayrıca incelenmesi

⁴ Kooperatif şirketler her ne kadar ayrıca 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu altında düzenlenseler de, TTK m. 124 f. 1 uyarınca kollektif, komandit, anonim ve limited şirketler ile birlikte ticaret şirketi sayılmaktadır.

⁵ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 68.

⁶ TTK m. 124 f. 2 uyarınca sermaye şirketleri; anonim şirket, limited şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerdir.

⁷ Öğretide pay sahibi ve pay sahipliği kelimeleri bazen ayrı ayrı pay sahibi ve pay sahipliği olarak (örn. bkz. Adıgüzel, Ayrılma; Aydın, Çoğunluk), bazen birleşik kelime olarak (örn. bkz. Okutan, Pay sahipleri; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, s. 300 vd.) kullanılmıştır. Bu çalışmada, mülkiyete işaret eden bir tamlamadan ziyade, mevkiye işaret eden bir ifade olması nedeniyle, birleşik kelime kullanımı tercih edilmiştir.

⁸ En basitinden, pay ve pay sahipliği konumu kavramları bile anonim şirket ve limited şirketler arasında bir farklılık yaratır. Anonim şirkette merkezî kavram olan paya bağlı bir pay sahipliği mevkiî bulunduğu yönünde bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 757-760; ancak limited şirketlerde böyle bir sabit mevkiî olmadığı yönünde bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 18-23. Genel karşılaştırma için bkz. Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 103, 104.

gerekecektir. Hâlbuki bu çalışma, belli bir hakkın farklı ticaret şirketlerinde nasıl uygulanacağına değil, doğrudan hakkın niteliğine, uygulama alanına ve koşullarına odaklanmayı hedeflemektedir.

TTK'nın yürürlüğe girmesinden önce çıkma ve çıkarma kavramları ve kurumlarının anonim şirketlere yabancı olması, ancak diğer ticaret şirketlerinde önceden de bu hakların tanınması, ticaret şirketleri arasındaki önemli bir farklılıktır. TTK'nın m. 208 ile getirdiği satın alma hakkı, anonim şirketler bakımından çok daha önemli bir yeniliktir. Bu nedenle satın alma hakkının, anonim şirketlere hâkim olan ilkeler ışığında incelenmesi gerekmektedir.

Halka açık ortaklıklar⁹ da çalışmanın kapsamının dışında bırakılmıştır. Bu sınırlamanın altında yatan neden, temelde sermaye piyasası hukukunun özellikli konularının tartışılmasının, TTK m. 208'de tanınan satın alma hakkına odaklanmayı zorlaştıracığı gerçeğidir. Zira sermaye piyasası hukukuna tabi şirketlerde, bir şirketin pay sahipleri ile ilişkisini etkileyen başkaca dinamikler bulunmaktadır. Bunlara örnek olarak, aşağıda pay sahipliğini sona erdiren hâller kapsamında¹⁰ kısaca değinilen, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu¹¹ ("SPKn") m. 24, 26 ve 27 uyarınca tanınan ayrılma hakkı, pay alım teklifi yapma zorunluluğu ve çıkarma hakkı verilebilir. Bu hakların koşulları, nasıl uygulanacağı, TTK m. 208'de tanınan satın alma hakkından farklılık gösterecektir. Bu nedenle konunun sınırlanması açısından, SPKn hükümleriyle öngörülen düzen bu çalışmanın kapsamı dışında bırakılmıştır. Bu temel nedene ek olarak, zaten TTK m. 208'in uygulaması bakımından da yalnızca halka açık olmayan anonim şirketlerin dikkate alınması yeterlidir. Zira SPKn m. 27 f. 3 uyarınca, satın alma hakkının tanındığı TTK m. 208, halka açık ortaklıklara uygulanmaz. Dolayısıyla payları halka arz edilen veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketlerin bu tezin kapsamında incelenmesi ihtiyacı yoktur.

⁹ SPKn m. 3 f. 1 b. (e) uyarınca halka açık ortaklık, "payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları" kapsayan bir ifadedir. Halka açık ortaklık tanımı ve açıklamalar için bkz. Manavgat, HAAO, s. 15 vd..

¹⁰ Bkz. aça. § 2.I.

¹¹ 30 Aralık 2012 tarih ve 28513 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

§ 2. Anonim Şirketlerde Çıkarma ve Satın Alma Kavramları

I. Anonim Şirketlerde Paysahipliği İlişkisinin Sona Erdiği Hâller

Anonim şirketlerde merkez kavram paydır¹². Pay, anonim şirketin sermayesinin bir parçasını temsil eder¹³, aynı zamanda ortaklık haklarının kullanılmasını sağlayan paysahipliği sıfatının kazanılmasını sağlar. Payın mülkiyetini kazanan gerçek veya tüzel kişiler, paya bağlı olan paysahipliği konumunu ve sıfatını elde eder¹⁴. Anonim şirket ile ilişkili haklar ve borçlar paya bağlanmıştır. Dolayısıyla, paysahibi ile pay arasındaki mülkiyet ilişkisi kesildiğinde, paysahipliği ilişkisi de sona erecektir. Anonim şirketlerde paysahipliğinin sona ermesine yol açan bazı hâller şu şekilde sıralanabilir:

- Paysahibi iradi olarak paylarının tamamının mülkiyetini üçüncü kişilere devredebilir¹⁵.
- Fesih veya infisah sonucu, tasfiyeye girme hâlinde anonim şirketin tüzel kişiliğinin sona ermesi ile bu şirket bünyesindeki paysahipliği sıfatı sona erer.
- Payların birleştirilmesi¹⁶ veya sermaye azaltımı sebebiyle payların itfası sonucunda bazı paysahipleri bakımından paysahipliği sona erebilir.
- TK m. 482 ve m. 483 uyarınca, pay bedelini ifa borcunu yerine getirmeyen paysahibi ıskat edilebilir, paylara ilişkin haklarından yoksun bırakılabilir.

¹² Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 757; Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1267.

¹³ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 97; sermayenin paylara bölünmesinin anonim şirketlerin temel ilkelerinden olduğu hakkında bkz. Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 637.

¹⁴ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 760; Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1271; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 100, 101; Çelik, Çıkarma, s. 30, 31.

¹⁵ Tekinalp, şirketin nama yazılı payların devrine, bağlam hükümleri nedeniyle onay vermemesini de paysahipliğinin yitirildiği hâller arasında saymıştır. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 847. Şu kadar ki, TTK m. 494 f. 1 uyarınca, devir için gerekli onay verilmedikçe payın mülkiyeti ile paya bağlı tüm haklar devredende kalır. Bu durumda payı devreden paysahibinin paysahiplik ilişkisi sona ermiş olmayacağı için bu durum çalışmamızda ayrıca paysahipliğini sona erdiren hâller arasında sayılmamıştır. TTK uyarınca bağlam hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp, Bağlam.

¹⁶ Bu sebeple TTK m. 477 uyarınca paysahiplerinin bu işleme rıza göstermesi gerekir. Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 847 vd.; Çelik, Çıkarma, s. 36.

Paysahibinin ıskat edilen paylar haricinde başka şirket payı olmaması hâlinde paysahipliği sıfatı sona erecektir¹⁷.

- TTK, ETK'dan farklı olarak, paysahipliğinin sona ermesi sonucunu doğuracak yeni bazı hâller öngörmüştür. Bunlardan ilki birleşme işlemine ilişkindir. TTK m. 141 uyarınca birleşme işleminde paysahibi, şirketten pay almak yerine devralınan şirket paylarının gerçek değerine denk gelen ayrılma akçesini alabilir. Birleşme sözleşmesinin nasıl kabul edildiğine göre ayrılma akçesini almak seçimlik bir hak veya zorunlu olabilir. Her iki durumda da, ayrılma akçesini alması hâlinde paysahibi, birleşme sonucu devralan veya yeni kurulan şirkette paysahibi olmayacaktır.
- TTK m. 202 f. 1 ve 2 uyarınca, paysahibinin talebi üzerine mahkeme, davacı paysahibinin paylarının hâkim şirket¹⁸ tarafından satın alınmasına hükmedebilir. Bu durumda da payların satın alınması ile birlikte, paysahipliği sona erecektir. Şirketler topluluğu hükümleri arasında getirilen bu hâl de TTK'nın yeniliklerindendir.
- Bu çalışmanın konusunu oluşturan TTK m. 208 uyarınca, haklı sebebin bulunması hâlinde şirketteki pay ve oy haklarının en az %90'ına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olan hâkim şirket¹⁹ azınlığın²⁰ paylarını satın

¹⁷ Zira ıskat yaptırımı, sadece bedeli ödenmemiş paylar bakımından söz konusudur. Dolayısıyla, bir paysahibinin, bedelini ödemekte temerrüde düşmediği başka payları varsa, bir takım paylarından ıskat edilmesi paysahipliğinin sona ermesi sonucunu doğurmaz. Bkz. Çelik, Çıkarma, s. 95; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-98; Değirmenci, İskat, s. 59; Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s. 357.

¹⁸ TTK m. 202 f. 1 b bendinde davacı paysahiplerinin paylarının “hâkim şirket” tarafından satın alınmasına hükmedilebileceği düzenlenir. Aynı maddenin ikinci fıkrası ise paysahiplerinin mahkemeden paylarının “hâkim teşebbüs” tarafından satın alınmasını isteyebileceğini düzenlemektedir. Ancak ikinci fıkraya ilişkin Madde Gereççeleri (m. 202 f. 2), payların “hâkim şirket”ten satın alınmasına hükmedileceğini belirtmektedir. *Okutan Nilsson* da ikinci fıkrada hâkim teşebbüse yüklenen sorumluluğun hâkim şirketi de kapsayacağını vurgulamıştır. Bkz. *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 403 ve 413. Buradan da anlaşıldığı üzere, kanunda geçen hâkim şirket ile hâkim teşebbüs kavramlarının nasıl kullanıldığına dikkat etmek gerekmektedir. TTK m. 208'de geçen “hâkim şirket” ifadesinin nasıl değerlendirileceği ve tanınan satın alma hakkının yalnızca hâkim şirket tarafından mı kullanılabileceği tartışması ile ilgili olarak madde lafzının belirli olup olmadığı bu çalışmada aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde ayrıca ayrıntılı olarak incelenecektir.

¹⁹ Hâkim teşebbüsün bu hakkı kullanıp kullanamayacağı bu çalışmada aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde ayrıca ayrıntılı olarak incelenecektir.

²⁰ TTK, halka açık olmayan şirketlerde sermayenin onda biri, halka açık şirketlerde yirmide birini elinde bulunduran paysahiplerine bir takım haklar tanımıştır. TTK'da bu paysahipleri “azlık” olarak ifade edilmektedir (bkz. TTK m. 399 f. 4 ve 5, m. 411 madde başlığı). Öğretide söz konusu

alabilir. Bu durumda azınlık konumunda kalan paysahipleriğinin paysahipliği sona erer. Bu maddede tanınan satın alma hakkı da TTK'nın getirdiği yenilikler arasındadır.

- TTK'nın önemli yeniliklerinden biri de m. 531 uyarınca şirketin haklı sebeple feshini dava etme imkânıdır. Açılan bir haklı sebeple fesih davasında mahkeme, davacı paysahibinin pay bedellerinin ödenerek şirketten çıkarılmasına hükmedebilir.
- SPKn da, paysahipliğinin sona ermesi sonucunu doğuracak önemli bir takım yenilikler getirmiştir. SPKn m. 24 ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)²¹ ayrılma hakkını düzenlemektedir. Söz konusu hükümler, SPKn m. 23'te yer alan önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına geçiren paysahiplerinin paylarını şirkete satarak ayrılma hakkını tanımaktadır. Ayrılma hakkını kullanılması üzerine paysahipliği sona erer.
- SPKn m. 26 f. 1 ile SPK'nın Pay alım Teklifi Tebliği (II-26.1)²² uyarınca halka açık şirketlerde kontrolü ele geçirenlerin, diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapması zorunludur. Bu teklifi kabul ederek paylarını devreden paysahiplerinin paysahipliği sona erer.

hakları haiz paysahipleri azlık veya azınlık olarak adlandırılmaktadır (azlık için örnek olarak bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-08 vd.; azınlık için bkz. Ulusoy, Çıkarma, s. 65 vd.). Ancak bu terimler, yalnızca belirli hak ve yetkiler tanınan ve payların belli bir yüzdesini elinde bulunduran, diğer bir deyişle teknik anlamda azınlığı ifade etmek için kullanılmamaktadır. Hâkim paysahibine göre daha az paya ya da şirket paylarının yarısından azına sahip olan, görece azınlıkta kalan paysahipleri de matematiksel olarak azınlık olarak değerlendirilebilir (teknik anlamda azınlık ve matematiksel anlamda azınlık tanımları için bkz. Ulusoy, Çıkarma, s. 67 vd.). Nitekim, TTK m. 208'de geçen azlık ifadesi, belirli haklarla donatılmış teknik azınlığı ifade etmemektedir. Bu çalışmada kullanılan "azınlık" veya "azınlıkta kalan paysahipleri" ifadeleri, hâkim konumunda veya çoğunluğu elinde bulunduran paysahibine nazaran azınlıkta kalan paysahiplerini, diğer bir deyişle matematiksel anlamda azınlığı belirtmek için kullanılacaktır. Özel olarak sermayenin yüzde onunu veya yirmisini elinde bulunduran ve bu sebeple bazı hak ve yetkilerle donatılan paysahipleri, yani teknik anlamda azınlık ise, örneğin TTK m. 399'da olduğu gibi, azlık olarak adlandırılacaktır.

²¹ 24 Aralık 2013 tarih ve 28861 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

²² 23 Ocak 2014 tarih ve 28891 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

- SPKn m. 27 ile SPK'nin Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği (II-27.2)²³ ("II-27.2 Sayılı Tebliğ") uyarınca halka açık şirketteki oy hakları oranı %98'i aşan pay sahipleri, azınlıkta kalan pay sahiplerini çıkarma hakkını kazanır. Bu durumda azınlıkta kalan pay sahiplerinin de sahibi oldukları payları satma hakkı doğar. Her iki hak da, kullanılmalari hâlinde, azınlıkta kalan ilgili pay sahipleri bakımından pay sahipliğini sona erdirir.

Görüldüğü üzere TTK ve SPKn, anonim şirketlerde pay sahipliğinin sona ermesi sonucunu doğuracak yeni bir takım hak ve kurumları düzenlemektedir²⁴. Kanunda bu yeni haklar ve kurumlar farklı terimler ile ifade edilmektedir. Şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemeler arasında yer alan TTK m. 202 f. 1 b. (b) ve f. 2 ile m. 208, satın alma hakkı ifadesini kullanır. Haklı sebeple feshi düzenleyen TTK m. 531, çıkarılma kavramını içerir. SPKn m. 27, hâkimiyetin SPK'nın belirlediği eşiği aşması hâlinde doğan hakları çıkarma ve satma hakkı olarak tanımlar. Bununla beraber, önemli kararlara katılmayan pay sahiplerine SPKn m. 24'te tanınan hak, ayrılma hakkı olarak ifade edilmektedir.

Özetle, anonim şirketlerde belirli şartların gerçekleşmesi hâlinde, iradi pay devir işleminden ayrı olarak payları satma veya satın alma, pay sahibini çıkarma ve pay sahibinin ayrılma hakları tanınmıştır. Bu çalışmanın konusu bakımından, kullanılan farklı terimlerin bulunması nedeniyle bu hakların tanımının yapılması, özellikle de bu çalışma ile ilgili olarak satın alma ve çıkarma kurumlarının kapsamının belirlenmesi gerekir.

Her ne kadar bahsi geçen terimler yeni tanınan bir takım hakları ifade etmek için kullanılsa da, esasen çıkma ve çıkarma kavramları Türk hukukuna yabancı değildir. TTK ile 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun²⁵ ("TBK") yürürlüğe

²³ 12 Kasım 2014 tarih ve 29173 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

²⁴ ETK, anonim şirketlerde payların satılması veya satın alınması sonucunu doğuracak söz konusu haklara ilişkin herhangi bir düzenleme içermiyordu. 2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu (30 Temmuz 1981 tarih ve 17416 sayılı RG'de yayımlanmıştır) döneminde ikincil düzenlemelerde zorunlu pay alım teklifi ele alınmıştır, ancak SPKn ilk defa ayrılma hakkı, çıkarma hakkı, satma hakkı kavramlarına yer vermiştir. Bkz. SPKn gerekçesi, <https://goo.gl/aUoHP4> (çevrimiçi, e.t. 2 Aralık 2016), s 22.

²⁵ 4 Şubat 2011 tarih ve 27836 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

girdiği 1 Temmuz 2012 tarihinden öncesinde dahi ortaklıklar hukukunda çıkma ve çıkarma kurumları düzenlenmiştir:

- Adi ortaklıkta çıkma ve çıkarma 818 sayılı mülga Borçlar Kanunu'nda²⁶ ("EBK") düzenlenmemiştir. Bununla beraber adi ortaklık sözleşmesinde çıkma ve çıkarılma hakkı düzenlenebiliyordu. Keza tüm ortakların oybirliği ile ortağın çıkması veya çıkarılması mümkündür²⁷. TBK m. 633, adi ortaklıkta çıkma ve çıkarmayı açık hükme bağlamıştır.
- ETK, kollektif şirkette çıkma sürecini açıkça düzenlememiştir. ETK m. 195 ve devamında, ortakların şirketten ayrılması başlığı altında çıkarılma ele alınmaktadır. ETK m. 201 vd. ise hem ortağın çıkması hem de çıkarılmasının sonuçlarını düzenler. Benzer bir sistemi benimseyen TTK da kollektif şirkette çıkma sürecini açıkça düzenlemez²⁸. TTK m. 253 vd. hükümlerde de, ortağın çıkarılmasına ilişkin hükümler içerir. TTK m. 259 vd. da çıkma ve çıkarmanın hukukî sonuçları düzenlenmektedir.
- Gerek ETK m. 267, gerekse TTK m. 328 uyarınca, komandit şirketlere de kollektif şirkette ortakların çıkma ve çıkarılmasına ilişkin hükümler uygulanır. ETK m. 476 ve TTK m. 565 uyarınca, komandite ortakların şirketten ayrılmasına da adi komandit şirket hükümleri uygulanır.
- TTK m. 124 uyarınca ticaret şirketi sayılan kooperatiflerin rejimi, TTK'nın yanı sıra 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu²⁹ ("KoopK") altında düzenlenmektedir. KoopK m. 10 vd. ortağın kooperatiften çıkmasını, m. 16 ise çıkarılmayı düzenlemektedir.
- ETK m. 551, limited şirketlerde çıkma ve çıkarılmayı birlikte düzenler. TTK m. 577 açıkça, şirket sözleşmesinde çıkma ve çıkarılmaya ilişkin özel şartların yer alabileceğini öngörür. Çıkma ve çıkarılma ayrıca ayrıntılı olarak TTK'nın 638 vd. maddelerinde düzenlenir.

²⁶ 29 Nisan 1926 tarih ve 359 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

²⁷ Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), ETK Ortaklıklar, p. 98, 98a; Hızır, Çıkarma, s. 2820 vd.; Çelikboya, Adi Ortaklık, s. 202, 203.

²⁸ Bu nedenle adi ortaklığın çıkmaya ilişkin düzenlemelerinin uygulanacağı yönünde bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 301.

²⁹ 10 Mayıs 1969 tarih ve 13195 sayılı RG'de yayımlanmıştır.

Görüldüğü üzere, ortaklıklar hukukunda gerek mülga gerekse yürürlükteki düzenlemeler ile çıkma ve çıkarma kurumları tanınmaktadır. Bu kurumlar ayrılma, çıkma ve çıkarma haklarının tanımına ışık tutacaktır.

II. Kullanılan Terminoloji

Yukarıda paysahipliğinin sona ermesine yol açan hâller gösterilmiş, bu kapsamda bu sonucu doğuran bir takım çıkma, çıkarma ve benzeri haklardan bahsedilmiştir. TTK ve SPKn, anonim şirketlerde, payın devri dışında paysahipliğinin sona ermesi sonucunu doğuran yeni bir takım hakları düzenlemektedir. Öte yandan, anonim şirketler bakımından yenilik taşıyan bu düzenlemeler öncesinde, diğer şirketlerde tanınan bir takım ayrılma, çıkma ve çıkarılma hakları bulunmaktadır. Benzer sonuçlar doğuran bu hakları nitelendirmek için kullanılan terimlerin kapsamının belirlenmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Bu çalışmanın konusu “Satın Alma Hakkı” başlığını içeren ve TTK m. 208’de düzenlenen haktır. Bu hakkın niteliği ve kapsamını belirlemek için, çıkma, çıkarma ve ayrılma haklarının ne olduğunun anlaşılmasında fayda vardır. Ancak, satın alma hakkı, payları satın alınan paysahibinin rızası aleyhine gerçekleştiği için, daha ziyade satın alma ve çıkarma kavramlarına ağırlık verilmesi gerekmektedir. Bu nedenle bu bölümde ayrılma ve çıkma haklarının tanımı, TTK m. 208’in nitelendirilmesine yeteceği ölçüde, sınırlı olarak incelenecektir. Çıkarma ve satın alma kavramları daha ayrıntılı olarak ele alınacaktır³⁰.

A- Çıkma ve Ayrılma Kavramları

Çıkma, ortaklıklar hukukuna yabancı bir kavram değildir. TTK’nın yürürlüğe girmesinden önce dahi, birçok ortaklıkta çıkma düzenlenmiştir³¹. Bu bölümde, öncelikle ortaklıklar hukukunda öteden beri mevcut çıkma kurumu ele alınarak

³⁰ Bkz. aşağıda § 2.II.B.

³¹ Bu bölümde kanunda geçen çıkma ve çıkarma hâlleri incelenirken yürürlükteki hükümlere (TTK maddeleri) atıf yapılmaktadır. Bu maddelerin mülga düzenlemede (ETK) hangi hükümlere tekabül ettiği bilgisi, yuk. § 2.I no.lu bölümdeki açıklamalarda yer almaktadır.

çıkmanın nasıl tanımlandığı incelenecektir³². Ardından, çıkma ve ayrılma kavramları, TTK ve SPKn'nın getirdiği yeni haklar bağlamında irdelenecektir³³.

Adi ortaklıkta, şirketin sona ermesi ile paralel bir takım sebeplerin varlığında³⁴, ortağın çıkma hakkı bulunmaktadır. TBK m. 633 uyarınca, fesih bildiriminde bulunan, kısıtlanan, iflas eden, tasfiye payı icra yoluyla paraya çevrilen veya ölen ortak veya temsilcisi ya da mirasçısı, adi ortaklıktan çıkabilir. Ancak ortaklık sözleşmesinde başka sebeplerin düzenlenmesi hâlinde veya böyle bir sebep olmasa bile bir ortağın isteği üzerine diğer ortakların onay vermesi durumunda da ortak ayrılabilir³⁵. Adi ortaklık bakımından çıkma, ortağın kendi iradesi ile ortaklık ilişkisini kesmesi olarak tanımlanmaktadır³⁶.

Öğretide, diğer şirketler bahsinde yapılan çıkma tanımı, adi ortaklıklar bağlamında yapılan tanımından farklılaşmamaktadır. Kollektif şirketler bahsinde de çıkma hakkında benzer tanımlar getirilmiştir; ortağın şirketten kendi rızası ile ayrılmasına vurgu yapılmaktadır³⁷. Kollektif şirketlerde, şirket sözleşmesinde hüküm yok ise ortakların oybirliği ile; sözleşmede hüküm varsa sözleşmeye göre çıkma mümkündür. Sözleşme, ortağa belli şartlar altında çıkma hakkı tanıyabileceği gibi, bir takım koşulların gerçekleşmesi hâlinde çıkmanın kendiliğinden gerçekleşeceğini de düzenleyebilir³⁸.

³² Komandit şirkette ortağın çıkması ve çıkarılması bakımından TTK, kollektif şirkette çıkma ve çıkarma hükümlerine atıf yapmaktadır (TTK m. 328). Benzer bir durum sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket için de geçerlidir. Zira TTK m. 565 uyarınca komandite ortak ile ilişkili, ayrılma dâhil, muhtelif konulara komandit şirket hükümlerinin, diğer hususlarda anonim şirket hükümlerinin uygulanacağı düzenlenmektedir. Ayrı bir çıkma veya ayrılma düzenlemesi olmadığı için, bu hakların tanımının yapılması için komandit ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin incelenmesine gerek yoktur.

³³ SPKn m. 26 veya m. 27 f. 2 uyarınca azınlığa tanınan satma hakkı bu kapsamda incelenmeyecektir, yalnızca çıkma ve ayrılma kavramları ele alınacaktır. Satma hakkı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Karababa, Çıkarma, s. 145 vd.; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 55 vd., 135 vd..

³⁴ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 37; Şener, Ortaklıklar, s. 68; sebepler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Çelikboya, Adi Ortaklık, s. 210 vd..

³⁵ Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 98b.

³⁶ Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 98b; Hızır, Çıkarma, s. 2819.

³⁷ Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), ETK Ortaklıklar, p. 301 ilâ 303; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 301 ilâ 303; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 164; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 400; Karahan/Çeliktaş, Şirketler, s. 287; Çeker, Ticaret, s. 195; Şener, Ortaklıklar, s. 245 ve 752.

³⁸ Sözleşmede öngörülen hâllerde *ipso iure* çıkmanın da söz konusu olabileceği görüşünde bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), ETK Ortaklıklar, p. 301 ilâ 303; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 301 ilâ 303.

Kooperatiflerin ortaklarının da çıkma hakkı kanun ile düzenlenmiştir. KoopK 10 ve devamı maddeler uyarınca her ortak, serbestçe kooperatiften çıkabilir.

Limited şirketlerde şirket sözleşmesinde çıkma hakkı tanınırsa, ortak, varsa sözleşmedeki kullanılma şartlarına uyararak, tek taraflı beyanıyla şirketten çıkabilir³⁹ (TTK m. 577 f. 1, b. (k), m. 638 f. 1). Haklı sebep hâlinde ortak, çıkma talebi ile mahkemeye başvurabilir (TTK m. 638 f. 2); keza çıkma beyanında bulunan veya bu talep ile dava açan ortağın yanında çıkmaya katılabilir (TTK m. 639). Ayrıca, öğretide şirket sözleşmesinde açık hüküm olmadığı hâlde, ortağın talep etmesi üzerine tüm ortakların oybirliği ile karar alması sonucu çıkma imkânı da savunulmaktadır⁴⁰. Aynı şekilde, ortağın rıza göstermesi hâlinde ortağa ait sermaye azaltılarak ve sermaye payı itfa edilerek de ortak çıkabilir⁴¹. Dolayısıyla, limited şirkette, gerek ortağın tek taraflı işlemi, gerekse ortağın talebi üzerine ortakların birlikte karar alması sonucunda çıkma söz konusudur. Her hâlikarda ortak şirketten kendi iradesi ile ayrılmaktadır. Dolayısıyla öğretide, limited şirketler bahsinde çıkma, ortağın, şirketten kendi iradesi ile, isteyerek ayrılması olarak tanımlanmaktadır⁴².

Yukarıdaki bilgiler ışığında çıkma, ortağın kendi iradesi ile bulunduğu şirket ile bağını kesmesi, şirketten ayrılması olarak tanımlanabilir. TTK ve SPKn, anonim şirketlerde de uygulanabilecek, ortağın kendi iradesi ile şirketten ayrılması sonucunu doğuracak bazı yeni haklar tanımıştır⁴³. Ancak bu hakları incelemeden önce “ayrılma” ifadesine kısaca değinme ihtiyacı vardır.

Ayrılma, bir ortağın, şirketin sona ermesi sonucunu doğurmaksızın şirket ile ilişkisinin kesilmesi olarak tanımlanmaktadır. Bu tanıma göre ayrılan ortağın

³⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp, Tek Kişi Ortaklığı, p. 21-38; Erdil, Ltd Çıkarma, s. 35, 36; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 767.

⁴⁰ Erdil, Ltd Çıkarma, s. 41.

⁴¹ Erdil, Ltd Çıkarma, s. 42.

⁴² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, ETK Ortaklıklar, p. 1675; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 770; Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 2243; Şener, Ortaklıklar, s. 753; Taşdelen, Ltd Çıkarma, s. 85; Şahin, TTK Ltd Çıkarma, s. 176.

⁴³ Bu tanınan hakların nitelikleri itibarıyla çıkma mı sayılacağı yoksa çıkma benzeri haklar olarak mı değerlendirilmesi gerektiği bu çalışmanın konusunu aşmaktadır. Nitekim, Tekinalp, anonim şirketlerde çıkma olmadığı, çıkma benzeri hâller bulunduğunu söylemektedir, bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848. Buna benzer bir tartışma, bu çalışma kapsamında, yalnızca TTK m. 208’in gerçek bir çıkarma hakkı mı olduğu, yoksa çıkarma benzeri bir hak mı tanıdığı konusunda yapılacaktır. Bu konudaki incelemeler için bkz. aşağıda § 2.III.

şirketten iradesiyle çıkması da, iradesi olmaksızın çıkarılması da ayrılma olarak değerlendirilebilir⁴⁴. Ancak öğretide ayrılma ifadesi, bazen çıkma ve çıkarmayı içeren çatı kavram olarak⁴⁵, bazen ise ortağın kendi iradesi ile çıkması yerine⁴⁶ kullanılmıştır. Bu anlamları ifade etmek için kullanıldığında ayrılma kavramı, ayrı bir ayrılma hakkına işaret etmeyebilir.

SPKn m. 24 ile tanınan ayrılma hakkı ise, çıkma ve çıkarmanın üst kavramı olarak kullanılan ayrılma ifadesinden farklıdır. Zira SPKn m. 24'te ayrılma hakkı olarak ifade edilen, halka açık bir şirketin genel kurulunda önemli nitelikte bir işleme karar verilmesi hâlinde, bu kararlarda olumsuz oy kullanarak muhalefeti tutanağa geçirten pay sahiplerine tanınan, paylarını şirkete satma hakkıdır⁴⁷.

Adıgüzel, ayrılma hakkını (*appraisal right*) tanımlarken, sözleşmede öngörülen veya haklı sebep oluşturan bir olaydan ziyade, bir genel kurul kararının alınmasını aramaktadır. Bu yönüyle ayrılma hakkının hukuki sebebinin çıkma hakkından farklı olduğunu belirtmektedir⁴⁸. *Karababa* ise, ayrılma ve çıkma kavramlarını birbiri yerine kullanarak⁴⁹, önemli genel kurul kararlarına karşı çıkan pay sahiplerinin pay sahipliği ilişkisini sona erdirmeye hakkı tanımını getirmektedir⁵⁰.

TTK'da, şirketler topluluğunda hâkimiyetin uygulanması sonucu gerçekleşen ama haklı bir sebebi olmayan önemli nitelikteki bir takım işlemler için, genel kurul kararında olumsuz oy kullanıp muhalefeti tutanağa geçirten veya yönetim kurulunun bu konulardaki kararlarına yazılı olarak itiraz eden pay sahiplerine

⁴⁴ Adıgüzel, Ayrılma, s. 3; Sönmez, Ayrılma, s. 1; Domaniç, Şerh, s. 668.

⁴⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, ETK Ortaklıklar, p. 1675; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler Hukuku, s. 37, 770; Karahan/Çeliktas, Şirketler, s. 286; Şener, Ortaklıklar, s. 245-248; Çelik, Çıkarma, s. 67; Çelikboya, Adi Ortaklık, s. 197. Pay devrinin de "ayrılma" çatı kavramı altında değerlendirileceği görüşünde bkz. Karahan/Çeker, Şirketler, s. 869; Çeker, Ticaret, s. 195; Öztürk Dirikkan, Ltd Ayrılma, s. 17.

⁴⁶ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 764; Şahin, Ltd Çıkarma, s. 853; Sönmez, Ayrılma, s. 7 vd..

⁴⁷ Adıgüzel, Ayrılma, s. 4; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-105; kurum hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Bektaş, Ayrılma; Manavgat, HAAO, s. 318 vd.. Öte yandan burada tanınan ayrılma hakkının çıkma hakkı olduğu yönünde Yeşiltepe, Çıkarma, s. 128, 129. Bu maddede tanınan ayrılma hakkı, teknik ayrılma hakkı olarak da ifade edilmektedir, bkz. Bektaş, Ayrılma, s. 753. Yazar, SPKn ile tanınan ve m. 24, 26 ve 27 uyarınca ortaklık ilişkisinin sona ermesi sonucunu doğuran tüm hâlleri geniş anlamda ayrılma kavramı altında toplamaktadır. Bkz. a.g.e., s. 752.

⁴⁸ Adıgüzel, Ayrılma, s. 3, 4.

⁴⁹ Ayrılma hakkının, çıkma hakkının anonim şirketlerdeki özel bir görünümü olduğu yönünde bkz. Karababa, s. 139. *Yeşiltepe* bu maddedeki hakkı ayrılma hakkı olarak nitelendirilmiş, ancak çıkma ifadesini de kullanmıştır, bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 152, 153.

⁵⁰ Karababa, Çıkarma, s. 137, 138.

benzer bir hak tanınmaktadır. TTK m. 202 f. 2 uyarınca, bu durumda paysahipleri, mahkemeden paylarının hâkim teşebbüs tarafından satın alınmasını talep edebilir. TTK m. 202 f. 2’de çıkma veya ayrılma hakkı ifadeleri yer almamaktadır⁵¹. Yukarıdaki ayrılma hakkı tanımları dikkate alındığında TTK m. 202 f. 2’deki hak da ayrılma hakkı olarak nitelendirilebilir.

TTK m. 141 uyarınca birleşen şirketler, birleşme sözleşmesinde ortaklara, şirketten pay almak yerine, ayrılma akçesini almayı seçerek, ortak olmama hakkı tanıyabilirler. Kanunda ayrılma akçesi ifadesi kullanılmış; çıkma ifadesine yer verilmemiştir. Öğretide, birleşmeye olumsuz oy kullanan paysahiplerine pay ve ayrılma akçesi arasındaki seçimlik hak tanınması hâlinde, ayrılma akçesinin seçilmesi hâli, bazı yazarlarca çıkma⁵², bazılarınca ayrılma⁵³ olarak adlandırılmaktadır. Bir terim birliği bulunmamaktadır.

TTK’nın getirdiği yenilikler arasında, çıkma bahsinde son olarak ele alınması gereken bir kurum daha bulunmaktadır. Anonim şirketlerde paysahipliği ilişkisinin sona ermesine yol açan hâllerden bir diğeri, TTK m. 531 uyarınca azlık paysahibinin, şirketin haklı sebeple feshi davasını açabilmesidir. Söz konusu madde, mahkemenin fesih yerine çeşitli çözümlere hükmedebileceğini belirtir ve davacı paysahiplerinin çıkarılmalarını bu çözümlerden biri olarak ifade eder. Her ne kadar kanunda çıkarılma ifadesi yer alsa da, öğretide bu düzenlemenin çıkarmadan ziyade, bir çıkma hakkı tanıdığı ifade edilmektedir⁵⁴. Zira bu madde ile azlığa, şirket feshedilerek ya da feshedilmeksizin, paysahipliği ilişkisini iradi olarak kesmek için bir dava hakkı tanınmaktadır. Bu konu, maddede çıkarılma ifadesi geçtiği için, daha ayrıntılı olarak çıkarma ve satın alma kavramları ile beraber aşağıda § 2.II.B.2 numaralı bölümde incelenmektedir.

⁵¹ Nitekim *Tekinalp* de yalnızca payların satın alınmasının dava edilebileceğini belirtir, çıkma veya ayrılma gibi bir terim kullanmamaktadır. Bkz. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-136. Öte yandan *Okutan Nilsson*, Madde Gerekçeleri’ni dikkate alarak bu madde ile paysahiplerine bir çıkış hakkı tanıdığını ifade eder, bkz. *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 409.

⁵² Bilgili/Demirkapılı, *Şirketler*, s. 75; Akbilek, *Birleşme*, s. 182, 185; Sevi, *Pay Devri*, s. 142; Kılıç, *Birleşme*, s. 54.

⁵³ Pulaşlı, *Şirketler*, s. 77 ve id. Şerh, C. I, s. 139; Şahin, *Haklı Fesih*, s. 397; Karahan/Keşli, *Şirketler*, s. 169; Yeşiltepe, *Çıkarma*, s. 160 vd..

⁵⁴ Şahin, *Haklı Fesih*, s. 395; *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 14-11b, 14-14a.

Sonuç olarak TTK ve SPKn ile getirilen yeni haklar incelendiğinde de, çıkma kavramı için yapılan, paysahibinin kendi iradesi ile şirket ile paysahipliği ilişkisini kesmesi tanımını değiştirmemektedir. Çıkmanın yanısıra sıklıkla geçen ayrılma teriminin ise yeknesak bir kullanımı bulunmamaktadır. Bu kavram, bazen çıkma ve çıkarılma hâlini içeren bir çatı kavram olarak geçmektedir. Bazen, alınan önemli bir karar üzerine ortağa tanınan ayrı bir paysahipliği bağıını koparma hakkını, ya da doğrudan çıkma hakkını ifade etmek için kullanılmaktadır.

B- Çıkarma, Satın Alma ve *Squeeze-out* Kavramları

Yukarıda, çıkma ve ayrılma kavramlarının nasıl tanımlandığı ve neyi ifade etmek için kullanıldığı incelenmiştir. Bu bölümde, öncelikle TTK'nın yürürlüğe girmesinden önce mevcut çıkarma kurumu incelenecektir⁵⁵. Ardından yabancı literatürde *squeeze-out* olarak ifade edilen ve Türkçe'ye çıkarma veya satın alma olarak tercüme edilen hakkın tanımı ile, bu hakkın TTK ve SPKn hükümleri uyarınca Türk şirketler hukukundaki görünümü irdelenecektir. Bu inceleme ışığında çıkarma hakkının tanımı yapılacaktır.

1. Ortaklık İlişkilerinde Şahıs Özelliği Belirleyici Olan Şirketler Bakımından

Çıkarma, tıpkı çıkma gibi, ortaklıklar hukukuna yabancı olan ya da yeni getirilmiş bir kurum değildir. Bu çalışmanın konusunu oluşturan satın alma hakkının dâhil olduğu, anonim şirketlerde çıkarma ve benzeri haklar TTK ve SPKn ile yeni getirilmiş olsa da, diğer şirketlerde çıkarma müessesesi mülga kanunlar döneminde de bulunmaktadır. Diğer şirketlerde öteden beri bulunan çıkarma kurumu, çıkarma tanımı bakımından ısk tutabilir. Bu bağlamda aşağıda kısaca adı

⁵⁵ Bu çalışma kapsamında özellikle çıkarma ve satın alma haklarının tanımı önem kazanmaktadır. Zira TTK m. 208'de tanınan hakkın nasıl adlandırılması gerektiği ve hukuki niteliği bakımından bu terimler belirleyicidir. Yukarıda, anonim şirketlerde paysahipliği ilişkisini sona erdiren hâllere ilişkin açıklamalarda da kısaca anlatıldığı üzere (bkz. yuk. dn. 17) ıskat müeyyidesi her durumda paysahipliği ilişkisini kesen bir kurum değildir. Nitekim ıskatın amacı, çıkarma kavramının hizmet ettiği amaçlardan farklıdır ve sadece pay bedelinin ödenmesini sağlamaktır, bkz. Değirmenci, İskat, s. 19. Bu nedenle, bu bölümde ıskat kurumu ayrıca incelenmeyecektir.

ortaklık, kollektif şirket, kooperatif ve limited şirketlerde çıkarma tanımının nasıl yapıldığı incelenecektir⁵⁶.

Adi ortaklıklarda, çıkma imkânının bulunduğu hâllerde diğer ortakların da yazılı bir bildirim ile ilgili ortağı veya bu ortağın mirasçısını çıkarma hakkı vardır (TBK m. 633). Diğer bir deyişle, bir ortağın iradi olarak ortaklıktan çıkabileceği bu hâllerde, diğer ortakların da söz konusu ortağı çıkarma hakkı doğar⁵⁷. Yani, bir ortağın adi ortaklık ile ilişkisinin kendi rızası olmaksızın sona ermesi sonucunu doğuran, diğer ortakların kullandığı bu hak, çıkarma hakkıdır. Yukarıda çıkma bahsinde incelendiği üzere bu hakkın doğumuna yol açan sebepler, şirketin feshine yol açan sebeplerle paralellik gösterir⁵⁸.

Kollektif şirketlerde, adi ortaklıklardakine benzer bir çıkarma tanımı verilmektedir. Bir ortağın şirket ile ilişkisinin, söz konusu ortağın rızası aranmaksızın, diğer ortakların kararı ile kesilmesi, diğer bir deyişle ortağın rızası olmaksızın şirketten ayrılması, çıkarılma olarak tanımlanmaktadır⁵⁹. TTK'da çıkarma hakkının doğumuna neden olacak sebepler, ortağın iflası, ortağın şahsından kaynaklanan haklı sebeplerin bulunması, çıkarılan ortağın şirketin feshini talep etmesi ve şirket sözleşmesinde öngörülen sebepler olarak belirtilmektedir (m. 254-256). Özetle, bir ortağın şahsından kaynaklı iflas, haklı sebep veya fesih istemi gibi bir takım sebeplerin varlığı durumunda, diğer şirket ortakları, söz konusu ortağı şirketten çıkarabilirler⁶⁰.

⁵⁶ Komandit ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette çıkma, çıkarılma ve ayrılma kurumları ayrıca düzenlenmemiştir (bkz. yuk. dn. 32). Bu şirketler bakımından kollektif ve anonim şirket hükümlerine atıf yapılmaktadır. Dolayısıyla çıkarma hakkı bakımından bu şirketler ayrıca incelenmeyecektir.

⁵⁷ Bu hakkın, diğer ortakların oybirliği ile kullanılabileceği yönünde Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 37.

⁵⁸ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 37; Şener, Ortaklıklar, s. 68; Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 98e.

⁵⁹ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 164, 165; Çamoğlu, Kollektif Çıkarma, s. 137; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, s. 228 p. b); Karahan/Çeliktas, Şirketler, s. 289; Şener, Ortaklıklar, s. 248; Yargıtay 11. HD, E. 1984/4928, K. 1984/5673, T. 20.11.2984, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

⁶⁰ Çamoğlu, özellikle haklı sebeple çıkarma bağlamında, esasen şirketin feshi ile çıkarmanın birbiriyle zıt kurumlar olduğunu vurgulamaktadır. Zira, kanun koyucunun, şirketin bütünlüğünü korumak amacıyla, feshe sebep olan ortağın çıkarılması imkânını tanıdığını ifade etmektedir. Bkz. Çamoğlu, Kollektif Çıkarma, s. 14-16.

Kooperatifler de şahıs unsuru ağır basan şirketlerdendir⁶¹. Nitekim, KoopK m. 16, bu şirketlerde de anasözleşmede gösterilen sebeplere dayanarak ortakların çıkarılabileceğini düzenlemektedir⁶². Bununla beraber, kooperatiflerde ayrıca bir haklı sebeple çıkarma kurumu bulunmamaktadır, bu nedenle ortak yalnızca ana sözleşmede yer alan sebeplere dayanılarak çıkarılabilir⁶³. Yine, çıkarma ile ortağın şirket ile ilişkisinin, ortağın iradesi dışında kesilmesi söz konusudur.

TTK m. 124 f. 2 uyarınca limited şirketler sermaye şirketleri arasında yer almaktadır. Bununla beraber limited şirketler, çıkma ve çıkarmanın dâhil olduğu, şahıs şirketlerine özgü kurum ve nitelikleri içerir⁶⁴. Limited şirketlerde TTK m. 640 uyarınca şirket sözleşmesinde öngörülen sebeplerin varlığında ortak çıkarılabilir, haklı sebeplerin varlığında ortağın mahkeme kararı ile çıkarılması da mümkündür. Limited şirketler bağlamında da çıkarma, bir ortağın rızası olmaksızın şirketten ayrılmak zorunda bırakılması olarak tanımlanır⁶⁵. Öğretide çıkarma, ortaklık ilişkisinin, ortağın rızası olmadan sona erdirilerek, pay ve ortaklık haklarının onun elinden alınması olarak da tanımlanmaktadır⁶⁶.

Bu bilgilerden yola çıkarak ETK döneminden beri ortaklıklar hukukunda tanınan çıkarma, bir ortağın, kendi iradesi ve isteği dışında, bir ortaklık organının veya mahkeme kararıyla, zorla, bulunduğu şirketten uzaklaştırılması, ayrılması, ilişkisinin kesilmesi, ortaklık haklarını kaybetmesi sonucunu doğuran bir kurum olarak tanımlanabilir⁶⁷. Ancak, bu şirketlerde incelediğimiz çıkarma kurumunun

⁶¹ Çelik, Çıkarma, s. 77, 78.

⁶² Ayrıca, KoopK m. 27 uyarınca paylar için gerekli tutarı ödemeyen ortakların ortaklığı kendiliğinden düşer. Anonim şirketlerde ıskat, yalnızca bedeli ödenmemiş paylar için söz konusudur, bkz. yuk. dn. 17. Bu iki kurumun karşılaştırması için bkz. Değirmenci, İskat, s. 17-20. Bununla beraber KoopK m. 27 uyarınca, bir ortağın payların bedelini ödememesi hâlinde sadece belirli payların ıskatı değil, doğrudan ortaklığın sona ermesi söz konusudur.

⁶³ Çelik, Çıkarma, s. 77 vd. Bu yönde örnek karar için bkz. Yargıtay 23. HD, E. 2015/6003, K. 2015/5715, T. 09.09.2015, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

⁶⁴ Pulaşlı, Şirketler, s. 763 vd.; Çelik, Çıkarma, s. 74. Bu sebeple, çıkma ve çıkarma kurumu bağlamında limited şirketler, diğer şahıs şirketleri ile birlikte değerlendirilecektir.

⁶⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, ETK Ortaklıklar, p. 1675; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 21-43; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 770; Çamoğlu, Ltd Çıkarma, s. 6; Pulaşlı, Şirketler, s. 784; Karahan/Çeker, Şirketler, s. 870; Şahin, Ltd Çıkarma, s. 855; id., TTK Ltd Çıkarma, s. 189; Taşdelen, Ltd Çıkarma, s. 207.

⁶⁶ Erdil, Ltd Çıkarma, s. 45; Şener, Ortaklıklar, s. 761.

⁶⁷ Genel bir çıkarma tanımı için bkz. Çelik, Çıkarma, s. 68. Tekinalp, ihraç kavramının da çıkarmayı karşıladığını teyit eder; bkz. Tekinalp, Tek Kişi Ortaklığı, p. 21-43. Yargıtay'ın bazı

bir özelliği daha vardır: çıkarmanın mümkün olması için şirketin feshine yol açacak⁶⁸ veya ortağın şahsından kaynaklanacak bir takım sebeplerin, haklı sebeplerin veya şirket sözleşmelerinde öngörülen sebeplerin bulunması aranır.

2. Anonim Şirketler Bakımından

Yukarıda ortaklık ilişkilerinde şahıs unsuru belirleyici olan şirketler bağlamında çıkarma hakkı tanımı incelenmiştir. TTK ve SPKn ile anonim şirketlerde de ortağın rızası olmaksızın şirketle ilişkisinin kesilmesi sonucunu doğuran yeni bir takım haklar tanınmıştır. Ancak bu haklar, yabancı literatürde *squeeze-out* olarak ifade edilen kurumun Türk hukukuna yansması niteliğindedir. Bu nedenle bu bölümde önce *squeeze-out* kavramının, ardından TTK ve SPKn ile getirilen ve çıkarma, satın alma gibi isimlerle adlandırılan hakların incelemesi yapılacaktır.

Yabancı literatürde *squeeze-out* terimi, bir bilgi veya kontrole sahip olan veya başka bazı hukuki kurumları kullanabilecek birinin, bu yolla bir işletme veya şirketteki diğer ortak veya maliklerden bir veya birkaçını çıkarması anlamında kullanılmaktadır⁶⁹. Ortaklıklar bakımından ise bu terim, çoğunluğun, azınlığın pay ve finansal enstrümanlarını makul bir bedel karşılığında satmaya zorlama, yani azınlığın, rızası dışında, paylarını kendisine devretmesini sağlamaya yönelik bir hakkı ifade etmektedir⁷⁰. Böylelikle bu hakkını kullanan çoğunluk, şirketin tek pay sahibi hâline gelecektir⁷¹. *Squeeze-out*, azınlık pay sahibinin şirketten ayrılması sürecini kolaylaştıran, sebebe dayanması gerekmeyen özel bir çıkarma hâli olarak da değerlendirilmektedir⁷². İngilizce’de *squeeze-out*, *freeze-out* ve *buy-out*

kararlarında da ihraç, çıkarma ile aynı anlamı ifade etmek için kullanılmıştır. Örnek olarak kolektif şirkette çıkarmaya ilişkin bkz. Yargıtay 11. HD, E. 1984/4928, K. 1984/5673, T. 20.11.1984, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016).

⁶⁸ Şirketin feshine sebep olacak ortak çıkarılarak şirketin devamlılığı hedeflenir, bkz. Şener, Ortaklıklar, s. 68, 249; Karahan/Akın, Şirketler, s. 73, 74; Çelik, Çıkarma, s. 69; Çamoğlu, Kolektif Çıkarma, s. 138; Şahin, TTK Ltd Çıkarma, s. 189.

⁶⁹ O’neal/Thompson, Minority, s. 1-2. Benzer şekilde *squeeze-out*, azınlığı şirketten tamamen veya kısmen uzaklaştırmak için yapılan bir eylem olarak da tanımlanmaktadır, bkz. Black’s Law Dictionary, s. 1534.

⁷⁰ Elst/Steen, Squeeze-out, s. 391; Winter, Ocak Raporu, s. 11, Kaiser-Stockmann, Squeeze-out, s. 496.

⁷¹ Elst/Steen, Squeeze-out, s. 392.

⁷² Fuchs, Squeeze-out, s. 30.

terimlerinin benzer anlamları ifade etmek için kullanıldığı görülmektedir. Her ne kadar bu terimlerin tanımları arasında farklılıklar bulunsa da azınlık paysahibinin paylarını zorunlu olarak devretmesi vurgulanmaktadır⁷³.

Squeeze-out terimi Almanca'da azınlığın çıkarılması anlamına gelen *Ausschluss von Minderheitsaktionären* olarak ifade edilmektedir⁷⁴. Nitekim Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (*Aktiengesetz*, "Alm. POK" veya "AktG") § 327a vd. uyarınca Alman hukukunda düzenlenen ve öğretide *squeeze-out*'a karşılık olarak ifade edilen bir çıkarma hakkı bulunmaktadır⁷⁵. Bu kurum uyarınca payların %95'ini doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulunduran hâkim paysahibi, azınlık paysahibinin paylarını, başkaca bir sebebe ihtiyaç duymaksızın, adil bir bedel karşılığı devralabilir⁷⁶.

Genel Gerekçe, anonim şirketler ile ilgili olarak TTK ile getirilen yenilikler arasında *squeeze-out* kavramından bahsetmektedir⁷⁷. Genel Gerekçe, *squeeze-out*

⁷³ Coğunluğun, azınlığın hissesini alarak tek ortak hâline gelmesi yönünde teklifin *freeze-out* olarak ifade edilmesi için, bkz. Bates/Lemmon/Linck, *Freeze-out*, s. 682. Ancak *freeze-out* terimi, çıkarma hakkının kullanılmasından ziyade, başka yollarla şirketi azınlık için cazip olmaktan çıkarmayı da ifade etmektedir, bkz. Gräfe, *Squeeze-out*, s. 21, 22. Hatta, literatürde azınlığın pay ve oy haklarından mahrum bırakılması, en radikal *squeeze-out* veya *freeze-out* yöntemi olarak ifade dilmektedir; azınlığın pay oranını azaltmak, yönetim ve kâr payı haklarından mahrum bırakmak gibi yöntemler de benimsenebilir, bkz. Forde, *Squeeze-out*, s. 285 vd.. Bazı yazarlar da *squeeze-out* ve *buy-out* terimlerini birbiri yerine kullanmaktadır, bkz. Cooke, *Buying-out*, s. 2. Black's Law Dictionary, *buy-out* kavramını, bir işletmenin tüm veya kontrolü sağlayan mal veya hisselerinin alınması, *freeze-out* kavramını ise bir şirkette bir grup paysahibinin şirketin tüm hisselerini elde etmesi, azınlığın ise hisseleri karşılığı bir bedel alması olarak tanımlar; bkz. Black's Law Dictionary s. 228, 737, 738. Yabancı terimlerin nasıl kullanıldığı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Karababa, *Çıkarma*, s. 49 vd.; Kaya, *Çıkarma*, s. 309.

⁷⁴ Gräfe, *Squeeze-out*, s. 21, Fuchs, *Squeeze-out*, s. 3.

⁷⁵ Alman hukukunda ayrıca, birleşme hâlinde azınlığın çıkarılması ile aleni pay alım teklifleri üzerine çıkarma kurumları düzenlenmektedir. Hâlbuki, AktG § 327a vd. hükümlerinde düzenlenen çıkarma hakkının kullanılması için birleşme veya önceden yapılan bir pay alım teklifi aranmaksızın, hakkı kullanan paysahibinin belirli bir eşiği sağlamış olmasına sonuç bağlanmıştır. Bu hâliyle AktG § 327a vd., TTK m. 208'de yer alan satın alma hakkına benzer bir düzenlemedir. Bu sebeple bu çalışmada mehzaz düzenleme kapsamında yalnızca AktG § 327a vd. hükümleri dikkate alınacaktır. Diğer hâlleri de kapsayan Alman hukukunda yer alan çıkarma kurumları hakkında inceleme için bkz. Mauerhofer, *Squeeze-out*; Gräfe, *Squeeze-out*, s. 73 vd.; Pulaşlı, *Çıkarma*, s. 649 vd.; Çelik, *Çıkarma*, s. 205 vd.; Karababa, *Çıkarma*, s. 102 vd.; Kaya, *Çıkarma*, s. 313 vd.; Akın, *Çıkarma*, s. 6 vd.; Aslan, *Satın Alma*, s. 20-23.

⁷⁶ Fuchs, *Squeeze-out*, s. 3. Öte yandan İsviçre hukukunda bir anonim şirket paysahibi, taahhüt ettiği sermayeyi ödememesi durumunda ıskat haricinde, çıkarılmaz. Diğer bir deyişle, anonim şirketlerde çıkarma kurumu veya başka bir paysahibine tanınan çıkarma hakkı yoktur, bkz. Bauen/Bernet/Rouiller, *SA Suisse*, s. 93; von Büren/Stoffel/Schynder/Christen-Westenberg, *Aktienrecht*, s.155.

⁷⁷ Genel Gerekçe, bölüm D/II/2/r, s. 25.

kavramının, paysahibinin şirketten çıkarılması anlamına geldiğini belirtir. Bu kavramı, yüzde doksani aşan paysahipliği oranına sahip bir çoğunluğun, bir organ kararıyla, kanunda öngörülen bir sebeple veya herhangi bir sebebe dayanmaksızın küçük paysahibini çıkarması olarak tanımlamıştır. Genel Gerekçe'deki bu açıklama uyarınca *squeeze-out* öyle bir kurumdur ki, azınlık paysahibinin, kendi rızası olmaksızın, belirli bir yüzdeyi aşan çoğunluk tarafından, bir sebebe dayanarak ya da sebepsiz olarak çıkarılması sonucunu doğurur.

Türk öğretisinde *squeeze-out* terimine ilişkin yapılan açıklamalar büyük ölçüde Genel Gerekçe ile paralel niteliktedir⁷⁸. *Şahin*, belirli bir çoğunluğu elinde bulunduran hâkim şirketin, azınlık konumunda kalan paysahiplerini çıkarmasına⁷⁹, *Pulaşlı* ise, satın alma hakkının karşılığı olarak değerlendirdiği bu kuruma ilişkin, paysahiplerinin, kendi iradeleri dışında şirketten ihracına vurgu yapmaktadır⁸⁰. *Çelik*, hâkim paysahibinin, azınlık konumundaki paysahiplerinin payları ve oy haklarını, onların rızası olmaksızın, devralmasına ve bu işlem sonucunda tamamen hâkim konuma ulaşmasına vurgu yapmaktadır⁸¹. *Yeşiltepe* de bu tanımlı benimser, ayrıca payların adil bir bedel karşılığında satın alınması gerektiğini ifade eder⁸². *Aslan*, satın alma hakkı olarak ifade ettiği *squeeze out* kurumunu, hâkim ortağın, azınlığın paylarını azınlığın iradesi olmaksızın devralması olarak tanımlamıştır⁸³.

Karababa, *squeeze-out* kavramının Türkçe'deki karşılıklarının satın alma hakkı ve çıkarma hakkı ifadeleri olduğunu belirtir. Ancak, Genel Gerekçe'den ve yukarıda incelenen görüşlerden farklı olarak, bu hakların belirleyici özelliğinin, söz konusu hak için herhangi bir haklı sebebe ihtiyaç duyulmaması olduğunu özellikle vurgular⁸⁴. *Karababa*'ya göre satın alma veya çıkarma hakkının kullanılması için haklı bir sebebin aranmaması gerekir. Yazar, çıkarma hakkını,

⁷⁸ Genel Gerekçe'ye atıf ile yapılan tanım için bkz. Kılıç, Birleşme, s. 56.

⁷⁹ Şahin, Haklı Fesih, s. 413.

⁸⁰ Pulaşlı, Şirketler, s. 187, 188; id. Şerh, C. I, s. 342.

⁸¹ Çelik, Çıkarma, s. 182.

⁸² Yeşiltepe, Çıkarma, s. 19.

⁸³ Aslan, Satın Alma, s. 3.

⁸⁴ Karababa, Çıkarma, s. 26, 27. *Karababa* aynı zamanda bu işlemin adil bir bedel karşılığı olması gerektiğini belirtir, a.g.e., s. 40.

hâkim konuma ulaşmış paysahibinin, azınlık konumundaki paysahiplerinin paylarını, herhangi bir sebep aranmaksızın ve paysahibinin rızası olmaksızın, devralması sonucunu doğuran yenilik doğurucu bir hak olarak tanımlamaktadır⁸⁵. *Paslı* da *squeeze-out* teriminin karşılığı olarak çıkarma ve satın alma terimlerini kullanmaktadır. Bu hakkı, payları veya oy hakları belirli bir eşiği aşan paysahibinin azınlık paysahibini, paylarını devralarak şirketten çıkarması olarak tanımlamıştır ve *squeeze-out* kavramının haklı sebeple çıkarma ile aynı anlama gelmediğini vurgulamıştır⁸⁶.

Yukarıdaki inceleme sonucunda, *squeeze-out* kavramının tanımı, hâkim paysahibine, azınlığı, azınlığın rızası olmaksızın paylarını adil bir bedel karşılığı devralarak, şirketten çıkarmak olarak özetlenebilir⁸⁷. Bu bölüm kapsamında, yukarıda yapılan genel bir *squeeze-out* incelemesinin ardından, TTK ve SPKn ile yeni getirilen ve azınlık paysahibinin iradesi dışında paysahipliği ilişkisinin sona ermesi sonucunu doğuran hakların incelenmesi gerekmektedir.

SPKn m. 27 f. 1 uyarınca, halka açık şirketteki pay ve oy hakları II-27.2 Sayılı Tebliğ’de düzenlenen eşiği sağlayan paysahipleri, azınlıkta kalan paysahiplerini çıkarma hakkını kazanır. Bu hakka sahip olan paysahipleri, azınlık konumunda kalan paysahiplerinin paylarının iptal edilerek yeni payların çıkartılıp kendilerine verilmesini talep edebilir⁸⁸. Halka açık şirketler bakımından azınlığın paysahipliği ilişkisini kesmesi sonucunu doğuran bu hak SPKn m. 27 f. 1’de de, II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 5 f. 6’da da çıkarma hakkı olarak ifade edilmiştir. Bu düzenlemede, çıkarma hakkının doğması için herhangi bir haklı sebep, azınlığın pervasızca davranışı, azınlığın şahsından kaynaklanan sebepler aranmamıştır⁸⁹. Bu hak, kanunda olduğu gibi öğretide de çıkarma hakkı olarak ifade edilmektedir⁹⁰.

⁸⁵ Karababa, Çıkarma, s. 42.

⁸⁶ Paslı, Devralma, s. 320, 321.

⁸⁷ *Squeeze-out*’a karşılık gelen çıkarma hakkının kullanımının haklı sebebe bağlı olup olamayacağı konusu, TTK m. 208’de tanınan hak bağlamında, ayrıca aşağıda § 2.III.B no.lu bölümde incelenecektir.

⁸⁸ II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 4 f. 1 uyarınca bu eşik, bir şirketin toplam oy haklarının en azından %98’ine ulaşıncaya kadar sağlanmış olur. Bu hakkın nasıl kullanılacağı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 98 vd..

⁸⁹ Öte yandan, bu hakkın kullanılması için aranan oyların %98’ine ulaşmış olma eşiği son derece yüksek bir eştir. Bu nedenle esasen halka açık bir şirkette bu eşik aşıldığında azınlık

Yukarıda çıkma ve ayrılma hakları bahsinde, birleşme sözleşmesinde, paysahiplerine, birleşme sonucu yeni kurulan veya devralan şirkette pay sahibi olma yerine ayrılma akçesini alma imkânı ele alınmıştır⁹¹. Ancak TTK m. 141 f. 2, birleşme sözleşmesinin bazı ortaklara sadece ayrılma akçesi verilmesini de öngörebileceğini düzenler. Diğer bir deyişle, ayrılma akçesi alması zorunlu tutulan paysahipleri, birleşme sonucu devralan veya yeni kurulan şirkette paysahibi olmayacaklardır⁹². Bu durum öğretide çoğunlukla, birleşme sözleşmesini onaylayan şirketteki mevcut oy haklarının yüzde doksanını elinde bulunduran paysahipleri bakımından (TTK m. 151 f. 5) çıkarma hakkı olarak değerlendirilmektedir⁹³. Buna karşın *Tekinalp*, burada düzenlenen bir çıkarma olmadığını, çıkarma benzeri bir hâl olduğunu belirterek, daha ziyade paysahibinin ayrılması veya dışarıda kalması gibi ifadeleri tercih etmektedir⁹⁴.

TTK m. 531, azlık paysahiplerine, şirketin haklı sebeple feshini dava etme hakkı tanımaktadır. Ancak aynı madde, hâkime, şirketin feshi yerine başka bir uygun çözüme hükmetme yetkisi vermektedir. Maddede ifade edilen çözümlerden biri, şirketin feshini talep eden paysahiplerine, paylarının gerçek değerinin ödenmesi ve şirketin bu paysahipleri olmaksızın devam etmesidir. Bu imkân öğretide çoğunlukla çıkarılma olarak değerlendirilmektedir⁹⁵. Hâlbuki *Şahin*, haklı sebeple fesih davasında verilecek bu kararı çıkarma olarak değerlendirmemektedir. Zira

konumunda kalan paysahipleri, çok düşük bir oy oranına sahiptir. Bu durumda çıkarma bir nevi ihtiyaç hâline gelmiş kabul edilebilir, bkz. Manavgat, Çıkarma, s. 94. Eşik hakkındaki değerlendirmeler için bkz. a.g.e., s. 95 vd.

⁹⁰ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-108; Sevi, Pay Devri, s. 139; Çelik, Çıkarma, s. 219. *Karababa*, pozitif hukuk bakımından yalnızca SPKn m. 27 f. 1'de tanınan hakkın çıkarma hakkı olarak nitelendirilebileceğini savunmaktadır, bkz. Karababa, Çıkarma, s. 50, 191 vd..

⁹¹ Bu seçimlik hak, paysahiplerine bir tür çıkma veya ayrılma hakkı tanır, bkz yuk. § 2.II.A.

⁹² Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin seçimlik olup olmamasının şirketlerin takdirine bırakılmaması ve her durumda paysahiplerine ayrılma akçesinin seçimlik hak olarak sunulması gerektiği görüşünde bkz. Moroğlu, Değerlendirme, s. 98.

⁹³ Şahin, Haklı Fesih, s. 412; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 76, 77; Ulusoy, Çıkarma, s. 73 vd.; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 167 vd.. Zorunlu ayrılma akçesinin öngörüldüğü birleşmeler bakımından *squeeze-out merger*, *cash-out merger*, *freeze-out merger* ve ortağı çıkararak birleşme terimi kullanılmaktadır, bkz. Karahan/Giray, Şirketler, s. 169; Akbilek, Birleşme, s. 185; Sevi, Pay Devri, s. 141, 145, 146; Kılıç, Birleşme, s. 55; Çelik, Çıkarma, s. 183; Develi, Ayrılma Akçesi, s. 459, 460.

⁹⁴ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 146g, 146h; Tekinalp, Ortaklıklar, o. 24-49, 24-50, 848a.

⁹⁵ Ulusoy, Çıkarma, s. 87 vd.; Çelik, Çıkarma, s. 286, 287; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 170-175.

çıkarma, ortağın pahasahipliğinin rızası aleyhine sona ermesini ifade etmektedir. Haklı sebeple fesih davasını açan paysahibi ise, esasen ortaklık ilişkisinin çekilmez olması gerekçesine dayanmaktadır. Bu gerekçe de ortaklıktan kendi iradesi ile ayrılma isteğine işaret eder. Nitekim şirketin feshine hükmedildiğinde de, tıpkı payları ödenerek şirketten ayrıldığı zaman olduğu gibi, davacının şirket ile pahasahipliği ilişkisi sona erecektir. Dolayısıyla haklı sebeple fesih davasında paysahibinin şirketten ayrılması yönünde verilecek karar, çıkarmadan ziyade çıkmaya benzemektedir⁹⁶. Öte yandan, bizim de katıldığımız görüşe göre, haklı sebeple fesih davası sonucunda mahkemenin davacının ortaklıktan çıkarılması yönünde vereceği karar, ne tam olarak davacıya çıkma hakkı ne de diğer ortaklara çıkarma hakkı tanımaktadır. Zira haklı sebeple feshi düzenleyen m. 531'e dayanarak çıkarma davası da, feshi talep etmeksizin salt bir çıkma davası da açılmaz⁹⁷. Mahkemenin, davacı paysahibinin şirketten ayrılması sonucunu doğuracak kararı, davacı veya diğer paysahiplerinin iradelerinden bağımsızdır. Bu nedenle bu kararı karşılamak üzere, "çıkarma" ifadesi yerine, TTK m. 531'de geçtiği gibi edilgen "çıkarılma" ifadesinin daha isabetli olduğu görüşündeyiz. Nitekim, yukarıda ele alınan çıkarma haklarında, hak sahibinin çıkarılan paysahiplerinin paylarını satın aldığı görülmektedir. Hâlbuki öğretideki baskın görüş, TTK m. 531'de çıkarılan azınlığın paylarını şirketin satın alacağı yönündedir⁹⁸. Tüm bu nedenlerden ötürü TTK m. 531 uyarınca çıkarılmanın yukarıda ele alınan çıkarma, *squeeze-out* ve benzeri terimlerden farklı değerlendirilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Şirketler topluluğuna ilişkin hükümler arasında da benzer bir düzenleme bulunmaktadır. TTK m. 202 f. 1 b. (b), hâkimiyetin kötüye kullanılması hâlinde

⁹⁶ Şahin, Haklı Fesih, s. 395; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-11b, 14-14a. Nitekim uygulamada da davacıların haklı sebeple fesih taleplerinin kabul edilmemesi hâlinde ortaklıktan çıkmayı talep ettikleri görülmektedir. Bu talebin bulunduğu bir davaya ilişkin bir kararında Yargıtay, yerel mahkeme kararını, davacıların şirketten çıkmalarına izin verilmesi yönündeki talebine rağmen, bu seçeneğin değerlendirilmemesi gerekçesiyle bozmuştur (bkz. Yargıtay 11. HD, E. 2014/3669, K. 2014/10238, T. 02.06.2014, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016)).

⁹⁷ Erdem, Haklı Fesih, s. 491. *Çelik*'e göre bu madde ile ne çıkma ne de çıkarma hakkını tanıır; bu maddede düzenlenen "çıkarılma"dır. Zira burada hâkim paysahipleri çıkarmaya karşı olsa ve davacılar çıkma talebinde bulunmasa dahi mahkeme davacı paysahiplerinin şirketten çıkarılmalarına karar verebilir, bkz. Çelik, Çıkarma, s. 287.

⁹⁸ Şahin, Haklı Fesih, s. 416, Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-13a.

açılabilir bir davayı düzenler. Buna göre, hâkimiyetin kullanılması sonucu bağlı şirketin kayba uğratılması ve bu kaybın ilgili faaliyet yılı içinde denkleştirilmemesi veya denk bir istem hakkı tanınmaması hâlinde, bağlı şirket pay sahipleri, zararın tazminini talep edebilir. Ancak, haklı sebeple fesihte olduğu gibi burada da, hâkime, hakkaniyete uygun düşmesi kaydıyla, tazminat yerine davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınması da dâhil olmak üzere, başkaca uygun çözümlere hükmetme yetkisi verilmiştir. Bu yolla, zararın tazmin edilmesi için dava açan pay sahibinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınması yoluyla, davacı pay sahibi ile bağlı şirket arasındaki pay sahipliği ilişkisi sona erdirilebilir. Pay sahibinin talebi çıkma değil, tazminatın tazmini olduğu için, bu maddenin bir nevi çıkarma düzenlemesi olduğu söylenebilir⁹⁹. Ancak, bu düzenlemede daha ziyade pay sahibini koruma amacı ağır basmaktadır. Zira paylarını satan pay sahipleri, zarardan etkilenmeyecek veya daha az etkileneceklerdir. Bu nedenle aslında bu düzenleme ile pay sahiplerine çıkma hakkı tanındığı da ifade edilmektedir¹⁰⁰. Kanımızca, pay sahiplerinin doğrudan bu fıkra ya dayanarak paylarının satın alınmasını talep edemeyeceği, benzer bir şekilde hâkim şirketin de bu maddeye dayanarak çıkarma talep edemeyeceği dikkate alınmalıdır. Dolayısıyla hâkime tanınan bu imkân, satın almayı talep eden ne pay sahibi ne de hâkim şirket olduğu için, bu çalışmada incelenen çıkma ve çıkarma haklarından farklı değerlendirilmelidir.

⁹⁹ Haklı sebeple fesih bahsinin aksine öğretide çoğunlukla bu düzenleme ile ilgili “çıkarma” ifadesinin tercih edilmediği dikkat çekmektedir. Örnek olarak bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-108, 23-109; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 130, 131; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 383-385; Karahan/Giray, Şirketler, s. 151; Akın, Sorumluluk, s. 276 vd.. Ancak Çelik, haklı sebeple fesihte olduğu gibi bu madde ile de bir çıkarma/çıkarılma hâlinin düzenlendiğini vurgulamaktadır. Her ne kadar bu davada ne çıkma ne de çıkarma talebi olsa ve davayı çıkarılan azınlık pay sahibi açmış olsa da, mahkeme kararının bir çıkarma hâli yarattığını ifade etmektedir, bkz. Çelik, Çıkarma, s. 287. Bu mahkeme kararının çıkarma olduğu yönünde ayrıca bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 146 vd..

¹⁰⁰ Pay sahiplerine bu düzenleme ile çıkma imkânı tanındığı hakkında açıklamalar için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 383. Öğretide sonuçları çıkmaya benzetilen TTK m. 531 uyarınca açılacak bir haklı sebeple fesih davasında, gerek şirketin feshedilmesi gerekse çıkarılma kararı ile davacının pay sahipliği ilişkisi sona erecektir. Dolayısıyla da pay sahibinin pay sahipliği ilişkisini sona erdirmeye iradesinin varlığı savunulmaktadır. Öte yandan, TTK m. 202 f. 1 uyarınca tazminat davası açan azınlık konumundaki pay sahiplerinin, şirket ile pay sahipliği ilişkisini sona erdirmek yönünde bir talep veya iradeleri bulunmamaktadır, bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 148.

Satın alma ifadesi TTK m. 202 f. 1’de olduğu gibi TTK m. 208’de de geçmektedir. Şirketler hukukuna ilişkin düzenlemeler arasında yer alan TTK m. 208, haklı sebeplerin bulunması hâlinde, pay ve oy haklarının en az %90’ına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olan hâkim şirkete¹⁰¹, azınlığın paylarını satın alma hakkını tanır. Öğretide bu madde incelenirken, ağırlıklı olarak kanunda geçen satın alma ifadesinin kullanıldığı dikkat çekmektedir. *Tekinalp*, TTK m. 208’de düzenlenen hakkın çıkarılmaya benzer bir hâl teşkil ettiğini ama çıkarma olmadığını vurgulamaktadır ve satın alma hakkı ifadesini tercih etmektedir¹⁰². *Okutan Nilsson*, TTK m. 208 ile çıkarma imkânı tanındığını belirtmekle beraber, genel olarak satın alma hakkı ifadesini kullanmaktadır¹⁰³. *Şahin*, satın alma hakkını, *squeeze-out* terimini ile aynı bahiste ele almaktadır. Ancak, *squeeze-out* terimini çoğunluğu elinde bulunduran hâkim şirketin azınlığı çıkarması olarak tanımlarken, TTK m. 208’e ilişkin, çıkarma yerine kanunda geçen satın alma hakkı ifadesini tercih etmiştir¹⁰⁴. *Karababa* ise, TTK m. 208’de tanınan hakkın gerçek bir çıkarma hakkı olmamasından ötürü, ihraç ifadesini kullanmaktadır¹⁰⁵. Ancak, bu düzenlemede getirilen hakkı doğrudan çıkarma olarak ifade eden yazarlar da bulunmaktadır¹⁰⁶.

Bir pay sahibinin paylarının, kendi irade beyanı aranmaksızın, elinden alınması, yani pay sahibinin bir şirket ile ilişkisinin kendi irade beyanı olmaksızın sona erdirilmesi, sözleşmesel bir hak ile de mümkün olabilir. Bu nitelikte bir alım veya geri alım hakkı sözleşme ile tanınmış olabilir. Alım hakkı sahibi, karşı taraftan

¹⁰¹ Bu hakkın hâkim teşebbüsler tarafından kullanılıp kullanılamayacağı aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde ayrıca ele alınacaktır.

¹⁰² *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848; *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-151. Bununla beraber *Tekinalp*, TTK m. 208’de tanınan hakkın kullanılması sonucunda anonim şirketin tek ortaklı hâle dönüşmesini çıkarma olarak ifade etmiştir, bkz. a.g.e., p. 7-07, 7-15. TTK m. 208’in her durumda tek ortaklık sonucuna ulaşmaya elverişli olup olmadığı hakkında bkz. aşağıda § 3.IV.D.2.

¹⁰³ *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 437-439.

¹⁰⁴ *Şahin*, Haklı Fesih, s. 413. Satın alma hakkı ifadesini kullanan diğer bazı yazarlar için bkz. *Karahan/Giray*, Şirketler, s. 159; *Göktürk*, Sorumluluk, s. 44.

¹⁰⁵ *Karababa*, Çıkarma, s. 158 vd.. *Karababa* çıkarma ve satın alma haklarını birbirini yerine kullanıp, TTK m. 208’de farklılaştırmaya gitmek için ihraç ifadesini tercih etse de, *Tekinalp*, ihraç kavramının da çıkarmayı karşıladığını ifade etmiştir; bkz. *Tekinalp*, Tek Kişi Ortaklığı, p. 21-43.

¹⁰⁶ *Bilgili/Demirkapılı*, Şirketler, s. 136, 137; *Sevi*, Pay Devri, s. 134 vd..

paylarını kendisine devretmesini talep edebilir¹⁰⁷. Keza geri alım hakkı da hak sahibine, sattığı malı (mesela payı) geri alma hakkı sağlar¹⁰⁸. Bu haklar, yenilik doğurucu niteliktedir. Belirli şartların doğması hâlinde hak sahibinin söz konusu hakkını kullanması ile, yani tek taraflı irade beyanı ile satım sözleşmesini kurulur. Şu kadar ki, yukarıda incelenen kanundan kaynaklı hakların aksine, bu hakları tanıyan sözleşmede, bu hak ile kurulacak satım sözleşmesinin unsurlarının (fiyat gibi) önceden belirlenmesi veya nasıl belirleneceğinin düzenlenmesi gerekir¹⁰⁹. Her ne kadar, hakkın yöneldiği ve paylarını devretmek borcu altına giren paysahibi bakımından, onun rızasına aykırı bir hukuki durum doğsa da, bu durumun doğmasına yol açacak hak, bu paysahibinin tarafı olduğu bir paysahipleri sözleşmesinde veya benzeri bir sözleşmede düzenlenmiştir. Yani, paylarını satmak durumunda kalan paysahibi, akdettiği sözleşme ile bu sonucu doğuracak hakkın tanınmasına rıza göstermektedir. Bu bakımdan alım ve geri alım hakları, bu çalışmada incelenen çıkarma ve satın alma haklarından farklı özellikler gösterir. Ancak yine de öğretide alım hakkının sahibine bir anlamda diğer paysahibini çıkarma hakkı tanındığı belirtilmektedir¹¹⁰.

Özetle, TTK ve SPKn ile yeni getirilen ve paysahipliğinin sona ermesi sonucunu doğuran yeni bir takım haklar bulunmaktadır. Esasen, bu haklara ilişkin yukarıda yapılan kısa inceleme, şahıs unsuru belirleyici olan şirketler bağlamında yapılan çıkarma tanımında ilk bakışta önemli bir değişikliğe yol açmamaktadır. Bu kurumlar incelendiğinde de hâlâ çıkarma terimi, bir paysahibinin, kendi iradesi olmaksızın veya iradesi aleyhine, bir şirket ile paysahipliği ilişkisinin sona ermesi sonucunu doğuran bir hak olarak tanımlanabilir. Şu kadar ki, anonim şirketlerde, bazı yazarlarca “çıkarma” olarak ifade edilen bu yeni hakların kullanılması için özellikli bir takım şartlar arandığı dikkat çekmektedir. Çıkarılan paysahibinin tazminat veya fesih talebiyle bir dava açmış olması, ya da sıkıntı yaratması gibi

¹⁰⁷ Okutan Nilsson, Paysahipleri, s. 224-228.

¹⁰⁸ Tekinalp, Bağlam, p. 9-02. Bu hakların borçlar hukukuna mı ilişkin olduğu yoksa ortaksal niteliği mi olduğu tartışması hakkında bkz. Tekinalp, Bağlam, p. 9-10 vd.; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848c.

¹⁰⁹ Okutan Nilsson, Paysahipleri, s. 228, 229.

¹¹⁰ Okutan Nilsson, Paysahipleri, s. 231.

koşulların varlığı gerekmektedir¹¹¹. Ayrıca, anonim şirketlerde getirilen yeni imkânlar bakımından, paysahiplerinin kişiliğine bağlı sebeplerden ötürü çıkarmadan ziyade, çıkarma hakkını kullanan paysahibinin belirli oy veya pay eşiklerini aşması da aranır. Diğer bir deyişle anonim şirketlerde getirilen bu yeni haklar bakımından, belirli bir çoğunluğu elinde bulunduran, yani hâkim konumda olan paysahibinin, azınlık konumunda kalan paysahibinin pay ve oy haklarını, kendi rızası dışında, devralarak¹¹² söz konusu paysahibinin paysahipliği ilişkisini kesmesi söz konusudur.

Genel olarak çıkarma hakkına ilişkin yapılan tanımlar ve mevcut hakların kapsamı incelendikten sonra, bu çalışmanın konusunu oluşturan TTK m. 208'in çıkarma hakkı sayılıp sayılmayacağına ayrıca irdelenmesi gerekmektedir. Zira, bu bölümde kısaca ele alındığı üzere bu maddede tanınan hak, öğretide bazen çıkarma hakkı, bazen satın alma hakkı, bazen ihraç hakkı olarak ifade edilmiştir. Nitekim, bu iki hakkın birbirinden farklı olduğu ve TTK m. 208'in gerçek anlamda çıkarma hakkı olarak değerlendirilemeyeceği yönünde tezler ileri sürülmektedir. Bu konu, ayrıntılı olarak takip eden bölümde incelenecektir.

III. TTK M. 208'de Düzenlenen Hakkın Niteliği

Yukarıdaki inceleme ışığında “çıkarma”, geniş anlamda, bir paysahibinin şirket ile paysahipliği ilişkisinin, kendi iradesi dışında sona ermesi olarak tanımlanabilir. Bu şekilde yapılacak geniş anlamda çıkarma tanımı, gerek ortaklık ilişkilerinde şahıs unsuru belirleyici olan ortaklıklardaki çıkarma kurumunu, gerekse anonim şirketlerde de uygulanabilen TTK ve SPKn'da tanınan yeni hakları kapsar.

Bununla beraber, şahıs unsuru ile bağlantılı olarak tanınan çıkarma imkânı, ortağın şahsından kaynaklanan, şirket sözleşmesinde yer alan, belirlenmiş veya

¹¹¹ Bu sebepten ötürü, anonim şirketlerde tanınan çıkarma haklarının, diğer şahıs şirketlerinde mevcut çıkarma haklarından daha farklı olduğu görüşünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 39. Haklı sebebin varlığına ihtiyaç duyulmasından ötürü TTK m. 208'in gerçek bir çıkarma olmadığı görüşünde bkz. Karababa, Çıkarma, s. 26, 27. Bu konu, TTK m. 208 bağlamında aşağıda § 2.III.B no.lu bölümde ayrıntılı olarak incelenecektir.

¹¹² Çelik, bu sebeple çıkarmayı, azınlık konumunda kalan paysahiplerinin paylarını satma zorunluluğu olarak da ifade etmiştir; bkz. Çelik, Çıkarma, s. 186.

haklı bir takım sebeplerin bulunmasına bağlıdır¹¹³. Ayrıca çıkarma için çıkarılan ortak haricindeki ortakların birlikte hareket etmesi veya şirket organının bir karar alması aranır¹¹⁴. Öte yandan, söz konusu şirketlerde, bir ortağın çıkarma yoluyla diğer ortağın paylarını uygun bir bedel karşılığında devralmasına, diğer bir deyişle çıkarılan ortağın payını bir bedel karşılığı kendisini çıkaran ortağa devretmesine ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır¹¹⁵. Bu açıdan, ETK ve EBK döneminden beri mevcut olan çıkarma kurumu, yabancı literatürde *squeeze-out* olarak adlandırılan, pozitif hukukta ise TTK ve SPKn ile getirilen yeni düzenlemelere yansıyan haklardan farklılaşmaktadır. Zira, *squeeze-out* kavramına karşılık gelen çıkarma hakkı ile ifade edilen, belirli eşikleri sağlayan ortağa, azınlıktaki ortağın paylarını, o ortağın rızasını aramaksızın, adil bir bedel karşılığı devralması imkânıdır.

Ortaklık ilişkilerinde şahıs unsurunun belirleyici olduğu şirketlerde bu ortaklık ilişkilerini sona erdiren kurumlar ile TTK ve SPKn ile yeni getirilen, hâkim konumdaki pay sahiplerine tanınan ve aynı sonucu doğuran haklar arasında yer alan bu farklılıklar, anonim ortaklıkta çıkarma kurumunun bulunup bulunmadığı,

¹¹³ Şahıs unsuru ağır basan şirketlerde, pay sahibinin şahsından kaynaklanan, esasen anonim şirketler bahsinde karşımıza çıkmayacak, eşlerin boşanması, geçimsizlik, ortağın ehliyetsizliği, hastalığı, kötü namı gibi, bir takım durumlar çıkarma sebebi olabilir. Bu konuda örnekler için bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, p. 308; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 21-47; Şahin, Haklı Fesih, s. 409; Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 2256; Çelik, Çıkarma, s. 69. Haklı sebebin veya kusurun aranmasının şahıs şirketlerindeki çıkarma kurumu ile hâkim pay sahibine tanınan azınlığı çıkarma hakkı arasındaki en büyük fark olduğu görüşünde bkz. Kaya, Çıkarma, s. 308; Develi, Ayrılma Akçesi, s. 461. Nitekim şahıs şirketlerinde güven ilişkisinin önemli olduğu ve bu nedenle çıkma ve çıkarma kurumlarına ihtiyaç duyulduğu, sermaye şirketlerinde ise payın serbestçe devredilmesi ilkesi nedeniyle esasen bu kurumların ya bulunmadığı ya sınırlandırıldığı yönünde bkz. Taşdelen, Ltd Çıkarma, s. 77, 78.

¹¹⁴ Adi ortaklıkta bir ortak, diğer ortakların yapacağı yazılı bildirim ile ortaklıktan çıkarılır (TBK m. 633). Kollektif (ve TTK m. 328 atfı nedeniyle komandit) şirketlerde bir ortak, diğer ortakların oybirliği, ya da şirket sözleşmesinde bu imkân tanınıyor ise oy çokluğu, ile alacağı bir kararıyla çıkarılır (TTK m. 255 f. 1). Kooperatiflerde ortaklar, yönetim kurulunun teklifi üzerine genel kurul kararı ile çıkarılır (KoopK m. 16). Limited şirketlerde çıkarma, şirketin genel kurul kararı ile veya şirketin istemi üzerine mahkeme kararı ile mümkündür (TTK m. 640). İki kişilik ortaklıklar bakımından özellikli süreçler mevcuttur. Örneğin, kollektif şirketlerde mahkeme kararı aranır (TTK m. 257). İki ortağın bulunması durumunda çıkarma prosedürünün nasıl işleyeceği, şahıs şirketlerinde çıkarma kurumunun genel özelliklerini belirlemek bakımından gerekli değildir. Bu nedenle burada ayrıntılı olarak incelenmemektedir.

¹¹⁵ Adi ortaklıklarda, çıkarılan ortağın payları kendiliğinden payları oranında diğer ortaklara geçiyor olsa da (TBK m. 634 f. 1) bu durum adi ortaklığın tüzel kişiliği ve sabit bir sermayesinin bulunmaması ile bağlantılı, özel bir durumdur.

böyle bir imkân olsa bile TTK m. 208'in çıkarma sayılıp sayılamayacağı sorularını doğurmaktadır. Bu bölümde öncelikle anonim şirketlerde çıkarmanın mümkün olup olmadığı incelenecektir. Ardından TTK m. 208'de tanınan hakkın hukuki niteliği ele alınacaktır.

A- Anonim Şirketlerde Çıkarma İmkânı

Öğretide, anonim şirketlerde çıkarma kurumunun bulunup bulunamayacağı konusunda farklı değerlendirmeler yapılmıştır. Çalışmamızın bu bölümünde öncelikle bu bağlamda yapılan değerlendirmeleri özetlemeye, ardından bu değerlendirmelere göre anonim şirketlerde çıkarmanın mümkün olup olmadığına ilişkin nasıl bir görüş oluşturduğumuzu ortaya koymaya çalışacağız.

ETK döneminde dahi anonim şirketin esas sözleşmesi ile pay sahibinin çıkarılmasına ilişkin düzenleme yapılabileceği savunulmaktadır¹¹⁶. Nitekim öğretide anonim şirketlerde de bir pay sahibinin şirkette bulunmasının diğer pay sahipleri için çekilmez hâle gelebileceği, esas sözleşme ile çıkarma sebeplerinin düzenlenebilmesi gerektiği görüşü bulunmaktadır¹¹⁷. Benzer şekilde, ETK döneminde bile, sadakat borcunun ihlali hâlinde çıkarma konusunda pozitif düzenlemede bir boşluk bulunduğu; ancak buna rağmen anonim şirketlerde haklı sebebe dayanarak çıkarmanın kabul edilmesi gerektiği ifade edilmiştir¹¹⁸.

¹¹⁶ İmregün, Ortaklıklar, s. 353. Yargıtay'ın bir kararında da anonim şirket esas sözleşmesinde çıkarmaya ilişkin hüküm bulunabileceğine dair bir ibare bulunmaktadır. Yargıtay kararına konu olay, şirketten çıkarılma kararının iptali ile manevi tazminat talebine ilişkindir. Davacıların şirketten çıkarılmalarına ilişkin açılan iptal davasında yerel mahkeme, sermaye koyma borcunun yerine getirilmemesi haricinde şirketten çıkarılmanın söz konusu olmadığı gerekçesiyle genel kurul kararının ihraça ilişkin hükmünü iptal etmiştir. Kararın temyizinde Yargıtay, şirket sözleşmesinde ortakların şirketten çıkarılması hakkında bir hüküm olmaması nedeniyle yerel mahkeme kararını bozmamıştır. Bkz. Yargıtay Ticaret Dairesi, E. 66/4479, K. 68/243, T. 16.01.1968, Batider, C. IV, Sa. 4, Temmuz 1968, s. 726-728. Kararda “ve şirket statüsünde ortakların şirketten çıkarılacağı hakkında bir hüküm bulunmamasına” ifadesi bulunduğu için öğretide bu karar, anonim şirket esas sözleşmesinde aksine bir düzenleme olmadığı sürece ancak sermaye borcunun yerine getirilmemesi hâlinde çıkarmanın mümkün olabileceği yönünde yorumlanmıştır; bkz. İmregün, Ortaklıklar, s. 353, dn. 114; Akın, Sadakat, s. 243, dn. 971. Bu yorumlardan kanımızca, anonim şirket esas sözleşmesinde çıkarmanın düzenlenebileceği anlaşılmaktadır.

¹¹⁷ Şahin, Haklı Fesih, s. 415.

¹¹⁸ Akın, Sadakat, s. 243, 244. Öte yandan haklı nedenle ihraç kurumunun anonim şirketlerin yapısına uygun olmadığı görüşünde bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 147, 148.

Buna karşın, *Tekinalp*'e göre, anonim şirketlerde TTK döneminde dahi çıkma ve çıkarma kurumları bulunmamaktadır. Bu görüşün temelinde birkaç gerekçe yatmaktadır. Öncelikle, limited şirketlerden farklı olarak anonim şirketin esas sözleşmesi ile çıkma veya çıkarma sebebi öngörülemmez. Zira pay sahibinin şirkete bağlılık yükümlülüğü olmadığı gibi, pay sahibine payları satma zorunluluğu getirmek veya ikincil yükümlülük yüklemek ve bu yükümlülükleri çıkarma sebebi olarak düzenlemek TTK m. 480'de düzenlenen tek borç ilkesine aykırılık oluşturur¹¹⁹. *Tekinalp*, pay sahibine çıkma hakkı tanınmasının sermayenin belirliliği ilkesine de aykırı olduğunu belirtir¹²⁰. Bu nedenle de *Tekinalp*'e göre anonim şirketlerde çıkma ve çıkarma kurumu yoktur, ancak bu kuruma benzer sonuçlar doğuran bir takım haklar vardır¹²¹.

Öğretide birçok yazar, TTK m. 141 f. 2, m. 208 ve SPKn m. 27 f. 1 ile tanınan haklardan çıkarma hakkı diye bahsetmektedir¹²². *Tekinalp* dahi, her ne kadar anonim şirketlerde çıkarma olmadığını belirtse de, birleşmede zorunlu olarak ayrılma akçesi öngörülmesi hâlinde¹²³ veya TTK m. 208 ile SPKn m. 27'de tanınan hakların kullanılması sonucu¹²⁴ bazı ortakların çıkarılacağından bahsetmektedir. Öte yandan, öğretide TTK ve SPKn ile getirilen düzenlemeleri

¹¹⁹ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848a ilâ 848c. TTK'da anonim şirketlerde çıkarmanın düzenlenmediği, esas sözleşmede bu yönde bir düzenlemenin anonim şirket yapısına aykırı olacağı; dolayısıyla anonim şirketlerin esas sözleşmesinde yapılacak herhangi bir çıkarma düzenlenmesinin geçersiz olacağı görüşünde, bkz. Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1395, 1396; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848a ilâ 848c.

¹²⁰ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848. TTK m. 480 f. 3 (ETK m.405 f. 2'de de aynı kural düzenlenmiştir) uyarınca pay sahibi, tasfiye payı saklı olmak üzere, şirkete koyduğu sermayeyi geri alarak çıkamaz. Yargıtay, ETK döneminde verdiği bir kararında limited şirketlerde şahıs unsuru ağır bastığı için çıkarma kurumunun bulunduğunu, ancak anonim şirketlerde sermaye unsuru ön planda olduğu için çıkarma imkânı bulunmadığını vurgulamaktadır, bkz. Yargıtay 11. HD, E. 2005/2750, K. 2006/2644, T. 14.03.2006, www.hukukturk.com (çevrimiçi, e.t. 25 Ekim 2016). Öte yandan, pay sahibi sermayesini geri alamayacak olsa bile, sonsuza kadar şirkette kalmak zorunda değildir. Sermayenin iadesi yasağı, pay devrinin serbest olması ilkesi ile (TTK m. 490 f. 2) dengelenir, bkz. Okutan, Paysahipleri, s. 24.

¹²¹ *Tekinalp*'e göre, TTK m. 202 ile SPKn'da düzenlenen satmayı talep hakları çıkma hakkına, TTK m. 141 ve m. 208'de düzenlenen pay sahibinin şirketten uzaklaşması sonucunu doğuran haklar ise çıkarma hakkına benzemektedir, bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848 ve 848a.

¹²² Örnek olarak Şahin, Haklı Fesih, s. 412-414; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 76, 77, 136-138; Çelik, Çıkarma, s. 183, 219; Karababa, Çıkarma, s. 191 vd.; Sevi, Pay Devri, s. 134, 135, 139, 145, 146; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 98 vd., 167 vd.. Ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. § 2.II.B.2.

¹²³ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 146g, 146h.

¹²⁴ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 7-15, 14-108.

“çıkarma” ile ifade eden yazarlardan bazıları, anonim şirketlerde çıkarma olmadığını vurgulamaktadır. *Bilgili/Demirkapılı*, konuyu pay sahiplerinin tek borç ilkesi kapsamında ele alır, yeni getirilen düzenlemelerde tanınan hakların çok sınırlı hâllerde uygulanması nedeniyle de anonim şirketlerde çıkarma olmadığını belirtir¹²⁵. *Çelik* de TTK m. 208 ile tanınan hakkın yaygın bir uygulama alanı olmaması nedeniyle anonim şirketlerde çıkarma kurumunun bulunmadığını vurgulamaktadır¹²⁶. *Paslı* tek borç ilkesi nedeniyle şahıs şirketlerindeki çıkarılmanın anonim şirketlerde bulunmadığını ifade etmiştir¹²⁷. Ardından, *squeeze-out* ile belirli eşikleri sağlayan pay sahiplerine, azınlık paylarını satın alarak azınlığı çıkarma hakkı tanınabileceğini, ancak TTK’daki herhangi bir düzenlemenin gerçekten *squeeze-out* niteliğinde olmadığını açıklamıştır¹²⁸. Diğer bazı yazarlar ise, sadece çıkarma terimini kullanmakla kalmayıp, pozitif hukuktaki düzenlemesi sınırlı olsa dahi, anonim şirketlerde çıkarma kurumunun bulunduğunu savunmaktadır. *Pulaşlı*, anonim şirketlerde, ıskatın yanı sıra, birleşmede zorunlu ayrılma akçesi öngörülmesi, TTK m. 208’deki satın alma hakkının kullanılması gibi hâlleri de, belirli şartlara bağlı olarak pay sahibinin ortaklıktan ihracı olarak nitelendirmektedir¹²⁹. Ancak *Pulaşlı*’ya göre ıskat dahi çıkarmaya benzer bir hâl olup, anonim şirketlerdeki tek gerçek çıkarma hâli birleşmede zorunlu olarak ayrılma akçesi öngörülmesidir¹³⁰. Dolayısıyla *Pulaşlı*’ya göre anonim şirketlerde çıkarma mümkündür; ancak çok sınırlı olarak mevcuttur. *Karababa* pozitif düzenlemede, yabancı literatürde *squeeze-out* kavramına tekabül eden çıkarma veya satın alma hakkını hakkı tanıyan tek

¹²⁵ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 491.

¹²⁶ Çelik, Çıkarma, s. 81 ve aynı sayfada dn. 263. Ancak *Çelik*, devam eden sayfalarda söz konusu hakların, uygulama alanının sınırlı olmasına rağmen, çıkarma hakkı olduğunu ve bu şekilde, farklı şartlara tabi olmakla beraber, anonim şirketlerde çıkarmanın bulunduğunu ifade etmektedir, bkz. a.g.e., s. 85 vd..

¹²⁷ Paslı, Devralma, s. 314.

¹²⁸ Paslı, Devralma, s. 320-323.

¹²⁹ Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 344, 345.

¹³⁰ Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1395, 1510. Aynı şekilde, anonim şirketlerde pay sahiplerinin birleşme işleminde çıkma hakkının tanındığı yönünde bkz. Karahan/Bozgeyik, Şirketler Hukuku, s. 653.

düzenlemenin SPKn m. 27 olduğunu vurgulamaktadır. Diğer bir deyişle, sadece SPKn m. 27 uyarınca da olsa, anonim şirketlerde çıkarma hakkını tanımaktadır¹³¹. Anonim şirketlerde çıkarma olmadığına ilişkin yukarıda özetlenen görüşler üç temel sebebe dayanmaktadır. Bu sebeplerden ilki, sermayenin belirliliği ilkesi nedeniyle paysahiplerinin çıkarılmasının mümkün olmamasıdır. İkinci olarak, paysahibinin tek borç ilkesi ve paysahibine rızası dışında ek yükümlülük yüklenemeyeceği dikkate alındığında da anonim şirketlerde çıkarma kurumunun bulunması mümkün değildir. Son olarak, pozitif hukukta TTK m. 141 f. 2, TTK m. 208 ve SPKn m. 27 ile getirilen yeni bir takım hakların uygulama alanı çok dar olduğu için anonim ortaklıklarda çıkarma olmadığı ileri sürülmüştür. Anonim şirketlerde çıkarma kurumunun bulunduğunu savunan yazarlar ise genel olarak bu yeni hakların hepsinin gerçekten çıkarma olmadığını, Türk hukukunda çıkarma hakkının uygulama alanının çok dar olduğunu vurgulamışlardır.

Kanaatimizce, her ne kadar şahıs unsuru ağır basan şirketlerde yer alan çıkarma kurumundan niteliği itibariyle farklılık gösterse de, anonim şirketlerde çıkarma mümkündür. Ancak bu kanıyı gerekçelendirmeden önce aynı terminoloji ile farklı iki kurumun ifade edildiğinin altını yeniden çizmekte fayda vardır. Bir yanda, şahıs unsuru ağır basan şirketlerde, ortağın şahsından kaynaklı sebepler nedeniyle mevcut bir çıkarma kurumu (adi ortaklıklar için TBK m. 633, kollektif şirketler için m. 254-256, limited şirketler¹³² için TTK m. 640) bulunmaktadır. Diğer yanda ise, *squeeze-out* anlamına gelen ve hâkim paysahibine, azınlığın paylarını uygun bir bedel karşılığı devralma imkânı veren bir çıkarma hakkı vardır. Bu çalışma kapsamında TTK m. 208 ile bağlantılı olarak, hâkim şirkete tanınan bu çıkarma hakkı ele alınacaktır¹³³.

İlk olarak, bir müessesenin uygulama alanının çok dar olmasının, söz konusu müessesenin hukuki niteliğine etki etmeyeceği görüşündeyiz. Kanımızca, sırf bir

¹³¹ Karababa, Çıkarma, s. 46, 50.

¹³² Limited şirketler TTK m. 124 f. 2 uyarınca sermaye şirketi olmakla beraber, çıkarmanın dâhil olduğu, şahıs şirketlerine özgü kurum ve nitelikleri içerir, bkz. Pulaşlı, Şirketler, s. 763 vd.; Çelik, Çıkarma, s. 74.

¹³³ Anonim şirketlerde, şahıs şirketleri ile şahıs şirketlerine ilişkin kurumların bulunduğu şirketlerde olduğu gibi, esas sözleşme ile çıkarma sebebi öngörülüp öngörülmeceği burada incelenmeyecektir.

hakkın uygulama alanının çok dar kapsamlı olarak belirlenmesi, o hakkın bulunmadığı yorumunun yapılmasına yol açmamalıdır. Bu nedenle, pozitif hukukta anonim şirketlerde hâkim paysahiplerine tanınan bir takım çıkarma hakların uygulama alanının çok dar olması nedeniyle anonim şirketlerde çıkarma hakkı bulunmadığı açıklamalarına katılmıyoruz. Uygulama alanının darlığına bakılmaksızın, anonim şirketlerde paysahipliği ilişkisinin paysahibinin rızası olmaksızın sona ermesine yol açan ve diğer paysahiplerine tanınacak hakların çıkarma olup olmadığına odaklanmak gerektiğini düşünmekteyiz.

İkinci olarak sermayenin belirliliği, sermayenin korunması ve tek borç ilkeleri ele alınmalıdır. Şirketin sermayesi, şirketin esas sözleşmesinde yer alan belirli bir değerdir¹³⁴. Sermayenin belirli olması, alacaklıları koruyan bir ilkedir¹³⁵. Sermayenin korunması ilkesi kapsamında sermayenin iadesi yasağını da içeren (TTK m. 480, f. 3) bir takım önlemler bulunmaktadır¹³⁶. Özellikle alacaklıların kural olarak şirket ortaklarına başvuramayacağı ve alacakların teminatının şirket malvarlığı ile sınırlı olduğu dikkate alındığında, şirketin asgari malvarlığına sürekli olarak sahip olması önem taşır¹³⁷. Tek borç ilkesi ise, paysahiplerinin borçları bakımından önem taşır. Kural olarak paysahiplerinin tek borcu¹³⁸, taahhüt ettikleri paya denk gelen sermayeyi ödeme borcudur (TTK m. 329 f. 2) ve paysahibi yalnızca şirkete karşı borçludur¹³⁹. Bunu aşan başka herhangi bir borcun

¹³⁴ Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 631; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 201. Kayıtlı sermaye sistemine geçilmesi durumunda da sermayenin belirliliği esasen değişmemektedir. Hâlâ şirketin çıkarılmış sermayesi belirlidir, yönetim kuruluna ayrıca kayıtlı sermaye tabanına dek sermayeyi artırma yetkisi verilmiştir.

¹³⁵ Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s. 43.

¹³⁶ Sermayenin azaltılmasının, alacaklıları ve diğer menfaat sahiplerini koruyucu hükümlere tabi olduğu, bu hükümlere aykırı olarak sermaye azaltımının da mümkün olmadığı, bunun da sermayenin paysahiplerine iade edilememesi ile paralel olduğu görüşünde, bkz. Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s. 48.

¹³⁷ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 204-206. Bu ilkenin sadece alacaklıları değil, başta şirket olmak üzere diğer menfaat sahiplerini de koruduğu yönünde bkz. Karahan/Coşkun, Şirketler, s. 355. Kastedilenin şirketin malvarlığının korunması olduğu ve sermaye ile sınırlandırılmaması gerektiği görüşünde bkz. Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 129, 130. Malvarlığının korunması ilkesi ile esas sermaye arasındaki ilişki hakkında açıklamalar için bkz. Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s. 71 vd..

¹³⁸ Bu borcun istisnaları primli pay (TTK m. 480 f. 1) ile konusu para olmayan ikincil yükümlülüklerdir (TTK m. 480 f. 4).

¹³⁹ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 110; Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s.116, 117.

getirilmesi için tüm paysahiplerinin oybirliği ile karar almaları, diğer bir deyişle bu borca rıza göstermeleri gerekir¹⁴⁰.

Hâkim paysahibinin çıkarma hakkını kullanması hâlinde, şirket sermayesinin veya malvarlığının paysahibine iadesi değil, paysahibinin paylarının başka ortaklarca adil bir bedel karşılığı satın alınması söz konusudur. Çıkarılan ortağın paylarına ilişkin bedel, payların bulunduğu şirket sermayesinden değil, söz konusu hakkı kullanan paysahibi tarafından karşılanmaktadır. Burada incelenen çıkarma hakkının kullanılması hâlinde sermayenin iadesi veya belirliliğini etkileyen bir durum bulunmamaktadır. Bu nedenle anonim şirketlerde çıkarma hakkı bakımından, sermayenin korunması ilkesine aykırılık konusunda bir değerlendirme yapılmasına kanımızca gerek yoktur.

Tek borç ilkesi bakımından ise, esas sözleşmede düzenlenecek satın alma veya satma zorunluluğunun bu ilkeye aykırı olduğu ifade edilmektedir¹⁴¹. Ancak, yukarıda da belirtildiği üzere bu çalışmada incelenen, esas sözleşme ile bir çıkarma sebebi düzenlenip düzenlenemeyeceği değildir. Hâkim paysahibinin çıkarma hakkını kullanması için esas sözleşmede özel bir düzenlemeye yer verilmesine gerek yoktur. Azınlık paysahibine, kendi iradesi dışında ek bir esas sözleşmesel yükümlülük getirilmemektedir. Burada, belirli eşikleri sağlayan paysahiplerine kanun ile tanınmış bir hak söz konusudur. Bu nedenle çıkarma hakkının tek borç ilkesi bağlamında incelenmesine gerek olmadığı görüşündeyiz¹⁴².

Kanımızca, çıkarma hakkı anonim şirketlerin yapısına aykırı değildir. Bu çalışmada incelenen çıkarma hakkı, yukarıda da vurgulandığı üzere, şahıs

¹⁴⁰ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 486, 487; ayrıca çalışma gibi kişisel bir yükümlülük yüklenemeyeceği hakkında bkz. Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1525. Bu nedenle, paysahibinin bir sözleşmeye taraf olarak ayrıca satma gibi yükümlülüklerin altına girebileceği görüşünde, bkz. Sevi, Sermayenin İadesi Yasağı, s. 118.

¹⁴¹ Pulaşlı, Şerh, C. II, s. 1526; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-91; Paslı, Devralma, s. 323.

¹⁴² Üçışık/Çelik, tek borç ilkesini incelerken, her ne kadar zorunlu çağrışı paysahibine getirilen bir yükümlülük olarak değerlendirse de de bu yükümlülüğün tek borç ilkesine aykırı olmadığını belirtmektedir, bkz. Üçışık/Çelik, Anonim Ortaklıklar, s. 52. Benzer şekilde, çıkarma/satın alma hakkının kullanılması hâlinde muhatap azınlık paylarını satmak durumunda kalır. Ancak bu zorunluluk da tek borç ilkesinin istisnası sayılmamalıdır.

şirketlerindeki çıkarma kurumundan farklıdır¹⁴³. Çalışmamızın bu bölümünde sermayenin belirliliği ilkesi, sermayenin iadesi yasağı ve tek borç ilkesine aykırı olmadığını savunduğumuz hak, *squeeze-out* terimine denk gelen, hâkim paysahibinin azınlığı çıkarması hakkıdır. Özetle, aynı “çıkarma” terimi ile ifade edilse ve her iki hâlde de bir paysahibinin paysahipliği ilişkisinin kendi iradesine aykırı olarak sona ermesi sonucunu doğursa da, şahıs şirketlerinde yer alan çıkarma kurumu ile anonim şirketlerde hâkim paysahibine tanınacak çıkarma hakkı birbirinden farklıdır. Biz anonim şirketlerde, *squeeze-out*’a karşılık gelen bir çıkarma hakkının olabileceğini kabul ediyoruz. Bu çalışmada, takip eden bölümlerde “çıkarma hakkı” ifadesi, yabancı literatürde *squeeze-out* kavramına karşılık gelecek şekilde kullanılacaktır. Bu kavram ile, hâkim paysahibinin, azınlık paysahibinin paylarını, azınlık paysahibinin iradesi aranmaksızın, adil bir bedel karşılığı devralması hakkı ifade edilecektir.

Bu çalışmanın konusunu oluşturan TTK m. 208’de tanınan hakkın çıkarma hakkı olup olmadığı ayrı bir tartışma konusudur. Takip eden bölümde bu sorunun cevabı aranmaktadır.

B- TTK m. 208’de Tanınan Hakkın Hukuki Niteliği

Bu çalışmada, anonim şirketlerde çıkarma hakkının tanınabileceği savunulmaktadır. Bu hakkı haiz hâkim paysahibi, azınlığın paylarını adil ve uygun bir bedel karşılığı devralabilir ve azınlık, rızası olmasa dahi bu şekilde şirketten ayrılır. Yukarıda ayrıntılı olarak incelendiği üzere çıkarma hakkı, şahıs şirketlerindeki, ortağın şahsından kaynaklanan sebeplerle çıkarılması kurumundan farklıdır. Ancak bu noktada hâlâ, TTK m. 208 ile tanınan hakkın, *squeeze-out*’a denk gelen çıkarma hakkı olup olmadığı tartışılmalıdır.

Kısaca özetlemek gerekirse, çıkarma hakkının gerek yabancı gerek Türk öğretisinde vurgulanan birkaç özelliği bulunmaktadır: (i) Bir şirkette, belirli bir

¹⁴³ Yabancı literatürde de *squeeze-out* terimine karşılık gelen azınlığın çıkarılması hakkının, bir ortağın kişisel sebeplere dayanarak çıkarma kurumundan farklı olduğu (bkz. Gräfe, *Squeeze-out*, s. 21); anonim şirketlerde, şahıs şirketlerindeki gibi kişisel sebeplere dayanarak çıkarma olmadığı (bkz. Mauerhofer, *Squeeze-out*, s. 99) ifade edilmiştir.

pay ve/veya oy oranı eşliğini geçen ve hâkim konumda olan veya kontrolü elinde bulunduran bir paysahibinin, azınlığın paylarını devralması söz konusudur¹⁴⁴. (ii) Bu hakkın kullanılması sonucunda azınlık paysahibinin, rızası olmaksızın ortaklık haklarının sona ermesi söz konusudur. Çıkarma hakkı, hâkim paysahibine azınlığı paylarını devretmeye zorlama imkânı verir¹⁴⁵. (iii) Hâkim paysahibi bu yolla tek paysahibi konumuna gelir¹⁴⁶. (iv) Hâkim paysahibi, azınlığın paylarını adil, uygun bir bedel karşılığı devralabilir¹⁴⁷. (v) Bazı yazarlara göre hâkim paysahibinin bu hakkı kullanması için haklı bir sebebe ihtiyacı yoktur¹⁴⁸. Öte yandan, sebebe dayanarak çıkarma olabileceği de ifade edilmektedir¹⁴⁹.

TTK m. 208'deki hakkın çıkarma düzenlemesi ile karşılaştırılabilmesi için kısaca incelenmesine gerek duyulmaktadır. Bu maddeye göre: "Hâkim şirket, doğrudan veya dolaylı olarak bir sermaye şirketinin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahipse, azınlık şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor veya pervasızca hareket ediyorsa, hâkim şirket azlığın paylarını varsa borsa değeri, yoksa 202 nci maddenin ikinci fıkrasında öngörülen şekilde belirlenen değer ile satın alabilir". Yukarıda çıkarma hakkına ilişkin ifade edilen özellikler ile karşılaştırmak gerekirse, bu maddede tanınan hak ile: (i) Bir sermaye şirketinin pay ve oy haklarının en az %90'ını doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulunduran hâkim şirketin¹⁵⁰, azınlığın

¹⁴⁴ Elst/Steen, Squeeze-out, s. 391; Winter, Ocak Raporu, s. 11, Kaiser-Stockmann, Squeeze-out, s. 496; Gräfe, Squeeze-out, s. 22; Şahin, Haklı Fesih, s. 413; Karababa, Çıkarma, s. 42.

¹⁴⁵ Elst/Steen, Squeeze-out, s. 391; Winter, Ocak Raporu, s. 11, Kaiser-Stockmann, Squeeze-out, s. 496; Pulaşlı, Şirketler, s. 187, 188; id., Şerh, C. I, s. 342, 343; Karababa, Çıkarma, s. 42.

¹⁴⁶ Elst/Steen, Squeeze-out, s. 392; Çelik, Çıkarma, s. 182; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 19. Öte yandan, *squeeze-out* yerine de kullanılan *buy-out* veya *freeze-out* terimleri her daim tek paysahibi olma sonucunu doğuran yöntemlere işaret etmeyebilir. Bkz. yuk. dn. 73. Ayrıca bu hak belirli bir pay grubu bakımından tanınabilir, bkz. Cooke, Buying-out, s. 3; bu durumda çıkarma hakkı sonucunda hak sahibi sadece o pay grubu bakımından tek paysahibi konumuna ulaşır.

¹⁴⁷ Fuchs, Squeeze-out, s. 3; Gräfe, Squeeze-out, s. 22; McCahery ve diğerleri, Takeover, s. 643 vd.; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 19; Karababa, Çıkarma, s. 40.

¹⁴⁸ Fuchs, Squeeze-out, s. 3; Karababa, Çıkarma, s. 26, 27.

¹⁴⁹ Genel Gerekeçe, bölüm D/II/2/r, s. 25. Alman literatüründe de önemli bir sebebe dayanarak çıkarmayı ifade etmek için, *squeeze-out* terimini de karşılayan *Ausschluss* ifadesinin kullanıldığı görülmektedir; "*Ausschluss aus wichtigem Grund*", bkz. Rößler, Squeeze-out, s. 35.

¹⁵⁰ Bu hakkın hâkim teşebbüsler tarafından kullanılıp kullanılamayacağı aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde ayrıca ele alınacaktır.

paylarını devralması söz konusudur¹⁵¹. (ii) Azınlık paysahibinin rızası aranmamaktadır, hâkim şirket bu hakkı azınlığın rızası olmaksızın kullanabilir. (iii) Hak sahibi, bu hakkın kullanılması sonucu azınlığın paylarını alarak şirkette tam hâkim konuma gelir¹⁵². (iv) Hâkim şirket, azınlığın paylarını, TTK m. 202 f. 2’de öngörülen yönteme göre hesaplanacak bedel karşılığında satın alabilir. (v) Hâkim paysahibinin satın alma hakkını kullanabilmesi için azınlığın şirketin çalışmasını engelleyen davranışları, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir ıskıntı yaratması, pervasızca hareket etmesi, diğer bir deyişle paylarının satın alınması için haklı bir sebebin bulunması aranır.

Bu incelemede, TTK m. 208’de tanınan hak ile çıkarma hakkı arasındaki dikkat çeken farklılık, TTK m. 208’in mutlaka haklı bir sebebin varlığını aramasıdır. Nitekim öğretide TTK m. 208 değerlendirilirken bu farklılık önem kazanmıştır.

Öğretide yazarlardan bazıları, TTK m. 208’de düzenlenen hakkı doğrudan çıkarma hakkı olarak ifade etmektedir¹⁵³. *Yeşiltepe*, kanunda çıkarma yerine satın alma ifadesinin kullanılmasının sebebinin, TTK m. 208’de ve SPKn m. 27’de tanınan çıkarma hakların kullanımı usûlündeki farklılıklar olduğunu belirtir. Açıkça, TTK m. 208’in *squeeze-out*, yani çıkarma düzenlemesi olduğunu belirtmektedir¹⁵⁴. Buna karşın, öğretide çoğunlukla çıkarma yerine satın alma ifadesinin kullanıldığı dikkat çekmektedir. *Okutan Nilsson*, TTK m. 208 ile

¹⁵¹ Yabancı hukuklarda çıkarma hakkına ilişkin düzenlemeler, çıkarma hakkının belirli pay grupları içerisinde ayrı ayrı kullanılmasına imkân vermektedir. Dolayısıyla, bir pay grubunda belirli hâkimiyet eşiğini sağlayan paysahibinin, o pay grubundaki azınlığı çıkarması söz konusudur. İngiltere’de eşiğin pay grubuna göre belirlendiği yönünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 231, dn. 250; Elst/Steen, Squeeze-out, s. 410; AB müktesebatı uyarınca üye ülkelerin de bu şekilde eşik belirleyebileceği yönünde bkz. Elst/Steen, Squeeze-out, s. 408. Nitekim farklı pay gruplarında çıkarma hakkının tanınmasını tavsiye edilmiştir, bkz. Winter, Ocak Raporu, s. 11; Winter, Kasım Raporu, s. 110. AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı’nda da pay grublarına göre çıkarma hakkı tanındığına ilişkin bkz. Burkart/Panunzi, Squeeze-out, s. 17. TTK m. 208, hâkim şirketin bir sermaye şirketinin tamamında yüzde doksanlık pay ve oy hakkı eşiğini sağlamasını arar ve haklı sebeplerin varlığı üzerine pay grubuna bakılmaksızın o sermaye şirketindeki azınlığın paylarını satın alabileceğini düzenlemektedir, bkz. Çelik, Çıkarma, s. 232.

¹⁵² Bu hakkın tam hâkimiyeti sağlama yollarından biri olduğu yönünde bkz. *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 437. Bu konuda ayrıntılı açıklamalar için bkz. aşa. § 3.IV.D.2.

¹⁵³ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 136, 137; Çelik, Çıkarma, s. 184 vd.; Sevi, Pay Devri, s. 134 vd.; Akın, Çıkarma, s. 8 vd. Bununla beraber, bu terminolojiyi kullanmalarına rağmen anonim şirketlerde çıkarma olmadığı yönünde bkz. Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 136, 137, 491; Çelik, Çıkarma, s. 81 ve aynı sayfada dn. 263, s. 184 vd..

¹⁵⁴ *Yeşiltepe*, Çıkarma, s. 155-157.

çıkarma imkânı tanındığını belirtmekle beraber, genel olarak satın alma hakkı ifadesini kullanırken, bu hakkın kullanımı için haklı sebebin arandığını vurgulamaktadır¹⁵⁵. Şahin, TTK m. 208'i, anonim şirketlerde çıkarmaya ilişkin pozitif düzenlemeler arasında inceler. Bununla beraber bu maddede düzenlenen hakkı satın alma hakkı olarak ifade eder ve azınlığın sürekli bir engelleyici tavrının arandığını vurgular¹⁵⁶. Pulaşlı, TTK m. 208'deki hakkı alım hakkı olarak değerlendirir, haklı sebep aranması nedeniyle de diğer ülkelerde yer alan çıkarma düzenlemelerinden önemli bir farklılık gösterdiğini vurgular¹⁵⁷. Tekinalp'e göre, TTK m. 208'de düzenlenen hak çıkarmaya benzer bir hâl teşkil eder, ancak çıkarma değildir¹⁵⁸.

Anonim şirketlerde çıkarma kurumunun varlığını kabul etmekle beraber Karababa, TTK m. 208'de düzenlenen hakkın çıkarma sayılamayacağı görüşündedir. Karababa'ya göre, bu hakkı kullanan hâkim şirketin, paylarını satın alacağı azınlığın şirket içerisinde sıkıntı yaratan ve haklı sebep oluşturan hareketlerini ispat etme yükümlülüğü, uygulamada çok önemli sorunlara yol açacak bir koşuldur. Karşılaştırmalı hukukta çıkarma için bu yönde bir haklı sebebin bulunması şartı aranmamaktadır. TTK m. 208'de tanınan hakkın doğumunun haklı sebebin bulunmasına bağlanmış olması nedeniyle Karababa'ya göre bu hak ne çıkarma ne de satın alma olarak ifade edilebilir. Karababa bu nedenle bu maddede düzenlenen hakkı ihraç hakkı olarak tanımlamaktadır¹⁵⁹.

Kanımızca, TTK m. 208'de tanınan hakkın doğumu¹⁶⁰ için azınlığın davranışlarından kaynaklanan haklı bir sebebin aranması, bu hakkın

¹⁵⁵ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 437-439.

¹⁵⁶ Şahin, Haklı Fesih, s. 413. Satın alma hakkını kullanan diğer bazı yazarlar için bkz. Karahan/Giray, Şirketler, s. 159; Göçtürk, Sorumluluk, s. 43, 44.

¹⁵⁷ Pulaşlı, Şirketler, s. 188; id., Şerh, C. I, s. 344.

¹⁵⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-151. Tekinalp, anonim şirketlerde çıkarma kurumu olmadığını savunmaktadır. Bu konu ayrıntılı olarak yuk. §2.III.A no.lu bölümde incelenmektedir.

¹⁵⁹ Karababa, Çıkarma, s. 158 vd..

¹⁶⁰ Öğretide, gerek şahıs şirketlerindeki çıkarma kurumu gerekse anonim şirketlerdeki çıkarma/satın alma hakları incelenirken, hakkın doğumu ifadesine sıklıkla rastlanmaktadır. Bu çalışmada da, özellikle TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkının incelenmesinde hakkın doğumu ve hakkın kullanılabilmesi ifadelerine yer verilmiştir. Hak ve hakkın nasıl edinileceği konularında ayrıntılı bilgi için bkz. Oğuzman/Barlas, Medenî, s. 141 vd., 238 vd.; Eren, Borçlar, s. 46 vd.; Satın alma hakkının doğumu/kullanılabilmesi için gerekli koşullar için bkz. aşa. § 3.IV.

nitelendirilmesinde göz ardı edilemeyecek bir koşuldur. Zira öğretide, anonim ortaklıklarda paysahibine tanınan çıkarma hakkı ile şahıs şirketlerindeki çıkarma kurumu arasındaki en önemli farklılık, şahıs şirketlerinde çıkarılan ortağın şahsından kaynaklanan haklı bir sebebin veya kusurun varlığının aranması olarak ifade edilmektedir¹⁶¹. Ancak TTK m. 208, hâkim paysahibine, belirli bir eşiği aşması sonucunda, sebep göstermeksizin azlığın paylarını devralarak azlığı çıkarma hakkı tanımamaktadır. Diğer bir deyişle, bir şirkette tam hâkim konuma ulaşma sonucunu doğuracak bu hak, hak sahibinin belirli bir pay veya oy eşiğine ulaşmasından öte ve önemli bir şarta bağlanmıştır; haklı bir sebebin varlığı, payları satın alınacak azınlığın sıkıntı yaratması aranmaktadır¹⁶². Bu sebeple, *squeeze-out*'a tekabül eden çıkarma hakkı ile TTK m. 208'de düzenlenen hak arasında bir farklılaştırmaya gidilmesinde fayda vardır. Bununla beraber, öğretide bu farklılaştırma için kullanılan terminoloji yeknesak değildir¹⁶³.

Bu çalışmada, *squeeze-out* kavramına karşılık gelen, hâkim paysahibinin, azınlık paysahibinin paylarını uygun bir bedel karşılığı, azınlığın rızası olmaksızın veya haklı sebep aranmaksızın devralması hakkını ifade etmek için çıkarma hakkı terimi kullanılmaktadır. Kanımızca SPKn m. 27 f. 1'de SPK'nın belirlediği eşiğe ulaşan paysahiplerine tanınan hak, azınlığı çıkarma hakkıdır. TTK m. 208'de tanınan ve doğumu için ayrıca haklı sebeplerin varlığı aranan hak ise kanunda geçen ifadesi ile satın alma hakkı olarak ifade edilecektir. Sonuç olarak bu çalışmada, şahıs unsuru ağır basan şirketlerde paysahipliğinin, paysahibinin rızası aleyhine sona erdirilmesi “çıkarma kurumu”, hâkim paysahibinin azınlığın paylarını rızası aleyhine uygun bedel karşılığı devralması “çıkarma hakkı”, TTK m. 208 uyarınca hâkim şirketin, haklı sebeplerin varlığı hâlinde azınlığın paylarını devralması ise “satın alma hakkı” kavramları ile anılacaktır.

¹⁶¹ Kaya, Çıkarma, s. 308; Develi, Ayrılma Akçesi, s. 461.

¹⁶² Hâlbuki, birleşme sözleşmesinde zorunlu ayrılma akçesi gösterilmesi (TTK m. 141 f. 2) ile SPKn m. 27 f. 1 uyarınca SPK'nın belirlediği eşiği aşan hâkim ortağın azınlığı çıkarma hakkında haklı sebebin varlığı aranmamıştır.

¹⁶³ *Karababa*, satın alma ve çıkarmayı birbiri yerine kullanırken, TTK m. 208'i ayırtırmak için ihraç ifadesini kullanmıştır, bkz. *Karababa*, Çıkarma, s. 158 vd.. Ancak *Tekinalp*, ihraç kavramının da çıkarmayı karşıladığını ifade etmiştir, bkz. *Tekinalp*, Tek Kişi Ortaklığı, p. 21-43. *Tekinalp*, TTK m. 208 için “çıkarma benzeri hâl” demeyi tercih etmiştir, bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848a.

§ 3. TTK m. 208 Uyarınca Satın Alma Hakkı

I. Genel Olarak

TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemeleri arasında yer alan m. 208, şirketler topluluğunda hâkim şirketin azınlığın paylarını satın alma hakkına ilişkin bir düzenleme getirir. Bu hüküm, bir sermaye şirketinde yüzde doksanlık pay ve oy eşiğini sağlayan hâkim şirkete, ancak bir takım haklı sebeplerin bulunması hâlinde, azınlığın paylarını devralma hakkı sağlar.

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle çıkarma haklarının amacı ve TTK m. 208'de satın alma hakkının düzenlenmesinin altında yatan sebepler, ardından sırasıyla satın alma hakkının uygulama alanı ve satın alma hakkının kullanılmasının koşulları ele alınacaktır.

II. Satın Alma Hakkının Amacı

A- Genel Olarak Çıkarma Benzeri Hakların Amacı

1. Azınlık Paysahiplerine Müdahalenin Meşru Olup Olmadığı Sorunu

ETK döneminden beri anonim şirket harici ortaklıklarda yer alan çıkarma kurumunda, temelde, şirketin devamlılığının ortaklarından bağımsız olarak sürdürülmesi amacı ağır basmaktadır¹⁶⁴. Çıkarma sebepleri ile şirketin feshi sebeplerinin örtüştüğü ve şirketin feshi yerine ortağın çıkarılarak devamlılığın sağlanması hedeflendiği dikkat çekmektedir¹⁶⁵. Ortakların kişiliğinin görece önemsiz ve dolayısıyla şahsi bağ ile *affectio societatis*'in az olduğu anonim

¹⁶⁴ Karahan/Akın, Şirketler, s. 73, 74; Şahin, Haklı Fesih, s. 395.

¹⁶⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. § 2.II.A.1.

şirketlerde¹⁶⁶, bir pay sahibinin şahsından kaynaklı sebeplerle şirketin devamı için çıkarılması düzenlenmemiştir¹⁶⁷.

Öte yandan, anonim şirketleri de kapsayacak şekilde tanınan çıkarma hakkı, belirli hâkimiyet eşiklerini sağlayan pay sahiplerine tanınan, herhangi bir haklı sebep aranmaksızın¹⁶⁸ kalan azınlığın pay ve ortaklık haklarını devralma hakkıdır. Bu hak ile çoğunluk pay sahibinin, azınlık pay sahiplerinin mülkiyet hakkına ve sözleşme özgürlüğüne müdahalesi söz konusudur¹⁶⁹. Gerçekten de, Türkiye Cumhuriyeti Anayasası¹⁷⁰ (“Anayasa”) m. 35, herkesin mülkiyet hakkı olduğunu ve bu hakkın ancak kamu yararı amacıyla ve kanunla sınırlanabileceğini düzenlemektedir. Bu prensip, Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi (“AİHS”) Ek Protokol m. 1’de de görülmektedir; bir kimsenin malından yoksun bırakılması ancak kamu yararı sebebiyle ve kanunda öngörülen koşullarla mümkündür. Kuşkusuz azınlığın payı da aynı mülkiyet hakkı korumasından yararlanır¹⁷¹. Aynı şekilde Anayasa’nın 48. maddesi sözleşme özgürlüğünü düzenlemektedir. Ancak, çıkarma hakkı ile azınlık pay sahibinin mülkiyet ve sözleşme özgürlüğüne¹⁷² müdahale için haklı sebebin varlığı bile aranmamaktadır, yalnızca belirli bir hâkimiyet eşiğinin aşılması yeterlidir¹⁷³. Bu nedenle kanımızca çıkarma hakkının amacının, bu denli önemli bir müdahaleyi haklı kılması gereklidir¹⁷⁴.

¹⁶⁶ Bu sebeple pay sahiplerinin sadakat yükümlülüğünün de tartışmalı olduğu yönünde bkz. Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 61.

¹⁶⁷ Paslı, Devralma, s. 314.

¹⁶⁸ Çıkarma ve satın alma hakkının arasındaki belirgin farklılık, TTK m. 208’in haklı sebep koşulunu düzenlemesidir, bkz. yuk. § 2.III.B.

¹⁶⁹ Paslı, Devralma, s. 316.

¹⁷⁰ 20 Ekim 1982 tarihli ve 17844 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

¹⁷¹ Fuchs, Squeeze-out, s. 34.

¹⁷² Sözleşme özgürlüğünün bir ayağı, tarafların sözleşmeyi yapma, sözleşme tarafını seçme, sözleşme yapmama veya sözleşmeyi feshetme özgürlüğüdür. Ancak bu özgürlük, kanunî olarak sınırlanabilir ve sözleşme yapma zorunluluğu düzenlenebilir, ayrıntılı bilgi için bkz. Tercier/Pichonnaz/Develioğlu, Borçlar, s. 171-173. TTK m. 208 de payları satın alınacak azınlık pay sahibine benzer bir zorunluluk getirmektedir.

¹⁷³ Paslı, Devralma, s. 319.

¹⁷⁴ Kanımızca, bu sebeple çıkarma veya satın alma hakkının kullanılması üzerine payları devralınan azınlığa payları karşılığında adil bedel ödenmesi son derece önemlidir. Nitekim, gerek çıkarma gerekse satın alma hakkı bahsinde azınlığa adil bedel ödenmesi belirleyici bir özelliktir, bkz. yuk. § 2.II.B.2 ve § 2.III.B. Adil bedelin nasıl belirleneceği konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. McCahery ve diğerleri, Takeover, s. 637 vd..

Öğretide ve yargı kararlarında özellikle çıkarma hakkının mülkiyet hakkına müdahalesi incelenmiştir. Bu bölümde kısaca bu konuda yapılan değerlendirilmelere yer verilmektedir.

Anayasa’da düzenlenen mülkiyet hakkının sınırlandırılabilmesi için, getirilen sınırlamanın kanunla düzenlenmesi, kamu yararının bulunması, ölçülülük ilkesine uygun davranılması, sınırlamanın makul bedel karşılığı yapılması gibi bir takım koşullar aranmaktadır¹⁷⁵. Bu nedenle çıkarma hakkı ile getirilen sınırlamanın Anayasa’ya uygun olabilmesi için kanun ile tanınması, çıkarılan paysahiplerine ölçülülük ilkesine uygun bir şekilde tazminat ödenmesi ve bu hakkın kullanılmasında kamu yararının bulunması aranmaktadır¹⁷⁶. Kamu yararı kavramı, Anayasa’da tanımlanmamakla beraber, bireysel çıkara kıyasla daha üstün bir menfaat olarak değerlendirilmektedir¹⁷⁷. Çıkarma hakkı, mülkiyet hakkının özüne müdahale etmediği için anayasaya ve mülkiyet hakkına aykırı kabul edilmemektedir¹⁷⁸.

Almanya’da da anayasa ile korunan mülkiyet hakkının sınırlandırılması, ölçülülük, eşitlik ve makul beklentilerin karşılanması ilkeleri ışığında incelenmiştir¹⁷⁹. Kanun koyucunun, çoğunluğun girişimini desteklemek amacıyla küçük azınlığın şirketteki paysahipliğinin devamındaki menfaatini sınırlandırabilecek düzenlemeler getirebileceği ifade edilmektedir. Ancak bu sınırlandırma için azınlığın tazmin edilmesi şarttır¹⁸⁰. Azınlığın tam olarak tazmin edilmesi ve çoğunluğa karşı korunması özellikle önemlidir. Bu bağlamda Alman hukukunda çıkarma hakkı kullanıldığında paysahibinin ödeyeceği bedelin mahkemece atanan bağımsız bir uzmanca denetlenmesi ve ödemenin sağlama

¹⁷⁵ Her bir koşulun ayrıntılı incelemesi için bkz. Karacan, Çıkarma, s. 226 vd.; Etgü, Mülkiyet, s. 176 vd.. Anayasa Mahkemesi’nin TTK veya SPKn’da tanınan çıkarma veya satın alma hakkına ilişkin bir kararına rastlanmamıştır.

¹⁷⁶ Yeşiltepe, Çıkarma, s. 48.

¹⁷⁷ Yeşiltepe, Çıkarma, s. 43.

¹⁷⁸ Manavgat, HAAO, s. 63, 64.

¹⁷⁹ Fuchs, Squeeze-out, s. 37. Diğer AB ülkeleri hakkında konunun incelemesi için bkz. Karacan, Çıkarma, s. 217-224.

¹⁸⁰ Fuchs, Squeeze-out, s. 38; Pulaşlı, Çıkarma, s. 652.

alınabilmesi için bir banka garantisinin aranmasına yönelik düzenlemeler yerinde görülmüştür¹⁸¹.

Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi kapsamında mülkiyet hakkı incelenirken, mülkiyet hakkına müdahale bulunan hâllerde, mülkiyet hakkı ile kamunun menfaati arasında adil bir denge kurulması aranmıştır¹⁸². Mülkiyet hakkının bir kişiye aktarılacak için sınırlandırılması dahi, meşru sosyal veya ekonomik politikalar amacıyla orantılı bir biçimde gerçekleştiği sürece, kamu yararı olarak değerlendirilebilir¹⁸³. Mülkiyet hakkını çıkarma hakkı özelinde inceleyen AİHM, kararlarında çıkarılan küçük pay sahiplerinin tazmin edilmesi kaydıyla şirketin yararına bir müdahale bulunduğu için orantısızlık olmadığını, çıkarma hakkının bir nevi bireyler arası mülkiyeti düzenleyen bir özel hukuk kuralı olduğunu ve adil olmayan bir eşitsizlik yaratmadığını vurgulamıştır¹⁸⁴.

Yukarıda kısaca ülke mevzuatlarında ve AİHS kapsamında mülkiyet hakkının sınırlandırılmasının tabi olduğu ilkeler ele alınmıştır. Bu ilkeler arasında özellikle dikkat çeken orantılılık ve kamu yararının varlığını tespit edebilmek için çıkarma hakkının amaçlarını incelemek gerekir.

2. Çıkarma Hakkının Amaçları

Çıkarma hakkı, belirli bir çoğunluğu sağlayan ve bir şirkette kontrolün neredeyse tamamına sahip olan pay sahibine, şirket paylarının ve dolayısıyla şirketteki kontrolün tamamını elde etme imkânını sağlamaktadır¹⁸⁵. Çoğunlukla aleni pay

¹⁸¹ Fuchs, Squeeze-out, s. 41, 42; Röbber, Squeeze-out, s. 49.

¹⁸² AİHM Sporrang ve Lönnroth/İsveç kararı, başvuru no. 7151/75 ve 7152/75, T. 18 Aralık 1984, <https://goo.gl/1cYHnr> (çevrimiçi, e.t. 14 Aralık 2016), kararın ayrıntılı özeti ve değerlendirme için Karacan, Çıkarma, s. 87. AİHM'nin benimsediği ölçülülük ilkesi hakkında açıklamalar için bkz. Etgü, Mülkiyet, s. 214-244.

¹⁸³ AİHM James ve diğerleri/Birleşik Krallık kararı, başvuru no: 8793/79, T. 21 Şubat 1986, <https://goo.gl/mXriYL> (çevrimiçi, e.t. 14 Aralık 2016), kararın ayrıntılı özeti ve değerlendirme için Karacan, Çıkarma, s. 88, Yeşiltepe, Çıkarma, s. 47, 48.

¹⁸⁴ Bu konuya ilişkin AİHM'nin Bramelid ve Malmström/İsveç kararı, başvuru no: 8588/79 ve 8589/79, T. 12 Ekim 1982, <https://goo.gl/EwrOYS> (çevrimiçi, e.t. 23 Aralık 2016) ile Offerhaus & Offerhaus/Hollanda kararı, başvuru no: 35730/97, T. 16 Ocak 2001, <https://goo.gl/Pe0aoq> (çevrimiçi, e.t. 23 Aralık 2016). Bu kararların ayrıntılı özeti ve değerlendirme için bkz. Karacan, Çıkarma, s. 90-93; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 46.

¹⁸⁵ Paslı, Devralma, s. 322.

alım teklifi sonucunda, payları veya oy hakları belirli eşikleri aşan paysahipleri, azınlığın zarar vermesi veya kusurlu davranışları aranmaksızın, azınlığı çıkarabilir¹⁸⁶. Belirli bir hâkimiyet eşiğini aşan çoğunluğun azınlığı çıkarması birkaç farklı gerekçeye dayandırılmaktadır.

a) Menfaat Çatışmalarının Giderilmesi

Şirket içerisinde şirketin kontrolünü elinde bulunduran çoğunluk paysahibi ile şirkette söz sahibi olamayan küçük azınlık arasında önemli menfaat çatışmaları yaşanabilir¹⁸⁷. TTK, bir şirketin çoğunluğun alacağı kararlara göre yönetileceğini gözeterek¹⁸⁸, azınlığın korunmasına yönelik bir takım düzenlemeler getirmiştir¹⁸⁹. Ancak çoğunluğun azınlığın haklarını kötüye kullanmasına karşı korunması ihtiyacı da göz ardı edilmemelidir, zira azınlık ve çoğunluk arasındaki menfaat dengesini azınlığın davranışları da bozabilir¹⁹⁰. Önemli olan, azınlık ve çoğunluğun menfaati arasında adil bir denge kurulmasıdır¹⁹¹. Bununla beraber, ETK azınlığın çoğunluğa karşı korunması mekanizmalarını detaylı olarak düzenlemiş, ancak çoğunluğun azınlığa karşı korunmasına ilişkin mekanizmalar getirmemiştir. Çoğunluğun azınlığa karşı korunması, bir takım azınlık paysahiplerinin aldığı kararların iptalini dava etmek, haklarını kötüye kullanarak çoğunluğa zarar veren azınlığa tazminat davası açmak ya da hakkını kötüye kullanması nedeniyle azınlığın davranışlarının hukuk düzeninde korunmayacağını ileri sürmekten ibarettir. Ancak bu mekanizmalar, çoğunluğu korumak için

¹⁸⁶ Paslı, Devralma, s. 331.

¹⁸⁷ Azınlık ve çoğunluk arasındaki menfaat çatışmasının anonim şirketler hukukunun temel problemlerinden biri olduğu yönünde bkz. İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 4.

¹⁸⁸ Çoğunluk ilkesi hakkında bilgi için bkz. Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 116; Üçışık/Çelik, Anonim Ortaklıklar, s. 49.

¹⁸⁹ Aydın, Çoğunluk, s. 29; Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 258; Tekinalp, Azınlık, s. 234 vd..

¹⁹⁰ Aydın, Çoğunluk, s. 29 vd.; Karababa, Çıkarma, s. 68; Ulusoy, Çıkarma, s. 66, 67. Nomer Ertan konuyu sadakat yükümlülüğü altında ele almaktadır, bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 77.

¹⁹¹ Moroğlu, Çoğunluk, s. 227; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 83, 84; Karayalçın, Alım Önerisi, s. 364, 365. Karayalçın, Tekinalp'in bir tebliğinde, soru cevap kısmında menfaatlerin dengelenmesi ihtiyacını vurgulamıştır, bkz. Tekinalp, Azınlık, s. 248.

yeterince etkili kabul edilmemektedir¹⁹². Bu sebeplerle çıkarma hakkının tanınması çoğunluğun korunması için önem taşır¹⁹³.

Bir şirkette çoğunluk ile azınlık arasındaki menfaat çatışmaları örneğin aile şirketleri içerisindeki dinamiklerden, birleşme gibi bir yeniden yapılandırma işlemi sonucunda yeni oluşumdan memnun olmayan azınlığın huzursuzluk çıkarmasından kaynaklanabilir¹⁹⁴. Bu çatışmalar, şirketin faaliyetlerini engelleyecek boyutlara ulaşabilir. Şirkette kontrolü elinde bulundurmayan azınlık pay sahibi, elindeki pay sahipliği haklarını bazen kendi menfaatini korumak, bazen ise sadece şirket faaliyetlerini engellemek ve çoğunluğu bir takım tavizlere zorlamak için kullanabilir¹⁹⁵. Çoğunluk, şirket içerisindeki menfaat ihlallerinden, azınlığın aksine şirkete ilişkin risklerin önemli bir kısmını da üstlendiği için, önemli derecede etkilenebilir¹⁹⁶. Azınlık, haklarını çoğunluğu zorlamak ve haksız menfaatler elde etmek için kullanabilir¹⁹⁷. Ancak azınlığın haklarını kötüye kullanmadan da yönetimi sıkıntıya sokması ve şirketin ticari faaliyetlerini zorlaştırması mümkündür¹⁹⁸.

Bu durumda şirket içerisinde yaşanan çatışmanın önüne geçmek, gerek yaşanan bir çıkar çatışmasını çözmek gerekse potansiyel bir çatışmayı önceden engellemek için, çoğunluk pay sahibinin adil bir bedel karşılığı azınlığın paylarını devralarak azınlığı şirketten çıkarması bir çözümdür¹⁹⁹. Zira bu yolla hem azınlık payının karşılığını alacak hem de çoğunluk, engelleme veya aksama olmaksızın şirketin yönetimini sağlayabilecektir²⁰⁰. Bu hak aynı zamanda, azınlığın yarattığı tehdit ve

¹⁹² Moroğlu, Çoğunluk, s. 228, 231 vd.. *Moroğlu*, haklarını kötüye kullanan azınlığa karşı tazminat davasının ayrıca düzenlenmesi gerektiği görüşündedir, bkz. a.g.e., s. 236.

¹⁹³ Karababa, Çıkarma, s. 71, 72; Çelik, Çıkarma, s. 62, 63, 193, 194; Karayalçın, Alım Önerisi, s. 365.

¹⁹⁴ Akın, Çıkarma, s. 3.

¹⁹⁵ Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 869; Akın, Çıkarma, s. 3; Karababa, Çıkarma, s. 69-71; Çelik, Çıkarma, s. 184. Pay sahipliği haklarının kullanılmasının hangi durumda hakkın kötüye kullanılması sayılabileceği hakkında açıklamalar için bkz. aşağıda § 3.IV.D.1.b).

¹⁹⁶ Çelik, Çıkarma, s. 62.

¹⁹⁷ Çelik, Çıkarma, s. 194; İmregün, Menfaat İhtilafları, s. 83.

¹⁹⁸ Bu konuda inceleme için bkz. aşağıda § 3.IV.D.1.c).

¹⁹⁹ Çelik, Çıkarma, s. 193.

²⁰⁰ Karababa, Çıkarma, s. 57.

sıkıntılar engellenerek şirket faaliyetlerinde istikrarın sağlanmasına imkân tanır ve bu durumun kamunun da yararına olduğu kabul edilir²⁰¹.

b) Azınlığın Yarattığı Külfetin Önüne Geçilmesi

Azınlık, pay sahipliği oranı çok küçük olsa da, şirket ve çoğunluk pay sahibi için pay sahipliği ile orantılı olmayacak derecede önemli bir külfet yaratabilir. Azınlık, kolaylıkla haklarını çoğunluğun planlarını aksatmak için kullanabilir veya bu yönde tehditte bulunabilir²⁰². Ancak bunu yapmasa dahi, azınlığın haklarının kullanılabilmesi için şirkette gerekli altyapının kurulması ve korunması bile masrafa yol açacaktır²⁰³. Zaman zaman yukarıda incelenen menfaat çatışması sorunu ile de örtüşen bu külfet sorunu, çıkarma hakkının çözmeyi hedeflediği sorunlardan bir diğeridir²⁰⁴.

Azınlık ne kadar küçük bir paya sahip olursa olsun pay sahipliği haklarını kullanması veya hukuki uyuşmazlık süreçlerini başlatması, masrafa ve şirketin yönetimi açısından önemli sorunlara yol açabilir²⁰⁵. Azınlığın haklarının korunmasındaki menfaat ile bu menfaat için katlanılacak külfet ve risk arasında bir orantısızlık olabilir²⁰⁶. Küçük pay sahibi, adeta şirketin etkin ve verimli yönetilmesini engelleyen bir “ayak bağı” olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle de hukuk sistemlerinde azınlığın paylarının çoğunluk tarafından devralınmasına izin verilmektedir²⁰⁷. Gerçekten de çıkarma hakkı, azınlığın varlığı, pay sahipliği haklarını kullanması veya kullanmayı tehdit etmesi ile yol açtığı külfetlerin önüne geçmek için önemli bir araçtır.

²⁰¹ Karababa, Çıkarma, s. 78; Çelik, Çıkarma, s. 194.

²⁰² Burkart/Panunzi, Squeeze-out, s. 17; Karacan, Çıkarma, s. 12; genel kurulda söz sahibi olamayacak azınlığın varlığının sorun yaratmaya müsait olduğu görüşünde Manavgat, Pay Alım Teklifi, s. 127.

²⁰³ Burkart/Panunzi, Squeeze-out, s. 17; Karacan, Çıkarma, s. 12; Akın, Çıkarma, s. 4; Karababa, Çıkarma, s. 75, 76; Gräfe, Squeeze-out, s. 27.

²⁰⁴ Pay alım teklifini kabul etmeyen azınlığın sebep olacağı külfetin önüne geçmek için çıkarma hakkı tanındığı yönünde bkz. Windbichler, Forum Europaeum, s. 275.

²⁰⁵ Karacan, Çıkarma, s. 14.

²⁰⁶ Çelik, Çıkarma, s. 196-197.

²⁰⁷ Karacan, Çıkarma, s. 9.

c) Azınlığın Korunması

Paysahipliği belirli bir yüzdenin altına düşen azınlığın, şirket içerisinde kontrolü sağlayacak şekilde bir pay edinimi yapması ve şirket politikalarını etkileyebilmesi düşük bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan, azınlık paysahibi, hukuki veya pazar engelleri sebebiyle payını devrederek şirketten çıkamıyor olabilir²⁰⁸. Ancak paysahipliği oranının küçük olması sebebiyle şirket içerisinde kaldığında menfaatlerini koruyamayabilir²⁰⁹.

Bu nedenle de, bir yandan şirket içerisindeki varlığı masrafa yol açmaya devam edecek azınlığın payları karşılığında adil bir bedel ödenerek şirketten çıkarılması, hem azınlık hem çoğunluk için verimli bir çözüm olarak kabul edilmektedir²¹⁰. Çıkarma hakkının kullanılması sonucunda azınlık paysahipleri, şirkette korumasız bir şekilde kalmayacaktır ve payının gerçek bedelini alabilecektir²¹¹. Bu nedenle çıkarma hakkının bir anlamda küçük paysahibini de koruduğu kabul edilmektedir²¹².

Öte yandan, çıkarma hakkı sahibinin bu hakkı kullanması zorunlu değildir. Ancak sırf hâkim paysahibi bu hakkını kullanmadığı için azınlığın şirkette küçük paysahibi olarak kalmak zorunda kalması da öğretide menfaat dengesi bakımından yerinde görülmemektedir. Bu nedenle, çıkarma hakkının doğduğu durumlarda azınlığa da çıkma hakkının tanınması gerektiği ifade edilmektedir²¹³.

²⁰⁸ Okutan Nilsson, Paysahipleri, s. 24; Karababa, Çıkarma, s. 36, 37; Çelik, Çıkarma, s. 198.

²⁰⁹ Akın Çıkarma, s. 4, Çelik, Çıkarma, s. 197.

²¹⁰ McCahery ve diğerleri, Takeover, s. 636; Fuchs, Squeeze-out, s. 38; Röbber, Squeeze-out, s. 48.

²¹¹ Nitekim, azınlık paysahibinin payını ayrı bir satım işlemi ile devretme imkânı olsa bile bu durumda payın gerçek değerini alma şansı olmadığı ve ancak piyasa değerinin ödeneceği, çıkarmanın azınlık için daha lehe olduğu görüşünde Çelik, Çıkarma, s. 198. Öte yandan, çıkarma işlemlerinde azınlığın elde edeceği bedelin, pay alım teklifi sonucunda payları karşılığında ödenecek bedelden çoğunlukla daha fazla olacağı yönünde bkz. Bates/Lemmon/Linck, Freeze-out, s. 707.

²¹² Karacan, Çıkarma, s. 12.

²¹³ Manavgat, Çıkarma, s. 94; Kaya, Çıkarma, s. 328; Winter, Kasım Raporu, s. 109. Türk hukukunda SPKn m. 27 f. 2'de getirilen düzenleme, çıkarma ve çıkmayı birlikte düzenlemektedir. Bu madde uyarınca çıkarma hakkının doğduğu durumlarda azınlık paysahibinin paylarını satın çıkma imkânı vardır.

d) Tam Hâkimiyet, Etkin Yönetim ve Sinerji

Şirket içerisinde belirli bir çoğunluğu sağlayan, üstelik bunu elde etmek amacıyla aleni pay alım teklifinde bulunan paysahibi, eğer şirkette bir azınlık bulunmaya devam ederse şirket üzerindeki tek söz sahibi konumunda olamayacaktır. Bu nedenle faaliyetleri ve organizasyonu kendi istediği şekle tam olarak sokamayacak ve hedeflediği sinerjiyi yakalayamayacaktır²¹⁴. Dolayısıyla bir şirkette payları devralacak kişi için, şirket paylarının örneğin yüzde doksanını değil tamamını almak tercih sebebidir.

Çıkarma hakkı ile, belirli yüzdeyi yakalayan paysahiplerine kalan payları da alarak payların tamamına sahip olma imkânı tanınmaktadır. Bu yolla da paysahibi, şirkette tek söz sahibi, şirketin tek hâkimi konumuna gelecek ve şirketi etkin bir şekilde yönetebilecektir²¹⁵.

Tam hâkimiyeti sağlama imkânı aynı zamanda pay alım teklifi yapan paysahiplerinin amaçlarına da hizmet ettiği için pay alım teklifi işleminin başarıya ulaşmasını kolaylaştırmaktadır²¹⁶. Çıkarma hakkı yeniden yapılandırma işlemlerini de teşvik edici niteliktedir. Zira kontrolü sağlayıp kendi kararlarını aldırabilen bir paysahibi, önünde bir engel olmadığı için birleşme ve devralma işlemlerini sürdürmeyi tercih edecektir. Yani çıkarma imkânı devralma işlemini daha cazip hale getirmektedir²¹⁷. Bu yönüyle de çıkarma hakkı ekonomik yoğunlaşmalara hizmet etmektedir²¹⁸.

²¹⁴ Burkart/Panunzi, Squeeze-out, s. 17; Çelik, Çıkarma, s. 195; Kaya, Çıkarma, s. 312.

²¹⁵ Karababa, Çıkarma, s. 58, 85-88; Kaya, Çıkarma, s. 309.

²¹⁶ Çelik, Çıkarma, s. 199. Çıkarma hakkı yabancı hukuklarda çoğunlukla aleni pay alım teklifine bağlı olarak tanınmaktadır, bkz. Paslı, Devralma, s. 323-332; Elst/Steen, Squeeze-out, s. 400, tablo 1. Nitekim Winter, Ocak Raporu, çıkarma hakkının pay alım teklifine bağlı olarak ve çıkma hakkı ile birlikte düzenlenmesini önermektedir, bkz. Winter, Ocak Raporu, s. 11. Öte yandan, bu hakkın pay alım teklifi olsun olmasın kullanılması görüşü için bkz. Winter, Kasım Raporu, s. 109. SPKn m. 27 uyarınca çıkarma hakkının doğması için oy hakkı eşliğinin pay alım teklifi ile aşılması koşulması aranmamıştır. II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 4'te belirlenen oy haklarının %98'i eşliği, pay alım teklifi de dâhil olmak üzere herhangi bir yolla aşılabılır. Ayrıntılı inceleme için bkz. Karababa, Çıkarma, s. 229 vd.; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 69-73.

²¹⁷ Burkart/Panunzi, Squeeze-out, s. 18; Karababa, Çıkarma, s. 59, 79, 80; Kaya, Çıkarma, s. 310. Hatta devralma sonucunda tanınan çıkarma hakkında, azınlığın devralma işleminin tüm kazançlarından oransal olarak yararlanmaması ve adil bedel hesaplanırken, tıpkı belirli yüzdenin üzerinde pay alımında pay bedeline eklenen kontrol priminde olduğu gibi, belirli yüzdenin altındaki azınlığın payına azınlık indirimi yapılması söz konusu olabilir. Bu konuda ayrıntılı

Keza, örneğin finansal kriz dönemlerinde artan yüklerin de sonucunda, ya da azınlığın etkisinin gittikçe azaldığı halka açık şirketlerde, kontrol sahibi çoğunluk, şirketin halka kapalı hâle gelmesini isteyebilir²¹⁹. Kontrolü elinde bulunduran pay sahibi, bu amaca, azınlığın paylarını alıp onları şirketten çıkararak ulaşabilir²²⁰.

Tüm bu gerekçeler birlikte değerlendirildiğinde, bir yatırımcı veya girişimcinin bir şirketin tamamında söz sahibi olmasında yer alan ekonomik menfaat ve avantajlar kamunun menfaatine sayılmaktadır²²¹. Bu menfaat karşısında küçük azınlığın paylarının adil bir bedel karşılığında alınması orantılı kabul edilmektedir²²². Çıkarma hakkının getirilmesinin altında yatan nedenlerin kamu yararı koşulunu sağlamak için uygun olduğu ifade edilmektedir²²³.

B- TTK m. 208 Özelinde Satın Alma Hakkının Amacı

Yukarıda incelendiği üzere, satın alma hakkı, çıkarma hakkına benzer bir imkân sağlamaktadır²²⁴. Bu açıdan, çıkarma hakkının tanınmasının altında yatan amaçlar ile bu hakkın meşruiyeti hakkında yapılan açıklamalar büyük ölçüde satın alma hakkı bakımından da geçerlidir. Bununla beraber, amaçların satın alma hakkı özelinde ayrıca incelenmesi gerekir, zira satın alma hakkı bazı konularda çıkarma hakkından farklılaşmaktadır.

İlk olarak, çıkarma hakkının aksine, satın alma hakkının kullanılması koşulları arasında payları satın alınacak azınlığın yol açtığı bir haklı sebebin bulunması

açıklamalar ve bu tartışmanın adil pay bedeline etkisi için bkz. McCahery ve diğerleri, Takeover, s. 641-643.

²¹⁸ Çelik, Çıkarma, s. 185.

²¹⁹ Halka kapanma ve borsa kotundan çıkma sebepleri çeşitlidir. Halka açık şirket olmanın getirdiği yükümlülüklerin, halka açıklık oranı düşük olduğunda sürdürülmesinin istenmemesi, spekülasyona açık olma riskini gidermek gibi sebepler hakkında inceleme ve kottan çıkma başvurusu yapan TEB ve diğer şirketler hakkında bilgi için bkz. Borsa Kotundan Çıkma.

²²⁰ Karacan, Çıkarma, s. 13; Karababa, Çıkarma, s. 81; Çelik, Çıkarma, s. 199, 200; Manavgat, Çıkarma, s. 94; Manavgat, HAAO, s. 60; Kaya, Çıkarma, s. 311; Akın, Çıkarma, s. 5; Gräfe, Squeeze-out, s. 50, 51.

²²¹ Fuchs, Squeeze-out, s. 45; Karababa, Çıkarma, s. 59.

²²² Fuchs, Squeeze-out, s. 45.

²²³ Karacan, Çıkarma, s. 228.

²²⁴ Çıkarma ve satın alma hakları arasındaki karşılaştırma için bkz. yuk. § 2.III.B.

aranmaktadır²²⁵. Ayrıca, satın alma hakkı, şirketler topluluğu hükümleri arasında yer alan TTK m. 208’de düzenlenmektedir. Yine şirketler topluluğu hükümleri arasında yer alan ve tam hâkimiyeti düzenleyen TTK m. 203’ün Madde Gerekçeleri’nde, tam hâkimiyet için bir şirketin paylarının ve oy haklarının tamamına sahip olma gerekliliği vurgulanmış ve TTK m. 208’in bu sebeple tamamlayıcı bir düzenleme olduğu ifade edilmiştir. Bu nedenle, satın alma hakkının amaçları incelenirken şirketler topluluğu hükümlerinin menfaat çatışmalarını nasıl düzenlediği de önem kazanacaktır. Nitekim, TTK m. 208’e ilişkin Madde Gerekçeleri’nde maddenin şirket içi barışı sağlama amacı vurgulanmıştır. “Şirket içi barış” ifadesinden şirket içi arzu edilmeyen bir ihtilafın bulunduğu ve bu ihtilaf giderilerek barışın sağlanmak istendiği anlaşılır. Bu nedenlerle bu bölümde satın alma hakkı özelinde amaçlar değerlendirilecek ve yukarıda ele alınan çıkarma hakkının amaçların hangilerinin satın alma hakkı bakımından geçerli olacağı ele alınacaktır.

1. Topluluk Menfaati

Şirketler topluluğu hükümleri, bağımsız şirketlerden farklı ve özellikli menfaat çatışmalarını düzenlemeyi amaçlamaktadır. Topluluğun çoğunluğu ile bağımsızlığını kaybeden bağlı şirket ve bu şirketteki çoğunluk dışında kalanlar arasında bir menfaat çatışması vardır. Şirketler topluluğu düzenlemeleri ile esasen bu çatışan menfaatlerin korunması hedeflenmiştir²²⁶. Madde Gerekçeleri, bir şirketin başka bir şirketin hâkimiyetinde olduğu durumda, bağımsız bir şirketin serbest iradesini kullandığı varsayımı ile hareket etmenin hem yöneticilere hem azınlığa haksızlık olacağını vurgulamıştır²²⁷. Kullanılan ifadelerden, Madde Gerekçeleri’nin de, şirketler topluluğu veya hâkimiyetin varlığında farklı bir menfaatler dengesinin bulunduğuna işaret ettiği anlaşılmaktadır.

²²⁵ Satın alma hakkının kullanılmasının bağlı olduğu koşullar için bkz. aşağıda § 3.IV. özellikle haklı sebep koşulu için bkz. aşağıda § 3.IV.D.

²²⁶ Göktürk, Sorumluluk, s. 34.

²²⁷ Madde Gerekçeleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 141.

Şirketler topluluğu düzenlemelerinin temelinde, azınlık pay sahiplerinin korunması ve topluluğun güven uyandırması nedeniyle toplumun gözetilmesinin yanı sıra topluluk menfaati de yatmaktadır²²⁸. Topluluğun iktisadi bütünlüğünün hukuk düzeninde korunmaması durumunda gerçeğe aykırı beklentiler ve sorumluluklar çıkacağı gibi, topluluğun menfaatine yönelik bir takım müdahale hakları tanınamayacaktır²²⁹. Şirketler topluluğu düzenlemeleri bir topluluğun bütünlüğünü sağlayabilmesi ve topluluk menfaati doğrultusunda yönetilmesine imkân tanımaktadır²³⁰. Genel Gerekçe, TTK ile Türk işletmelerinin uluslararası piyasalardaki rekabet gücüne sahip ve güvenilir aktörleri olmasının amaçlandığını vurgulamaktadır²³¹. Kanımızca, bir topluluğun ekonomik bütünlüğünü hukuk düzeninde korumak, topluluk menfaatinin dikkate alınması ve bu menfaate uygun şekilde bütünleşmeye olanak sağlayan müdahale imkânlarını sağlamak bu amaca da hizmet etmektedir.

Şirketler topluluğu hükümleri arasında topluluk menfaatine hizmet eden düzenlemelere bu çalışmanın konusunu oluşturan azınlığın paylarını satın alma hakkına ilişkin m. 208 ile tam hâkimiyet durumunda serbestçe talimat verme imkânını düzenleyen m. 203 örnek olarak gösterilebilir²³². Nitekim, hâkim şirkete tanınan azınlığın paylarını satın alma hakkı, topluluğun, ya da topluluktaki çoğunluğun menfaati ile kalan azınlığın menfaatinin çatışmasına karşı getirilen bir çözümdür. Bu hak ile, belirli hâkimiyet eşikleri sağlayan çoğunluk, gücünü

²²⁸ Göktürk, Sorumluluk, s. 35, 36; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 13, 14. Nitekim, TTK'nın şirketler topluluğu düzenlemelerine Rozenblum kararında ortaya konan topluluk politikasının ve menfaatinin ön planda tutulacağı ilkesi yansıtılmıştır, bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, 23-05.

²²⁹ Göktürk, Sorumluluk, s. 36. Ayrıca bkz. Madde Gerekçeleri, Gerekçeleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar ve m. 203.

²³⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 14; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-04.

²³¹ Genel Gerekçe, N. 5. *Okutan Nilsson*, şirketler topluluğu düzenlemelerinde bu hedefin yansımalarının finansal raporlama ve denetim sisteminde olduğunu vurgulamaktadır, bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 10. Bu yolla şirketlerin ekonomik değerinin artacağı görüşünde bkz. Eminoglu, Konzern, s. 146.

²³² Okutan Nilsson, Topluluk, s. 14. Satın alma hakkını kullanan pay sahibi, kalan tüm payları satın alması durumunda şirketin tek hâkimi konumuna ulaşacaktır. Tam hâkimiyet durumunda topluluk politikalarının gerektirdiği konularda talimat serbestisi vardır (TTK m. 203). Dolayısıyla, topluluk politikalarının gerektirdiği ancak şirketin zararına olan talimatları vermek dahi mümkün olur. Ayrıntılı bilgi için bkz. a.g.e., s. 421 vd..

kötüye kullanan azınlığın paylarını satın alabilir. Böylelikle, hâkimiyet sahibine, şirkete müdahale etme konusunda önemli bir hak tanınmaktadır²³³.

Satın alma hakkının, şirketler topluluğu düzenlemeleri arasında yer aldığı ve bu düzenlemelerin gözettiği topluluk menfaatinin korunması amacına hizmet ettiği açıktır. Zira, belirli hâkimiyet eşiklerinin aşılması sonucunda kalan azınlığın paylarının satın alınması mümkün hâle gelmektedir. Bu hak bir şirketler topluluğu içerisinde kullanıldığında, hakkın kullanıldığı şirkette topluluk menfaati daha kolay korunacak ve şirkete talimat vermek kolaylaşacaktır. Bununla beraber, satın alma hakkının uygulama alanının ne olduğu, hakkın kullanılabilmesi için mutlaka bir şirketler topluluğunun aranıp aranmayacağı ayrıca incelenmesi gereken bir meseledir. Zira bazı şirketler topluluğu düzenlemeleri, yalnızca bir topluluğun bulunmasına değil, topluluk olmasa da hâkimiyetin varlığına sonuç bağlıyor görünmektedir²³⁴.

2. Şirket İçi Barışın Sağlanması Amacı

Madde Gerekçeleri, TTK m. 208'in şirket içi barışı sağlama amacına vurgu yapmaktadır. Haklı sebebin önkoşul olduğu dikkate alınarak, payları satın alınacak azınlığın artık şirket içerisinde sıkıntı yaratacak davranışlarına son verileceği ifade edilmiştir. Görüldüğü üzere Madde Gerekçeleri, ekonomik yoğunlaşmaları desteklemektense, menfaat ihlallerinin çözülmesi amacını ön plana çıkarmaktadır²³⁵. Satın alma hakkı, bir gruba ait şirketlerin bütünleşmesine imkân tanıyarak grup içerisinde huzura hizmet etmektedir²³⁶.

TTK m. 208'in bu amacı, genel olarak çıkarma hakkının azınlık ve çoğunluk arasında yer alan menfaat çatışmalarını çözme amacına benzemektedir. Nitekim,

²³³ Göktürk, Sorumluluk, s. 43.

²³⁴ Bu konu, bu çalışmada TTK m. 208 özelinde ayrıntılı olarak aşağıda § 3.III bölümünde incelenmektedir.

²³⁵ Karababa, Çıkarma, s. 163.

²³⁶ Öğretide, pay alım teklifi bağlamında incenen satın alma hakkının huzuru sağlamaya hizmet ettiğini ifade etmektedir, bkz. Karayalçın, Alım Önerisi, s. 387; Manavgat, Pay Alım Teklifi, s. 127. SPKn m. 27'de düzenlenen çıkarma hakkının da şirket içi huzuru elde etme amacına hizmet ettiği görüşünde bkz. Manavgat, HAAO, s. 57.

bu madde, TTK'nın çoğunluğun korunması yönünde düzenlemelerine örnek olarak gösterilmektedir²³⁷.

Öte yandan öğretide, haklı sebebin aranması, haklı sebebin ispatında yaşanacak güçlükler ve hakkın mahkeme aracılığıyla kullanılması zorunluluğu gibi sebeplerle bu amaca ulaşmanın mümkün olmadığı eleştirisi dile getirilmiştir²³⁸.

3. Tam Hâkimiyetin Elde Edilmesi

TTK m. 208 ve m. 203 bir arada ele alındığında, TTK m. 208'in amaçlarından birinin tam hâkimiyeti sağlamak olduğu görülmektedir²³⁹. Nitekim TTK m. 208'in Madde Gerekçeleri'nde atıf yapılan Forum Europaeum da, çıkarma hakkını kullanan pay sahibinin şirket üzerinde alacaklılar haricindeki tek söz sahibi konumuna ulaşması amacını vurgulamıştır²⁴⁰. Çıkarma hakkının amaçları arasında incelenen şirket içi bütünleşmenin sağlanması, tam kontrolün elde edilmesi ve bu şekilde istenen yönetim ve sinerjinin yakalanması hedefleri²⁴¹ bu bakımdan aynı zamanda TTK m. 208'in amaçları arasındadır.

Öte yandan, çıkarma hakkının aksine, satın alma hakkının kullanılabilmesi için azınlığın yol açtığı bir takım haklı sebeplerin varlığı aranmaktadır. Satın alma hakkının kullanılacağı şirkette yer alan azınlığın tamamını kapsayan bir haklı sebep bulunmaması durumunda, satın alma hakkı tam hâkimiyeti sağlama amacına ulaşamayacaktır²⁴².

Çıkarma hakkının amaçlarından bir diğeri olan şirketin kapalı hâle gelmesi, TTK m. 208'in hizmet ettiği hedefler arasında yer almamaktadır. Zira, SPKn m. 27 f. 3

²³⁷ Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 259.

²³⁸ Karababa, Çıkarma, s. 164. Satın alma hakkının tabi olduğu haklı sebep koşulu ile mahkeme kararının gerekip gerekmeyeceği hakkında değerlendirmeler için bkz. aşı. § 3.IV.D ve § 3.IV.E.

²³⁹ Madde Gerekçeleri, m. 203; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 437; Şener, Ortaklıklar, s. 177.

²⁴⁰ Forum Europaeum, s. 231.

²⁴¹ Bkz. yuk. § 3.II.A.2.d).

²⁴² Konu hakkında ayrıntılı inceleme için bkz. aşı. § 3.IV.D.2.b). Öte yandan yabancı hukuklarda da belirli bir pay grubunda çıkarma hakkının tanınması veya hakkı kullanan birden çok beraber hareket eden pay sahibinin bulunması sebebiyle çıkarma hakkının her durumda tek ortaklı tam hâkimiyeti sağlayamayacağı hakkında açıklamalar için bkz. Karababa, Çıkarma, s. 86, 87.

uyarınca satın alma hakkı halka açık ortaklıklarda uygulanamaz²⁴³. Satın alma hakkı, ancak kapalı şirketlerde uygulanabilir bir haktır. Keza, TTK m. 208, satın alma hakkını pay alım teklifi yapılmasına bağlı olarak tanımamaktadır. Bu nedenle, her ne kadar tam hâkimiyeti elde etme amacı bulunsa da, kanımızca pay alım teklifinin daha başarılı sonuç vermesi amacı, TTK m. 208'in gözettiği hedefler arasında değildir.

4. Çıkarma Hakkı Bahsinde Ele Alınan Diğer Amaçlar

Yukarıda, menfaat çatışmalarının çözülmesi ile bağlantılı olarak çıkarma hakkının ayrıca azınlığın yarattığı külfetin önüne geçme amacının olduğu da vurgulanmaktadır²⁴⁴. TTK m. 208, şirket içi barışı sağlamak amacıyla, şirkette bir takım davranışları haklı sebep sayılabilecek, yani bir şekilde şirkette sıkıntı yaratan davranışlarda bulunan azınlığın paylarının satın alınmasına izin vermektedir. Bu açıdan bakıldığında, satın alma hakkının azınlığın yol açtığı külfetin önüne geçmeye de hizmet ettiği görülmektedir. Nitekim Madde Gerekçeleri m. 208'in atıf yaptığı Forum Europaeum da şirket içerisinde kalan küçük azınlığın şirket içerisinde sıkıntı yaratmasa dahi maliyete yol açtığını vurgulamaktadır²⁴⁵.

Öte yandan, TTK m. 208'de aranan haklı sebep şartı, bu amaçtan uzaklaşmaya yol açmaktadır. Zira satın alma hakkı, bir azınlığın şirkette varlığı ve haklarının kullanılabilmesi için şirketin yapmak zorunda olduğu masraf ve katlanmak zorunda olduğu zaman kaybına haklı sebep olmadıkça çözüm getirmemektedir. Hâlbuki, bir azınlığın şirkete külfet getirmesi için şirket içerisinde engelleyici veya sıkıntıya yol açan davranışlarda bulunmasına veya haklarını kötüye

²⁴³ Halka açık ortaklıklarda satın alma hakkının tanınmasının sorunlara yol açabileceği, zira borsa fiyatı üzerinden payların satın alınması düzenlemesinin, bu hakkın borsa fiyatının düşük olduğu dönemde kullanılarak kötüye kullanılabileceği görüşünde bkz. Manavgat, TTK ve SPKn, s. 319, 320. Halka açık ortaklıkların nasıl halka kapalı hâle gelebileceği, ayrılma hakkının da dâhil olduğu azınlığın daha küçük pay sahibi konumuna gelmesine yol açan hakların bu amaç için kullanılabileceği hakkında açıklamalar için bkz. id., HAAO, s. 51 vd..

²⁴⁴ Bkz. yuk. § 3.II.A.2.b).

²⁴⁵ Forum Europaeum, s. 225; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 438.

kullanmasına gerek yoktur²⁴⁶. Bu sebeple satın alma hakkı azınlığın yol açtığı her türlü külfeti engellemeyecektir. TTK m. 208’de düzenlenen hak, ancak azınlığın haklı sebebe yol açacak davranışlarının bulunması durumunda, bu davranışların sebep olduğu külfetlere karşı bir çözüm niteliğindedir.

Çıkarma hakkının sonuçlarından birinin azınlığın korunması olduğu da ifade edilmektedir²⁴⁷. Çıkarma hakkının kullanılması ile, normalde paysahipliği oranı çok düşük olduğu için şirket içerisinde kendi haklarını korumak konusunda yetersiz kalan azınlık, paylarının adil bir bedel karşılığı satın alınması sonucunda artık şirkette korumasız bir şekilde kalmayacaktır. Gerçekten de, her ne kadar çıkarma hakkı için azınlığın iradesi aranmasa da, sonuç olarak şirkette korunmasız kalan azınlığın payının gerçek değerini alarak çıkmasının, şirket içerisinde menfaatlerini koruyamadığı bir konumda kalmasına nazaran tercih edileceği savunulabilir.

Satın alma hakkında, payları satın alınan azınlığa ödenecek bedel, TTK m. 202 f. 2’de öngörülen şekilde belirlenir²⁴⁸. TTK m. 202 f. 2’de pay bedelinin nasıl hesaplanacağına ilişkin öngörülen düzen eleştirilebilirse de²⁴⁹, azınlığın paylarının gerçek değer veya hakkaniyete uygun düşen bir değer karşılığı satın alınması hedeflenmiştir²⁵⁰. TTK m. 208 ile, azınlığın pay mülkiyetine ancak belirli yüzdelere erişildiğinde ve haklı sebep olduğunda müdahale edildiği, bu müdahale karşılığında adil bir bedel ödendiği ve genel olarak azınlığın korunduğu ileri sürülebilir.

Şu kadar ki, kanımızca satın alma hakkının payları satın alınacak azınlığın yol açtığı bir haklı sebebin varlığı koşuluna bağlanması, azınlığın korunması

²⁴⁶ Bir örnek vermek gerekirse, kurulların elektronik ortamda yapılması (SPKn m. 30 uyarınca payları kayden izlenen şirketlerin genel kurullarında Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından sağlanan sistem üzerinden genel kurula katılım söz konusudur) durumunda, azınlığın kurula katılabilmesi için sağlanması gereken altyapı çok önemli bir masrafa yol açacaktır.

²⁴⁷ Bkz. yuk. § 3.II.A.2.c).

²⁴⁸ SPKn m. 27 f. 3 sebebiyle satın alma hakkı halka açık ortaklıklarda kullanılamayacağı için satın alınacak payların borsa değeri olmayacaktır, bu nedenle TTK m. 208 atfıyla pay bedeli TTK m. 202 f. 2’ye göre belirlenecektir.

²⁴⁹ Konu hakkında değerlendirme için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 410 vd.; Akın, Sorumluluk, s. 310.

²⁵⁰ TTK m. 202 f. 2: “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” ifadesini içermektedir.

bakımından sıkıntı yaratmaktadır. Zira, satın alma hakkı kullanıldığında haklı sebebe yol açmayan ve şirkette kalan azınlığın daha da korumasız kalması sonucu doğabilir. Şirket içerisinde haklarını kötüye kullanmadığı ve sıkıntı yaratmadığı hâlde, çoğunluğa karşı görece çok daha da küçük bir azınlık hâline gelen pay sahiplerinin menfaatlerini koruması daha da güçleşecektir. Bu nedenle satın alma hakkı her durumda azınlığın korunmasını sağlamayacaktır²⁵¹.

III. Satın Alma Hakkının Uygulama Alanı

Satın alma hakkını düzenleyen TTK m. 208, kanunun İkinci Kitabının “Umumi Hükümler” olarak adlandırılan Birinci Kısım altında yer alır. Bu Kısım içerisinde incelenen en son konu “G) Şirketler Topluluğu”dur. Satın alma hakkı, kanunun sistematigi bakımından şirketler topluluğunu düzenleyen hükümler arasında yer alır. TTK m. 208, “IX- Çeşitli Hükümler” olarak sunulan üç maddeden biridir.

Şirketler topluluğu hükümleri arasında bulunan m. 208’de tanınan satın alma hakkının uygulama alanının belirlenmesi gereklidir. Zira söz konusu hüküm, tüm ticaret şirketlerine ilişkin genel hükümler arasında yer alır²⁵²; ancak bulunduğu bölüm şirketler topluluğuna ilişkindir. Satın alma hakkının uygulanabilmesi için şirketler topluluğunun mevcudiyetinin şart olup olmadığı incelenmelidir. Aksi durumda, bir şirketler topluluğu bulunmasa dahi, satın alma hakkının doğması için belirlenen hâkimiyet eşiğinin aşılması, diğer bir deyişle hâkimiyetin bulunmasının yeterli olduğu savunulabilir. TTK m. 208’in uygulama alanını belirlerken, yalnızca bu hakkın şirketler topluluğu ile sınırlı olarak uygulanıp uygulanmayacağını belirlemek yeterli değildir. Bu soru ile birlikte, hatta bu sorunun öncesinde, ne zaman bir şirketler topluluğunun varlığından söz edilebileceği konusu değerlendirilmelidir. Bunun iki sebebi bulunmaktadır.

²⁵¹ Bu konuda daha ayrıntılı değerlendirme için bkz. aşağıda § 3.IV.D.2.

²⁵² TTK m. 208’yi de kapsayan şirketler topluluğu hükümleri, tüm ticaret şirketlerine uygulanacak genel hükümler arasında incelenmiş olmakla beraber, TTK m.208 hükmü hakkın uygulama alanını sermaye şirketleri ile sınırlamıştır. Satın alma hakkı ancak bir sermaye şirketindeki pervasızca hareket eden pay sahipleri bakımından uygulanabilir. Bu sınırlama hakkında inceleme için bkz. aşağıda § 3.IV.C.

İlk olarak, şirketler topluluğunun nasıl tanımlanacağına ilişkin bir tartışma bulunmaktadır. TTK ve Ticaret Sicili Yönetmeliği²⁵³ (“Sicil Yönetmeliği”), şirketler topluluğunun nasıl tanımlanacağı ile ilgili farklı düzenlemeler içerir. Benimsenecek şirketler topluluğu tanımına göre, satın alma hakkı için yalnızca hâkimiyetin varlığının yeterli olup olmadığı sorusu önemini yitirebilir. Zira, örneğin yalnızca bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin varlığı hâlinde şirketler topluluğu var kabul edilebilir. Bu durumda, satın alma hakkının uygulanması için şirketler topluluğunun aranıp aranmadığı tartışmasına gerek olmayacaktır. Zira verilen tanıma göre satın alma hakkının doğması için aranan hâkimiyet hâli bulunduğu, şirketler topluluğu da var sayılacaktır.

Şirketler topluluğu tanımının ilk sorun olarak ele alınması ihtiyacının ikinci sebebi, TTK m. 208’deki satın alma hakkının uygulama alanını tam olarak belirleyebilmektir. Zira, aşağıda inceleneceği üzere, öğretide ağırlıklı görüş, satın alma hakkının yalnızca şirketler topluluğu bulunması hâlinde doğabileceği yönündedir. Bu görüşün kabulü hâlinde yapılacak şirketler topluluğu tanımı, satın alma hakkının uygulama alanının sınırlarını çizecektir.

Bu nedenle bu bölümde öncelikle Türk hukukunda şirketler topluluğunun tanımı ve kapsamı incelenecektir. Ardından, TTK m. 208’in uygulanması için şirketler topluluğunun aranıp aranmayacağı sorunu ele alınacaktır.

A- Şirketler Topluluğu

TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkının uygulama alanını belirlemek için, şirketler topluluğunun tanımını incelemek gerekir²⁵⁴. Bu çalışmada ve bölümde şirketler topluluğu, satın alma hakkının uygulama alanı bakımından gerektiği ölçüde ele alınmaktadır.

²⁵³ 27 Ocak 2013 tarih ve 28541 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

²⁵⁴ Bununla beraber çalışmanın konusu kapalı anonim şirketlerde TTK m. 208 uyarınca satın alma hakkıdır. Dolayısıyla şirketler topluluğunun hangi ticaret şirketlerinden oluşabileceği, hâkimiyetin nasıl tesis edilebileceği, hâkim teşebbüs kavramı ve bu kavramın kapsamı konuları ile ilgili tartışmalara burada yer verilmemiştir. Ayrıntılı bilgiler için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 71-160; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-17 vd.; Pulaşlı, Güven Sorumluluğu, s. 265-268; id., Şerh, C. I, s. 305-308; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 173-237; Akın, Sorumluluk, s. 53-125; Karahan/Giray, Şirketler, s. 131-140; Susuz, Hâkim Teşebbüs, s. 269-279; Uygun, Hâkimiyet, s. 9-21, 29 vd..

TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin hükümleri temelde Alm. POK olmak üzere, Kıta Avrupası hukuk sistemlerindeki gelişmeler, İsviçre Federal Mahkeme içtihadı, Fransız uygulama ve öğretisi dikkate alınarak hazırlanmıştır²⁵⁵. Öte yandan, TTK'da yer alan şirketler topluluğu hükümleri, en çok benzediği mehz Alm. POK hükümlerinden dahi uzaklaşmaktadır. Diğer bir ifade ile TTK ile Türk hukukuna özgü düzenlemeler getirilmiştir.

Esasen Alman hukukunda yer alan *konzern* kavramı ile Türk hukukunda yer alan şirketler topluluğu kurumu birbirinden çok uzak değildir²⁵⁶. Madde Gerekçeleri de şirketler topluluğu ifadesinin *konzern* kavramını karşıladığını belirtmektedir²⁵⁷. Ancak, Alman hukukunda yer alan toplulukta temel kavram işletmedir²⁵⁸. Normalde hukuken bağımsız olan bir veya daha çok işletmenin tek elden yönetildiği, iktisadi bir bütünlük oluşturduğu yapı, *konzern* olarak

²⁵⁵ Madde Gerekçeleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar, m. 203 ve 209; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-12. Bununla beraber şirketler topluluğunun ortaya çıkışı Anglosakson Hukukuna dayanır. Amerikan hukunda şirketler topluluğu hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Pekdiğer/Gündoğdu, Topluluk, s. 33 vd.. AB bünyesinde şirketler topluluğunu sistematik olarak düzenleyen ülkelerin başında Alm. POK *konzern* düzenlemeleri gelmektedir, bkz. Boyacıoğlu, Konzern, s. 115. Alman düzenlemelerinin, AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı'nda, özellikle ilk taslakta belirleyici olduğu yönünde, bkz. Andenas/Wooldridge, Company Law, s. 452. İsviçre hukukunda ise şirketler topluluğunun, özellikle toplulukta sorumluluk konusunun, hukuken ayrıca düzenlenmediği, iktisadi bir bütünlük oluşturan yapıların daha ziyade konsolide hesaplar bağlamında önem kazandığı yönünde bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 59; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 295, 296; Yılmaz, Güven Sorumluluğu, s. 139; Kunz, Konzernrecht, s. 15-16. İsviçre hukukunda *konzern* tanımı, bir ekonomik bütünlüğe işaret eder ve Alman hukukundaki *konzern* tanımından ayrılmamaktadır, bkz. Boyacıoğlu, Konzern, s. 119. Bununla beraber İsviçre hukuku, topluluğa ilişkin ayrı bir düzenleme getirmemektedir. Konsolide tablolara ilişkin düzenlemeler bulunmaktadır, ayrıca öğretide azınlık pay sahiplerinin toplulukta nasıl korunabilecekleri ve hangi hâllerde sorumluluk davası açabilecekleri incelenmektedir, bkz. Bauen/Bernet/Rouiller, SA Suisse, s. 257 vd..

²⁵⁶ Akın, Sorumluluk, s. 34. *Barlas*, *konzern*'i hukuken bağımsız teşebbüslerin aynı yönetim tabi olarak oluşturdukları "ekonomik bütün" olarak tarif eder, bkz. Barlas, Adi Ortaklık, s. 248. *Konzern* kavramının Alman ve İsviçre hukuklarında nasıl kullanıldığı hakkında açıklamalar için bkz. Boyacıoğlu, Konzern, s. 7 vd..

²⁵⁷ Madde Gerekçeleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar.

²⁵⁸ İşletme kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Boyacıoğlu, Konzern, s. 125 vd..

adlandırılmaktadır²⁵⁹. Şirketler topluluğuna ilişkin TTK düzenlemesi ise şirketler topluluğuna ve şirkete vurgu yapar²⁶⁰.

Diğer bir farklılık ise, Alman hukukunda, tek elden yönetim ilkesinin benimsenmesidir. Buna göre, aralarında hâkimiyet ilişkisi olmasa dahi, aynı yönetime tabi, tek elden yönetilen işletmeler birlikte bir *konzern* oluşturabilirler²⁶¹. Tek elden yönetimin, yalnızca belirli karineler yoluyla tespit edilmesi de yeterli değildir, fiilen kullanılması, yani *konzern*'i oluşturan işletmelerin bilfiil aynı yönetim ile yönetilmesi aranmaktadır²⁶².

Türk hukukunda ise, Alman hukukunda kabul edilen tek elden yönetim ilkesi benimsenmemiştir²⁶³. Bunun yerine kontrol ilkesi esas alınarak, topluluğu oluşturan şirketler arasında hâkimiyet ilişkisi aranmaktadır. Dolayısıyla fiilen tek elden yönetim olup olmadığına bakılmaksızın, hâkimiyetin sağlanması, yani kontrolün elde bulundurulmasına önem verilmektedir²⁶⁴. Ayrıca, Alman düzenlemesinin aksine, TTK tam hâkimiyeti ayrıca düzenlemektedir²⁶⁵.

²⁵⁹ Pulaşlı, Güven Sorumluluğu, s. 263, 264; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 32 vd.; Akın, Sorumluluk, s. 39; Göktürk, Sorumluluk, s. 9; Yılmaz, Güven Sorumluluğu, s. 121, 122; Boyacıoğlu, Konzern, s. 115. İsviçre hukukunda da en küçük *konzern*'in birbirine bağlı iki işletme ile oluşabildiği kabul edilmektedir, bkz. Kunz, Konzernrecht, s. 49.

²⁶⁰ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-09, 23-13; Eminoğlu, Konzern, s. 166. Nitekim, çalışmanın bu bölümünde inceleneceği üzere en küçük şirketler topluluğunun oluşması için, öğretideki tüm görüşler en az bir şirketin, daha ağırlıklı olarak kabul edilen görüşler ise en az iki veya üç şirketin varlığını aramaktadır.

²⁶¹ Tek elden yönetimin ne zaman bulunduğuna ilişkin açıklamalar ve karineler için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 33 vd.; ne zaman *konzern* oluşacağına ilişkin sınırlı sayı prensibine göre belirlendiği yönünde ve ayrıntılı açıklamalar için bkz. Akın, Sorumluluk, s. 34 vd.; tek elden yönetimin *konzern* bakımından tayin edici olduğu yönünde bkz. Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 306; tek elden yönetim hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Harsa, Topluluk, s. 32 vd.. İsviçre hukukunda da tek elden yönetim ilkesi kabul edilmektedir, bkz. Kunz, Konzernrecht, s. 52 vd.; Bauen/Bernet/Rouiller, SA Suisse, s. 258.

²⁶² Okutan Nilsson, Topluluk, s. 84; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 189; Yılmaz, Güven Sorumluluğu, s. 129; Andenas/Wooldridge, Company Law, s. 453. Tek elden yönetimde ekonomik bütünlük, kontrolde ise hâkimiyetin tesis edilmesinin arandığı konusunda ve tek elden yönetim hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Çebi, Tek Elden Yönetim, s. 235 vd.; İsviçre'de de kabul edilen tek elden yönetim ilkesinin temelini hâkimiyete dayandığı ve bu tek elden yönetimin fiilen kullanılmasının arandığı yönünde Harsa, Topluluk, s. 56.

²⁶³ Tasarının önceki metinlerinde yer alan tek elden yönetim ilkesinin, bu ilkenin tanımlanmasının güç olduğu eleştirileri üzerine tasarı metninden çıkarıldığı ve kanunun hâkimiyet ilkesini benimsediği yönünde Okutan Nilsson, Topluluk, s. 86, 87, 98-100. Öte yandan TTK düzenlemelerinin temelinde tek elden yönetimin etkisinin bulunduğu görüşünde Gündoğdu, Konzernrecht, s. 188; Altay, Ortak Girişim, s. 362.

²⁶⁴ Tekinalp, Kontrol İlkesi, s. 1548 vd.; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 67 vd.; Göktürk, Sorumluluk, s. 11; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 142-144. Kontrol ilkesi hakkında ayrıntılı bilgiler için

Görüldüğü üzere Alm. POK ve Türk hukuku arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Türk hukuku, işletmelere dayalı bir *konzern* düzenini ve tek elden yönetim ilkesini benimsememiştir. Bunun yerine şirketlere vurgu yapan, hâkimiyet ilişkisini arayan bir şirketler topluluğu öngörülmüştür. Bu farklılıklar, Türk hukukunda şirketler topluluğunun nasıl tanımlanacağı bakımından çok önemlidir. Belirtmek gerekir ki, AB müktesabatında da kontrol ilkesi etkisini göstermiştir. Türk hukukundaki düzenlemenin kontrol ilkesinin tam bir uygulaması mı yoksa kontrol ilkesine benzer nitelikte bir düzenleme olduğu tartışmalı olsa²⁶⁶ da bu düzenlemenin AB müktesabatı ile paralel nitelikte olduğunu söylemek mümkündür²⁶⁷. Ancak her durumda, bu ilkenin pozitif hukukta nasıl düzenlendiği ve netice itibarıyla pozitif hukukun şirketler topluluğunu nasıl şekillendirdiği, ulusal mevzuata göre belirlenmelidir. Bu nedenle Türk hukukunda en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluşabileceği bakımından TTK ve ikincil mevzuatın incelenmesi ihtiyacı vardır.

Aşağıda öncelikle öğretilerde salt TTK düzenlemesi ele alınarak en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluşabileceğine ilişkin görüşler incelenecektir. Ardından, Sicil Yönetmeliği'nde getirilen düzenleme ışığında aynı konuda öğretilerde ifade edilen görüşler ele alınacaktır. Son olarak en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluşabileceği konusundaki kanaatimiz ifade edilecektir.

bkz. Tekinalp, Kontrol İlkesi, s. 1548 vd.; TTK'daki hâkimiyet kavramının geniş anlamda kontrol kavramına benzediği ve Türk hukukunda hâkimiyet kavramı hakkında bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 87, 96 vd.; Türk hukukundaki sistemin kontrol ve hâkimiyetin karması olduğu yönünde bkz. Göktürk, Sorumluluk, s. 25 vd.; Türk hukukunda kontrol sisteminin esas alındığı yönünde Akın, Sorumluluk, s. 53.

²⁶⁵ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-09, 23-13.

²⁶⁶ Bkz. yuk. dn. 264.

²⁶⁷ Sınırlı sorumlu şirketlerin konsolide hesap düzenlenmelerini öngören AB Şirketler Hukukuna İlişkin Yedinci Yönerge (<https://goo.gl/wv15Wr>, çevrimiçi, e.t. 8 Kasım 2016), bağlı şirketleri üzerinde bir kontrol uygulayan şirketlere konsolide hesap düzenleme yükümlülüğü getirir. Söz konusu yükümlülük, kontrol ilkesine göre belirlenmektedir. Aynı şekilde topluluk hukuku hakkında yapılan dokuzuncu yönerge taslağının da bu ilke etrafında şekillendiği yönünde bz. Karahan/Giray, Şirketler, s. 128, dn. 4.

1. TTK Düzenlemesi

TTK doğrudan şirketler topluluğunu tanımlamaz; hâkimiyetin hangi hâllerde bulunduğuna ilişkin ve şirketler topluluğunun kapsamına işaret eden düzenlemeler getirir. Şirketler topluluğunu tanımlamak için ele alınması gereken temel düzenleme, hâkim ve bağlı şirket ile hâkimiyet kavramlarına ilişkin tanım ve karineleri içeren TTK m. 195'tir.

TTK m. 195 f. 4 uyarınca hâkim şirket ile bağlı şirketler, birlikte şirketler topluluğunu oluşturur. Bu fıkra, "bağlı bulunan şirketler" ifadesi, bir hâkim şirket ile birden çok bağlı şirket bulunması zorunluluğuna işaret eder gibi görünmektedir²⁶⁸. Öte yandan, TTK m. 195 f. 1, hangi hâllerde bir şirketin diğer şirketin hâkimi konumunda olduğunu düzenler. Bu fıkranın sonunda, hâkim şirket ile bağlı şirketten birinin merkezinin Türkiye'de olması hâlinde TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerini uygulayacağı ifade edilmiştir. Bu fıkradaki ifadeden şirketler topluluğunun biri hâkim diğeri bağlı olmak üzere iki şirketten oluşabileceği kabul edilebilir.

Tekinalp, TTK m. 195 f. 4'te yer alan "[h]âkim şirkete doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan şirketler" ifadesinden yola çıkarak bir şirketler topluluğunun en az üç şirketten oluşabileceğini belirtmektedir²⁶⁹. *Akın* da bu fıkradan yola çıkarak en küçük şirketler topluluğunun, biri hâkim diğeri bağlı olmak üzere üç şirketten oluşabileceğini vurgular²⁷⁰.

²⁶⁸ Maddenin mehzaz düzenlemesi olan AktG § 18 f. 1 açıkça bir veya birden fazla bağlı işletme ifadesini içermektedir (AktG'de geçen ifadenin Türkçe tercümesi için bkz. Gündoğdu, Topluluk, s. 114; Göktürk, Sorumluluk, s. 9). TTK düzenlemesinde ise "şirket" ifadesi ağırlık kazanmaktadır. AktG ile TTK arasındaki farklılık iki farklı şekilde yorumlanabilir. Topluluğun en az iki şirketten oluşabileceği görüşünü savunanlar, mehzaz düzenlemeye göre iki farklı işletmenin *konzern* oluşturduğuna dayanarak (örn. bkz. Gündoğdu, a.g.e., s. 114) TTK'nın da iki şirketin bir topluluk oluşturacağı şekilde yorumlanması gerektiğini savunabilir. Öte yandan TTK'nın, mehzaz hükümden farklı olarak bir veya birden fazla ifadesini içermemesi sebebiyle şirketler topluluğu için biri hâkim ikisi bağlı olmak üzere en az üç şirket gerektiği ileri sürülebilir. Bu nedenle, kanımızca mehzaz düzenleme tek başına TTK'nın lafzından topluluğun kaç şirketten oluştuğunu anlamamıza yeterli dayanak oluşturmamaktadır.

²⁶⁹ *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-13.

²⁷⁰ *Akın*, TTK'nın ifadesinin çok sınırlayıcı olduğunu belirtmektedir. Alman hukukunda iki işletmenin bir *konzern* oluşturabildiğini, iki şirketten oluşan bir yapının dinamiklerinin üç şirket ile oluşacak topluluktan farklı olmadığını vurgulamaktadır. Bkz. *Akın*, Sorumluluk, s. 31, 32.

Ancak *Göktürk* ve *Gündoğdu*'ya göre bu ifadeden şirketler topluluğunun en az üç şirketten oluşması gerektiği anlamı çıkmamaktadır. Zira aynı fıkrada takip eden cümlede “hâkim şirketler” ifadesi de geçmektedir. Sırf bu ifadeden bir şirketler topluluğunda birden çok hâkim şirket aranacağı savı ileri sürülmemelidir²⁷¹.

Okutan Nilsson, bu maddenin birinci fıkrasındaki ifadeden yola çıkarak, bir şirketler topluluğunun varlığından söz edilebilmesi için en az iki ticaret şirketinin bulunması gerektiğini vurgular²⁷². *Giray* da, hâkimiyetin bulunması, diğer bir deyişle “hâkimiyet araçlarının varlığı durumunda” biri hâkim biri bağlı konumda iki şirket ile şirketler topluluğu oluştuğunun kesin olduğunu belirtmektedir²⁷³.

Pulaşlı ve Bilgili/Demirkapılı, TTK uyarınca şirketler topluluğundan söz edebilmek için arasında hâkimiyet ilişkisi olan birden çok şirketin bulunmasını aramaktadır²⁷⁴. *Karababa* da, bir hâkim şirket ile bir veya birden çok bağlı şirketin şirketler topluluğu oluşturacağını belirtir²⁷⁵. *Altay*, hâkimiyeti sağlayan araçlar ile tek bir yönetime tabi biri hâkim ve biri bağlı olmak üzere en az iki şirketin şirketler topluluğu oluşturacağını ifade etmektedir²⁷⁶. *Gündoğdu*, topluluk tanımı yapılırken TTK m. 195 f. 1'in dikkate alınması gerektiğine, zira 4. fıkranın ne iki şirket ne üç şirket argümanını desteklediğine vurgu yapar. Yazar, bir topluluğun iki şirketten oluşabileceği görüşünü benimsemiştir²⁷⁷. Tüm bu açıklamalar, şirketler topluluğunun en az iki şirketten oluşacağı, yani iki şirketin, hâkimiyetin varlığı gibi diğer koşullar sağlanırsa, şirketler topluluğunu oluşturmaya yeteceği tezini desteklemektedir²⁷⁸.

²⁷¹ Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 109; Gündoğdu, Topluluk, s. 115.

²⁷² Okutan Nilsson, Topluluk, s. 67.

²⁷³ Karahan/Giray, Şirketler, s. 129. Aynı görüşte Eminoğlu, Konzern, s. 167.

²⁷⁴ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 121; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 303. “Şirketler topluluğu, bir veya birden fazla şirketin bir hâkim şirkete doğrudan veya dolaylı olarak yasada öngörülen kontrol ölçütüne veya bir sözleşmeye uygun olarak hâkim şirketle birlikte oluşturulan ‘topluluğu’ ifade etmektedir”. Bu ifadeden, bir hâkim şirket ile bir veya birden fazla bağlı şirketin, yani en az iki şirketin bir topluluk oluşturduğu anlaşılmaktadır, bkz. Pulaşlı, Güven Sorumluluğu, s. 262.

²⁷⁵ Karababa, Çıkarma, s. 165. *Karababa*'nın “bir veya birden çok bağlı şirket” ifadesinden, şirketler topluluğu oluşması için bir bağlı şirketin varlığını yeterli gördüğü, en az üç şirket gerektiği görüşünü benimsemediğini anlıyoruz.

²⁷⁶ Altay, Ortak Girişim, s. 362.

²⁷⁷ Gündoğdu, s. 115-117.

²⁷⁸ Aynı görüşte Uygun, Hâkimiyet, s. 9.

Şirketler topluluğunun tanımına ilişkin tek tartışma, iki şirketin bir topluluk oluşturmaya yetip yetmeyeceği değildir. Konu ile ilgili TTK m. 195 f. 5'in de incelenmesi gerekir. Bu fıkra uyarınca, hâkim konumunda bir teşebbüs olması durumunda TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin 195 ilâ 209. maddeleri uygulanır. Diğer bir deyişle, hâkim konumunda illa bir şirket bulunması aranmaz; şirketler topluluğunda hâkim konumunda bir teşebbüs olması hâlinde de topluluk hükümleri uygulama alanı bulur. Buradan yola çıkarak, TTK m. 195 f. 1'in, yalnızca bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin bulunması hâlinde de uygulanacağı savunulabilir.

Nitekim *Susuz*, şirketler topluluğu düzenlemelerinin bir şirket ile hâkim konumundaki ortakları arasında yaşanan menfaat çatışmalarına da uygulanması gerekebileceğini ifade etmektedir²⁷⁹. Bu görüşe göre TTK m. 195 f. 5 uyarınca, şirketler topluluğuna ilişkin tüm hükümlerde hâkim şirket ifadesinin yerine hâkim teşebbüs ifadesi konulabilir. Bu nedenle *Aker* de, bir hâkim teşebbüs başka bir ticaret şirketini hâkimiyeti altında tutabiliyorsa, şirketler topluluğunun bulunduğunu kabul eder²⁸⁰. Esasen, şirketler topluluğu düzenlemeleri ile gözetilen, hâkim konumdaki aktörün talimatlarını yerine getirmeye fiilen zorunda olan bağlı şirketin, serbest iradesini bağımsız bir şekilde kullanamadığı gerçeğidir²⁸¹. *Gündoğdu* da konuyu incelerken, TTK m. 195 f. 5 ile getirilen düzenlemenin istisnai olduğunu kabul etmektedir. Ancak *Gündoğdu*, her ne kadar hâkim teşebbüs düzenlemesi istisnai olsa da, TTK m. 195 f. 5'in gerekçesinde²⁸² bile bu istisnanın kapsamlı olduğunu ifade edildiğini vurgulamaktadır. *Gündoğdu*'ya göre, bu fıkra dikkate alındığında, biri hâkim, biri bağlı konumda iki üye ile bir şirketler topluluğu oluşabilir. Hâkim üyenin illa bir ticaret şirketi olması aranmaz, TTK m. 195 f. 5 uyarınca hâkim üye bir teşebbüs de olabilir²⁸³.

²⁷⁹ *Susuz*, Hâkim Teşebbüs, s. 270, 271. *Susuz* bu denli geniş bir yorumun ne kadar isabetli olacağını tartışılması gerektiğini vurgulamıştır, a.g.e., s. 278.

²⁸⁰ *Aker*, Hâkim Teşebbüs, s. 283, 284.

²⁸¹ Madde Gerekçeleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar.

²⁸² Madde Gerekçeleri, m. 195.

²⁸³ *Gündoğdu*, Topluluk, s. 119. *Şener* de, bir teşebbüs veya bir şirketin, başka bir veya daha fazla şirket ile hâkimiyet ilişkisi kurması hâlinde şirketler topluluğunun oluştuğunu savunmaktadır. Yazarın bu ifadesinden, bir teşebbüs ve bir bağlı şirket ile topluluğun oluştuğu

Buna karşı olan görüş, TTK'nın hâkim teşebbüse ilişkin düzenlemesinin istisnai olduğunu vurgulamaktadır²⁸⁴. Bu görüşe göre, *konzern* hukukunun temelini işletmelere dayandıran Alman hukukunun aksine, TTK'daki şirketler topluluğu düzenlemesi, şirkete ve şirketlerden oluşan bir topluluğa işaret etmektedir²⁸⁵.

Özetle, öğretide TTK düzenlemesi esas alınarak yapılan en küçük şirketler topluluğu tanımları farklılık göstermektedir. TTK m. 195 uyarınca en az üç şirketin aranacağı ileri sürüldüğü gibi, bir hâkim ile bir bağlı şirketin de yeterli olacağı görüşü de savunulmuştur. Hatta bir görüşe göre hâkim konumda olan bir teşebbüs olduğu takdirde tek bir bağlı şirketin mevcudiyeti hâlinde de şirketler topluluğu söz konusu olacaktır.

Ancak şirketler topluluğunun ne zaman oluştuğuna ilişkin tartışmalar yalnızca TTK düzenlemesine göre şekillenmemektedir. Şirketler topluluğunun kapsamını belirlemek ve kanaat oluşturmak için Sicil Yönetmeliği'nin de incelenmesi ve bu mevzuat ışığında verilen görüşlerin de dikkate alınması gerekmektedir. Aşağıda sicil yönetmeliğine ilişkin açıklamalar ve öğretideki görüşler incelenmektedir.

2. Sicil Yönetmeliği

Sicil Yönetmeliği, şirketler topluluğunun tanımına ilişkin ayrıca bir düzenleme getirmektedir. Sicil Yönetmeliği m. 105 uyarınca, bir şirketler topluluğunun bulunması için ya bir ticaret şirketi ile buna bağlı bulunan en az iki ticaret şirketi, ya da şirket olmayan bir teşebbüse bağlı ikiye aşan sayıda ticaret şirketi aranır.

görüşünde olduğu anlaşılmaktadır, bkz. Şener, Ortaklıklar, s. 175. *Göktürk*'e göre, kanunun lafzî özensiz olmakla beraber, tek bir bağlı şirket bulunduğu zaman da şirketler topluluğu hükümleri ile korunması gereken bir menfaat vardır. Bkz. Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 110, 111. Ancak *Göktürk* açıkça bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin topluluk oluşturduğunu belirtmemektedir. Aksine, Sicil Yönetmeliği'nde yer alan topluluk düzenlemesini eleştirirken, hâkim konumda bir teşebbüs olması hâlinde bile arasında hâkimiyet ilişkisi olan iki şirketin varlığının aranması gerektiğini, bu nedenle bir teşebbüse bağlı ama aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan birden çok şirketin topluluk oluşturmayacağını da vurgulamaktadır. Bkz. Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 113.

²⁸⁴ Madde Gereçekleri, 195 ilâ 209 uncu maddelerle ilgili genel açıklamalar, hâkim teşebbüsün istisnai bir düzenleme olduğunu vurgulamaktadır. Hâkim teşebbüse ilişkin düzenlemenin kural olmaktan ziyade istisna olduğu ve en küçük şirketler topluluğu yapılırken bu istisnanın dikkate alınmaması gerektiği, zira terminolojinin bile şirketlerden oluşan bir topluluğa işaret ettiği görüşünde Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-15 a2.

²⁸⁵ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-13 b ve 23-15 a1; Pulaşlı, Güven Sorumluluğu, s. 262; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 73.

Diğer bir deyişle Sicil Yönetmeliği, şirketler topluluğunun bulunması için, ya biri hâkim ikisi bağlı şirket, ya da hâkim teşebbüsün kontrolüne tabi olan üç bağlı şirket olmak üzere, en az üç şirketin bulunmasını aramaktadır. Sicil Yönetmeliği m. 105, yukarıda topluluk tanımı bağlamında ayrıntılı olarak irdelenen TTK'nın m. 195 f. 4 düzenlemesine atıf yapmaktadır. Ancak TTK'nın bu hükmünden ilk bakışta ne en az üç şirket arandığı ne de bir teşebbüse bağlı üç şirketin bulunması hâlinde yine bir şirketler topluluğunun oluşacağı anlaşılmaktadır.

Akın, şirketler topluluğu tanımını yaparken TTK m. 195 f. 4 gereği topluluğun en az üç şirketten oluşması gerektiğini vurgular²⁸⁶. Ek olarak *Akın*, şirketler topluluğunda hâkim şirket yerine hâkim teşebbüse istisnai olarak yer verildiğini, dolayısıyla tepe konumdaki hâkim şirket değil de bir hâkim teşebbüs olsa bile üç şirket zorunluluğunun ortadan kalkmayacağını ve teşebbüse bağlı üç şirket bulunması gerektiğini ifade etmektedir. Yazar, TTK m. 195 f. 4'ün, Sicil Yönetmeliği m. 105'te yer alan tanıma varabilmek için yeterli olduğunu savunmaktadır²⁸⁷. *Akın*'ın görüşleri uyarınca, Sicil Yönetmeliği'nin topluluk tanımı TTK m. 195 ile uyumlu görünmektedir.

Tekinalp de bir şirketler topluluğunun en az üç şirketten oluşacağı görüşündedir. TTK m. 195 f. 4 uyarınca topluluğun hâkiminin bir ticaret şirketi olmasının şart olduğunu vurgulamaktadır. Bu nedenle *Tekinalp*, tepede hâkim teşebbüs olması hâlinde sadece ona bağlı iki şirket ile bir topluluk oluşmayacağını belirtmektedir. *Tekinalp*'e göre, tepede hâkim teşebbüsün bulunduğu bir topluluğun oluşabilmesi için, bu teşebbüse bağlı en az üç ticaret şirketinin veya iki ticaret şirketi ile bir teşebbüsün bulunması gereklidir²⁸⁸. *Tekinalp*'in savunduğu, hâkim teşebbüse bağlı iki şirket ile bir teşebbüs senaryosu, Sicil Yönetmeliği'nde verilen tanım ile tam olarak örtüşmemektedir. Zira Sicil Yönetmeliği, en az üç şirketin bulunmasını aramaktadır²⁸⁹.

²⁸⁶ Akın, Sorumluluk, s. 31. *Akın*'ın, bu görüşü için ilgili fıkra da yer alan “bağlı bulunan şirketler” ifadesine dayanmış olması muhtemeldir. Zira fıkranın ifadesi birden çok bağlı şirkete işaret edecek şekilde anlaşılabilir. Aynı görüşte, Yıldırım, Topluluk, s. 92.

²⁸⁷ Akın, Sorumluluk, s. 31, 32.

²⁸⁸ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-15 a1), a2).

²⁸⁹ *Tekinalp*, bir topluluğun en az üç şirketten oluşması gerektiğini, tepede hâkim teşebbüs olmasının istisnai bir durum olduğunu ve bu durumda da teşebbüse bağlı üç topluluk üyesi

Giray'a göre Sicil Yönetmeliği TTK ile uyumlu değildir. Zira *Giray* TTK m. 195 f. 1 ifadesinden biri hâkim, biri bağlı olmak üzere aralarında hâkimiyet ilişkisi olan iki şirketin şirketler topluluğu oluşturduğunu, yani en az iki şirket ile topluluğun meydana geldiğini vurgular. Yazar, kanunun bu ifadesine rağmen Sicil Yönetmeliği'nde topluluk oluşması için en az üç şirketin aranmasının yerinde olmadığı, yönetmelik ile kanuna aykırı düzenleme yapılamayacağı gerekçesiyle Sicil Yönetmeliği m. 105'in uygulanamayacağını savunur²⁹⁰.

Gündoğdu da TTK ile Sicil Yönetmeliği'ndeki düzenlemenin uyumsuz olduğunu vurgulamaktadır²⁹¹. Yukarıda da incelendiği üzere *Gündoğdu*, TTK uyarınca bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin birlikte şirketler topluluğu oluşturabileceği görüşündedir. Sicil Yönetmeliği'nin en az üç şirketi arayan tanımının TTK düzenlemesine açıkça aykırı olduğunu, yönetmeliğin kanuna aykırı yükümlerinin ise dikkate alınmaması gerektiğini savunmaktadır²⁹².

Göktürk de, Sicil Yönetmeliği'nde ikiden çok bağlı şirketin aranması ve biri hâkim biri bağlı konumda iki şirket olup olmadığına bakılmaksızın bir teşebbüse bağlı üç şirketin birlikte topluluk oluşturmaya ilişkin düzenlemenin TTK ile uyumlu olmadığını vurgulamaktadır²⁹³.

Okutan Nilsson, Sicil Yönetmeliği'nin ve hatta TTK'nın yürürlüğe girmesinden önce kaleme aldığı eserinde, bir teşebbüse bağlı ve hepsi eş düzeyde olan ticaret

aranacağını belirtmektedir. Ancak *Tekinalp*, bir hâkim teşebbüse bağlı en az iki şirket ile bir veya daha fazla bağlı teşebbüsün de birlikte şirketler topluluğu oluşturabileceğini savunmaktadır. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-15 a1), a2). *Tekinalp*'in dayandığı istisnayı sağlayan hüküm TTK m. 195 f. 5'tir. Hâlbuki bu fıkranın ilk cümlesi: "Şirketler topluluğunun hâkiminin, merkezi veya yerleşim yeri yurt içinde veya dışında bulunan, bir teşebbüs olması hâlinde de, 195 ilâ 209 uncu maddeler ile bu Kanundaki şirketler topluluğuna ilişkin hükümler uygulanır." demektir. Bu ifadeden, getirilen istisnanın yalnızca hâkim konumda bulunan teşebbüslere ilişkin olduğu anlaşılmaktadır, bkz. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-20. Topluluk oluşması için en az üç şirket aranması kabul ediliyor ise, TTK m. 195 f. 5'e dayanarak şirket sayısının ikiye indirilmesi, kanımızca TTK m. 195 f. 5'in yalnızca hâkim şirketleri kapsayan bir istisna olduğu değerlendirilmesi ile örtüşmemektedir. Aksi hâlde, aynı hükme dayanarak bir hâkim teşebbüse bağlı tek bir ticaret şirketi ile iki teşebbüsün de şirketler topluluğu oluşturduğu savunulabilir. Bir teşebbüse bağlı iki şirket ve bir bağlı teşebbüsün topluluk oluşturacağı görüşünün, hâkim teşebbüse ilişkin düzenlemenin istisnai olduğu ve şirketler topluluğunun her hâlde en az üç şirketten oluşması gerektiği savları ile örtüşmediği görüşündeyiz.

²⁹⁰ Karahan/Giray, Şirketler, s. 130.

²⁹¹ Gündoğdu, Topluluk, s. 109; id., Konzernrecht, s. 174, dn. 478.

²⁹² Gündoğdu, Topluluk, s. 123.

²⁹³ Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 112-114.

şirketlerinin bir şirketler topluluğu oluşturup oluşturmayacağını incelemiştir. Alman hukukunda görülen ve “eş düzey *konzern*” olarak adlandırılan bu topluluk²⁹⁴, *Okutan Nilsson*’a göre, TTK’da benimsenmeyen tek elden yönetim ilkesinin bir yansımasıdır. Aynı yönetime tabi ancak birbirleri ile eş düzeyde bulunan şirketler, tek elden yönetilmektedir. Bununla beraber, TTK’nın tek elden yönetim ilkesini benimsemediği ve şirketler topluluğu için hâkimiyetin bulunmasını aradığını vurgulayan *Okutan Nilsson*’a göre, TTK uyarınca şirketler topluluğu eş düzey *konzern* ile oluşmamaktadır²⁹⁵. *Göktürk* de Türk şirketler topluluğu düzenlemesinin kontrol ve hâkimiyet esasına dayandığını vurgular. Buna göre, aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan şirketler arası bir yapının şirketler topluluğu olarak değerlendirilmesi, yani Türk hukukunda eş düzey *konzern*’in kabulü mümkün değildir²⁹⁶. Sicil Yönetmeliği’nin getirdiği bir teşebbüse bağlı üç şirketin de şirketler topluluğu oluşturacağına ilişkin kural bir nevi eş düzey *konzern* niteliğindedir²⁹⁷. Yukarıdaki görüşler ışığında Türk hukukunda eş düzey *konzern* olmadığı kabul edildiğinde, Sicil Yönetmeliği’nin tanımladığı bu topluluk, TTK uyarınca şirketler topluluğu sayılmamalıdır.

Özetle, Sicil Yönetmeliği m. 105 düzenlemesi ele alındığında, öğretide şirketler topluluğunun nasıl oluşabileceğine ilişkin farklı görüşlerin bulunduğu görülmektedir. Sicil Yönetmeliği, en küçük şirketler topluluğu için en azından üç şirket aranacağı tezlerini destekler nitelikte bir düzenleme getirmektedir. Ancak yönetmelik aynı zamanda TTK m. 195 incelenirken bahsi geçmeyen bir topluluk

²⁹⁴ Yabancı literatürde *Gleichordnungskonzern* olarak adlandırılan eş düzey *konzern*’de, bağlı işletmelerin arasında bir hâkimiyet ilişkisi yoktur. Kendi aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan işletmelerin aynı elden yönetilmesi söz konusudur. Bkz. *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 68; *Akın*, Sorumluluk, s. 40 vd.; *Göktürk*, Sorumluluk, s. 32; *Gündoğdu*, Konzernrecht, s. 113; *Yılmaz*, Güven Sorumluluğu, s. 124; *Boyacıoğlu*, Konzern, s. 330, 331. Ortak yönetim gücünün tüm teşebbüslerin elinde aynı anda bulunduğu yönünde bkz. *Barlas*, Adi Ortaklık, s. 259.

²⁹⁵ *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 68.

²⁹⁶ *Göktürk*, Sorumluluk, s. 32, 33.

²⁹⁷ Sicil Yönetmeliği, yine bir teşebbüse bağlı ancak aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan üç şirketin hâkim teşebbüs ile birlikte bir topluluk oluşturacağını düzenler. Dolayısıyla, kendi aralarında hâkimiyet ilişkisi bulunmayan üç şirket olsa da, bu üç şirketin teşebbüsün hâkimiyetinde olduğu görülmektedir. Hâlbuki eş düzey *konzern*’de hiçbir teşebbüs diğerine bağlı değildir, bkz. *Barlas*, Adi Ortaklık, s. 258, 259. Ancak, bir hâkim teşebbüs ile arasında hâkimiyet ilişkisi bulunan bir bağlı şirketin şirketler topluluğunu oluşturabileceği kabul edilmedikçe, aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan üç şirketli yapının yine eş düzey *konzern* benzeri bir düzenleme olduğu görülmektedir.

modelini de düzenlemektedir. Buna göre öğretide bir teşebbüse bağlı üç şirketin ya da bir teşebbüse bağlı en az iki şirket ile bir veya daha çok teşebbüsün şirketler topluluğu oluşturabileceği görüşleri ifade edilmektedir. Buna karşın, Türk şirketler topluluğu düzenlemelerinin hâkimiyet esasına dayanması nedeniyle eş düzey *konzern* olarak tabir edilen, aralarında hâkimiyet ilişkisi olmayan şirketlerin topluluk oluşturmayaacağı eleştirisi getirilebilir.

3. Kanaatimiz

Yukarıda incelendiği üzere, TTK m. 195 ve Sicil Yönetmeliği m. 105 düzenlemeleri ışığında öğretide farklı şirketler topluluğu tanımları yapılmıştır. Bu tanımlara göre en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluşacağı tartışmalıdır. Bir görüşe göre en küçük şirketler topluluğu, biri hâkim biri bağlı olmak üzere en az iki şirketten oluşabilir. Bu görüşe göre iki şirket olmadan bir şirketler topluluğundan söz edilemez. TTK m. 195 f. 5, hâkim teşebbüse ilişkin istisnai bir düzenleme getirir ve en az iki şirket aranması zorunluluğunu ortadan kaldırmaz. Buna karşın TTK m. 195 f. 5 uyarınca şirketler topluluğunun hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketten oluşabileceği, yani illa iki şirketin bulunmasının aranmadığı yönünde ikinci bir görüş bulunmaktadır. Bu görüşe göre, hâkim teşebbüsün hâkimiyetine tabi bir bağlı şirket, hâkim teşebbüs ile birlikte TTK uyarınca şirketler topluluğunu oluşturur. Bu ilk iki görüş, şirketler topluluğunun (biri hâkim teşebbüs veya ikisi de şirket olmak üzere) en az iki üyeden oluştuğunu savunmaktadır. Bu görüşleri savunan yazarlardan bazıları, TTK en küçük şirketler topluluğunu iki üyeden oluştururken, Sicil Yönetmeliği m. 105'te en az üç şirket aranmasının kanuna aykırı olduğunu savunmaktadır.

Öte yandan diğer bazı görüşler, şirketler topluluğunun en az üç üyeden oluşması gerektiğini vurgular. Nitekim, şirketler topluluğunun tanımına ilişkin üçüncü bir görüş, TTK m. 194 f. 4 uyarınca bir şirketler topluluğunun en az üç şirketten oluşabileceğini savunmaktadır. Bu görüş uyarınca şirketler topluluğu, gerek bir hâkim iki bağlı şirket, gerekse bir hâkim teşebbüse bağlı üç bağlı şirket olmak üzere en az üç şirketten oluşabilir. Bu görüş, Sicil Yönetmeliği m. 105 ile

uyumludur. Dördüncü bir görüşe göre ise, bir teşebbüse bağlı iki şirket ve bir teşebbüs de şirketler topluluğunu oluşturabilir.

Genel olarak öğretilerdeki görüşler incelendiğinde, Sicil Yönetmeliği'nin yürürlüğe girmesinden önce şirketler topluluğu için iki şirketin yeteceği görüşünün ağır bastığı, en az üç şirket aranması gerektiğine ilişkin görüşlerin ise yönetmeliğin yürürlüğe girmesini takiben daha ağırlıklı olarak ifade edildiği görülmektedir.

Şirketler topluluğunun ne zaman oluşmuş sayılacağı ve en küçük topluluğun kaç üyeden oluşacağını belirlemek için, cevaplanması gereken bazı temel sorular ortaya çıkmaktadır. İlk olarak TTK düzenlemelerinin nasıl anlaşılması gerektiği ve kanun koyucunun şirketler topluluğunun oluşması için nasıl bir yapı öngördüğü irdelenmelidir. Bu bağlamda gerek topluluğun kaç üyeden oluşabileceği, gerekse bu asgari sayıda üyelerin tamamının şirket olmasının gerekip gerekmediği irdelenmelidir. Ardından, Sicil Yönetmeliği'nde getirilen düzenin TTK ile uyumlu olup olmadığı incelenmelidir. Burada varılacak yargıya göre Sicil Yönetmeliği m. 105'in nasıl değerlendirilmesi gerektiği belirlenmelidir.

TTK'da, şirketler topluluğunun nasıl oluşacağına ilişkin birkaç ibare bulunmaktadır. 195. maddenin ilk fıkrası “birinci şirket hâkim, diğeri bağlı şirkettir. Bu şirketlerden en az birinin merkezi Türkiye’de ise, bu Kanundaki şirketler topluluğuna ilişkin hükümler uygulanır” ifadesini içermektedir²⁹⁸. Aynı maddenin dördüncü fıkrası, “[h]âkim şirkete doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan şirketler, onunla birlikte şirketler topluluğunu oluşturur. Hâkim şirketler ana, bağlı şirketler yavru şirket konumundadır” demektedir²⁹⁹. Madde

²⁹⁸ Bu ibareden, aralarında hâkimiyet ilişkisi olan biri hâkim ve biri bağlı şirket olmak üzere iki şirketli bir yapıya TTK'nın şirketler topluluğu hükümlerinin uygulanacağı sonucu çıkmaktadır. Bu ifadeden yola çıkarak bazı yazarlar en küçük topluluğun iki şirketten oluşabileceği sonucuna varmıştır. Bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 67; Karahan/Giray, Şirketler, s. 129; Gündoğdu, Topluluk, s. 115-117.

²⁹⁹ Bu fıkarda, bir hâkim şirket ile bağlı bulunan şirketler ifadeleri kullanıldığı için, hem hâkim şirket hem de bağlı bulunan birden çok şirket (şirketler) arandığı, yani en küçük topluluğu en az üç şirketin oluşturabileceği savunulmuştur. Bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-13; Akın, Sorumluluk, s. 31, 32. Öte yandan, bu fıkranın ikinci cümlesinde yer alan “[h]âkim şirketler ana, bağlı şirketler yavru şirket konumundadır” ifadesi, çoğul kullanımının sayıya işaret etmediği, aksi takdirde hâkim şirketlerin de birden fazla olmasının aranacağı görüşüne yol açmıştır. Bu görüş uyarınca sadece bu fıkradaki çoğul kullanımına dayanarak topluluğun en az üç şirketten oluştuğu iddia edilemez. Bkz. Gündoğdu, Topluluk, s. 115; Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 109.

Gerekçeleri, bu fıkranın şirketler topluluğunu tanıttığını ifade etmektedir³⁰⁰. Son olarak m. 195 f. 5 c. 1 hükmü önem taşımaktadır: “Şirketler topluluğunun hâkiminin, merkezi veya yerleşim yeri yurt içinde veya dışında bulunan, bir teşebbüs olması hâlinde de, 195 ilâ 209 uncu maddeler ile bu Kanundaki şirketler topluluğuna ilişkin hükümler uygulanır”³⁰¹. Madde Gerekçeleri, şirketler topluluğunun tepesinde şirket olmasa ve bir teşebbüs bulunsada, bu teşebbüsün topluluk üyesi sayılacağını ve şirketler topluluğuna ilişkin özel hükümlerin uygulanacağını vurgulamaktadır³⁰². Şirketler topluluğu tanımı yapılırken, her üç fıkra da dikkate alınmalıdır.

TTK m. 195 f. 4’te hâkim şirket ile bağlı şirketler ifadeleri, gerçekten de en küçük topluluğun oluşması için en azından bir hâkim şirket ile birden çok bağlı şirketin aranacağı sonucunu doğurmaya müsaittir. Öte yandan, fıkranın ikinci cümlesi, hâkim şirketleri de çoğul olarak kullanmıştır³⁰³. Hâlbuki, öğretilde hiçbir görüş bir şirketler topluluğunda birden çok hâkim şirket bulunması zorunluluğundan bahsetmemektedir. Gerçekten de fıkranın ikinci cümlesi, bir toplulukta birden çok hâkim şirket aranacağı şeklinde anlaşılmamalıdır. Dolayısıyla, ilk cümlede geçen “bağlı bulunan şirketler” ifadesinin, bağlı şirket sayısına işaret etmekten ziyade, genel olarak bağlı bulunan şirketlerin topluluğa dâhil olacağını açıklamaya hizmet ettiği görüşündeyiz. Bu noktada maddenin ilk fıkrasındaki ifade önem kazanmaktadır. Zira ilk fıkrada, çoğul ifadeye başvurmaksızın, bir hâkim şirket ile bir bağlı şirketten birinin merkezinin Türkiye’de olması hâlinde, kanunun şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerinin uygulanacağı düzenlenmiştir. Bu fıkradan, arasında hâkimiyet ilişkisi olan iki şirketli bir yapının, yalnızca bir şirketinin bile Türkiye’de olması hâlinde dahi, şirketler topluluğu olarak değerlendirileceği

³⁰⁰ Madde Gerekçeleri, m. 195 f. 1.

³⁰¹ Bu fıkra dayanak bir görüş, hâkim konumda bir teşebbüs ile bağlı bir şirketin şirketler topluluğu oluşturabileceğini savunmaktadır. Bkz. Susuz, Hâkim Teşebbüs, s. 270; Aker, Hâkim Teşebbüs, s. 283, 284; Gündoğdu, Topluluk, s. 119. Buna karşın, teşebbüse ilişkin düzenlemenin istisnai olduğu ve asgari şirket sayısının etkilenmeyeceğini savunan karşı bir görüş de bulunmaktadır. Bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-13 b, 23-15 a1 ve a2; Pulaşlı, Güven Sorumluluğu, s. 262; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 73.

³⁰² Madde Gerekçeleri, m. 195 f. 5.

³⁰³ Bu sebeple çoğul ifadeye özel bir anlam yüklenmemesi gerektiği görüşünde Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 109; Gündoğdu, Topluluk, s. 115.

sonucuna varılabilir. Kanımızca biri hâkim biri bağlı konumda iki şirket, bir şirketler topluluğu oluşturabilir³⁰⁴.

Bu görüşün ardından, 5. fıkarda getirilen hâkim teşebbüse ilişkin düzenlemeyi ele almak gerekmektedir. Bahsi geçen 5. fıkra, toplulukta hâkim konumda bir teşebbüs olması hâlinde TTK m. 195 ilâ 209'un uygulanacağını düzenlemektedir. Yukarıda ayrıntılı olarak incelendiği üzere, şirketler topluluğuna ilişkin hükümler hâkim konumdaki ortaklar ile şirketler arasında yaşanan menfaat çatışmalarını düzenlemeyi amaçlamaktadır³⁰⁵. TTK m. 195 f. 5, bu amaç ile birlikte ele değerlendirilince, bir şirketler topluluğunda, yalnızca hâkim şirketin üzerine değil, hâkim şirketin yerine de hâkim teşebbüsün getirilebileceği savunulmaktadır³⁰⁶.

Gerçekten de hâkim teşebbüse bağlı bir şirketin yönetim kurulunun, hâkim teşebbüsün talimatı olmadan hareket etmesini beklemek mümkün değildir. Bu nedenle bağımsız bir şirket ile, hâkimiyet altındaki bir şirketin birbirinden farklı çıkar çatışmalarına konu olması beklenebilir. Ancak, şirketler topluluğunda hâkim şirket yerine her durumda hâkim teşebbüsün geçeceği ve bu durumda şirketler topluluğunun yine de bulunacağını kabul etmek, kanımızca çok geniş bir yorum olacaktır. Zira bu doğrultuda bir yorum, bir pay sahibinin herhangi bir münferit şirketin hâkimiyetini elinde bulundurması hâlinde, bir şirketler topluluğunun varlığı sonucunu doğuracaktır. Dolayısıyla, birden çok şirketin oluşturduğu bir "topluluk" aranmaksızın, Türkiye'de yer alan şirketlerin önemli bir kısmı, aile şirketi şeklinde yapılanmaları veya tek veya az sayıda ortağın kontrolünde olmaları nedeniyle kendiliğinden topluluk olarak ele alınacaktır³⁰⁷. Bu geniş yorum

³⁰⁴ Aynı görüşte Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 67; Karahan/Giray, *Şirketler*, s. 129; Gündoğdu, *Topluluk*, s. 115-117; Karababa, *Çıkarma*, s. 165.

³⁰⁵ Susuz, *Hâkim Teşebbüs*, s. 270.

³⁰⁶ Aker, *Hâkim Teşebbüs*, s. 283, 284; Gündoğdu, *Topluluk*, s. 119.

³⁰⁷ Nitekim, 2016 yılı Haziran ayında kurulan anonim şirketlerin %55,4'ü tek ortaklı, %25,64'ü iki ortaklıdır. Aynı şekilde limited şirketlerin %64,85'i tek ortaklı, %29,82'si iki ortaklıdır. Bu rakamlar önceki ay ve yıllarda da benzerlik göstermektedir (bu bilgilerin bulunabileceği Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan raporlara <http://goo.gl/3FcXc3> adresi üzerinden ulaşılabilir (çevrimiçi, e.t. 4 Ağustos 2016)). Ayrıca belirtmek gerekir ki, TTK tek ortaklı anonim şirkete izin vermektedir. Bununla beraber kanunda tek ortaklı şirketlerin şirketler topluluğu olarak değerlendirilmesine yol açacak başka herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

karşısında da şirketler topluluğu oluşturan şirketler ile münferit şirketler arasında Türk uygulamasında herhangi bir farklılık kalmayacaktır³⁰⁸.

Öte yandan, yukarıda da açıklandığı üzere, TTK, her ne kadar hâkim teşebbüse ilişkin bir düzenleme içeriyor olsa da, *konzern* hukukuna işletmeleri temel alan Alman hukukunun aksine³⁰⁹, şirkete ve şirketlerden oluşan bir topluluğa ağırlık vermektedir³¹⁰. Gerek kullanılan terminoloji, gerek hâkim teşebbüse ilişkin düzenlemenin istisnai kabul edilmesi³¹¹, gerekse getirilen düzenlemenin yapısı nedeniyle, kanımızca TTK uyarınca şirketler topluluğunun en azından aralarında hâkimiyet ilişkisi bulunan (yani bir hâkim biri bağlı konumda) iki şirketten oluştuğunun kabulü gerekmektedir. Bu bağlamda, bir teşebbüse bağlı bir şirketin, topluluk oluşturmayaacağını düşünüyoruz.

Bu çalışma kapsamında, TTK m. 195 uyarınca şirketler topluluğunun, arasında hâkimiyet ilişkisi bulunan iki şirketten oluştuğu kabul edilmektedir. Bu kabul karşısında Sicil Yönetmeliği m. 105'in ele alınması gereklidir. Zira, yukarıda ayrıntılı olarak incelenen bu hüküm uyarınca şirketler topluluğu en az üç şirketten oluşur. Söz konusu düzenleme, gerek bir hâkim şirkete bağlı iki şirket ile gerekse

³⁰⁸ TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerin yalnızca şirketler topluluğu bulunduğunda mı uygulanacağı, yoksa şirketler topluluğu olmasa da hâkimiyete sonuç bağlanıp bağlanmadığı tartışmalıdır. Bazı hükümlerin, bir topluluk olmasa da, hâkimiyete sonuç bağladığı, bazı diğer hükümlerin ise ayrıca şirketler topluluğunun varlığına sonuç bağladığı hakkındaki açıklamalar için bkz. Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 99, 100. Bu çalışmanın konusunu oluşturan TTK m. 208'in hâkimiyete bağlanan bir hakkı mı düzenlediği, yoksa ayrıca bir şirketler topluluğunun varlığının gerekip gerekmediği bu çalışmada aşağıda § 3.III.B no.lu bölümde ayrıca ele alınmaktadır. Bir teşebbüs ile bir bağlı şirketin tek başlarına bir şirketler topluluğu oluşturdıklarına karar verilmesi hâlinde, kanunda yalnızca hâkimiyete değil, aynı zamanda şirketler topluluğu bulunmasına sonuç bağlanan hükümlerin münferit şirketlere de uygulanması sonucu doğacaktır. Örneğin TTK m. 397 ve devamında şirketin ve topluluğun finansal tablolarının denetlenmesine ilişkin hükümler yer alır. Hâkim konumda şirket olmaması hâlinde, yalnızca bir teşebbüs ve bağlı bir şirket bulunduğunda da topluluğun finansal tablosu ayrıca düzenlenecek midir? Olması gereken hukuk bakımından, şirketler topluluğunun bulunması aranmaksızın, sadece hâkimiyetin varlığına bağlanan sonuçların daha ayrıntılı düzenlenmesi ya da genel olarak şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemelerin önemli ölçüde sadece hâkimiyetin bulunması hâlinde uygulanacağının kabulü gerekebilir. Ancak kanımızca böyle bir ihtiyacın olması tek başına bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin şirketler topluluğu sayılmasına yol açmamalıdır.

³⁰⁹ Pulaşlı, *Güven Sorumluluğu*, s. 263, Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 28 vd.; Akın, *Sorumluluk*, s. 33, 46-48; ayrıca Alman *konzern* hukukunun işletmelere dayandığı yönünde kısa inceleme için bkz. yuk. § 3.III.A.

³¹⁰ Tekinalp, *Ortaklıklar*, 23-13 b ve 23-15 a1; Pulaşlı, *Güven Sorumluluğu*, s. 262; Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 73.

³¹¹ Madde Gereçekleri, m. 195 f. 5.

bir hâkim teşebbüse bağlı üç şirket ile şirketler topluluğu oluşabileceğini düzenlemektedir. Yukarıda, TTK m. 195 uyarınca en küçük şirketler topluluğunun iki şirketten oluşabileceği kanısına varılmıştır. En küçük şirketler topluluğu konusunda Sicil Yönetmeliği, en az üç şirket zorunluluğu ile TTK'dan daha yüksek bir eşik aramaktadır.

Ayrıca, Sicil Yönetmeliği eş düzey *konzern*'i de şirketler topluluğu saymaktadır. Yani aralarında bir hâkimiyet ilişkisi aramaksızın bir teşebbüse bağlı birden çok şirketi şirketler topluluğu olarak kabul etmektedir. Bir hâkim teşebbüs ile ona bağlı bir şirketin topluluk oluşturmaya yetmeyeceği, dolayısıyla aynı şekilde, bir teşebbüse bağlı olan, ancak kendi aralarında hâkimiyet ilişkisi bulunmayan birden çok şirketin, diğer bir deyişle eş düzey *konzern*'in de bir topluluk olarak değerlendirilemeyeceği görüşündeyiz. Zira bu durumda da aynı yönetime bağlı şirketlerden bahsetmek mümkün iken bu şirketler arasında hâkimiyet ilişkisi bulunmamaktadır. Hâlbuki TTK, şirketler topluluğunu hâkimiyet esasına dayandırmaktadır³¹².

Sicil Yönetmeliği'nin bu düzenlemesi, gerek en küçük şirketler topluluğunda TTK'nın benimsediği eşliğe aykırı olması, gerekse TTK'da kabul edilmediği hâlde tek elden yönetim ilkesinin sonucunda oluşabilecek eş düzey *konzern*'i kabul etmesi nedeniyle, kanımızca TTK ile uyumlu değildir. Hâlbuki Anayasa m. 124 uyarınca yönetmelikler, kanunlara aykırı olmamak şartıyla çıkarılabilirler. Kanunlara aykırı yönetmelikler uygulama alanı bulmamalıdır. Bu nedenlerle, Sicil Yönetmeliği m. 105'in, TTK m. 195'e aykırı bir düzenleme getirmesi nedeniyle uygulanmaması gerektiği görüşündeyiz³¹³.

³¹² Eş düzey *konzern* hakkında açıklamalar için yuk. § 3.III.A.2 no.lu bölümdeki, tek elden yönetim ile hâkimiyet ilkeleri için yuk. § 3.III.A no.lu bölümdeki açıklamalara atıf yapıyoruz. Hâkim teşebbüse bağlı birden çok şirket bulunması durumunda bu şirketler arasında bir hâkimiyet ilişkisi bulunmayacaktır. Her bir şirketin hâkim teşebbüs ile arasındaki ilişki, şirketler topluluğuna değil hâkimiyete bağlanan sonuçlar ile düzenlenebilir. Bu husus, yuk. 308. dn.'ta incelenmektedir.

³¹³ Öte yandan, yönetmeliğin bir idari işlem olduğu unutulmamalıdır. İdarenin işlemleri bakımından, aksi ortaya konuncaya, diğer bir deyişle bu idari işlem iptal edilene dek, idari işlemin hukuka uygun olduğu karinesi vardır. Dolayısıyla Sicil Yönetmeliği m. 105'in TTK'ya aykırı olan düzenlemesi iptal edilene veya yürütmesi durdurulana dek şirketler topluluğuna ilişkin işlemler bakımından yönetmelik düzenlemesi uygulanmaya devam edecektir. Düzenleyici idari işlemleri de kapsayan hukuka uygunluk karinesi hakkında açıklamalar için bkz. Gözler, İdare, s. 283, 284. Hâlihazırda, kanun ve yönetmelik arasındaki bu aykırılığı gidermek için, TTK'nın değiştirilmesi

Sonuç olarak, mevcut kanuni düzenleme dikkate alındığında, en küçük şirketler topluluğunun, arasında hâkimiyet ilişkisi bulunan (yani biri hâkim ve biri bağlı konumda olmak üzere) en az iki şirketten oluşabileceği kanısındayız.

B- Satın Alma Hakkı Bağlamında Şirketler Topluluğu Gereği

TTK m. 195'in birinci ve beşinci fıkraları "bu Kanundaki şirketler topluluğuna ilişkin hükümler uygulanır" ifadesini içerirken, dördüncü fıkra "şirketler topluluğunu oluşturur" demektir. Bu ifade farklılığından yola çıkarak, şirketler topluluğunun bulunduğu hâller ile şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerin uygulandığı hâllerin örtüşüp örtüşmediği ayrıca incelenebilir. Diğer bir deyişle, TTK'da yer alan şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerin, şirketler topluluğu bulunmasa da uygulama alanı bulup bulmadığı tartışılabilir. Zira bir ve beşinci fıkralar, şirketler topluluğunun oluşması veya bulunmasından ziyade, şirketler topluluğu hükümlerinin uygulanmasına işaret eder görünmektedir.

Ancak m. 195'de farklı ifadelerin bulunmasına rağmen, TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin diğer hükümleri arasında açıkça topluluğun bulunmasına atıf yapan düzenlemeler vardır (bkz. TTK m. 203, m. 209). Yani, kanun koyucu, m. 195'teki ifade farklılığına rağmen, ilgili maddelerde açıkça şirketler topluluğunun ne zaman aranacağını düzenleme ihtiyacı duymuştur. Nitekim, TTK'da şirketler topluluğu hükümleri arasında yer alan birtakım düzenlemelerin, şirketler topluluğu bulunsun veya bulunmasın, hâkimiyetin varlığına sonuç bağladığı savunulabilir³¹⁴. Bu nedenle, şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerin ne zaman şirketler topluluğunun varlığına dayandığı, ne zaman şirketler topluluğu olmasa da uygulanacağı tartışması, esasen her bir hüküm özelinde yapılmalıdır³¹⁵.

söz konusudur. Yapılması düşünülen değişiklik, TTK'da şirketler topluluğunun en az üç şirketten oluşacak şekilde düzenlenmesidir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Altaş, TTK 8. Kez Değişiyor.

³¹⁴ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 98, 99.

³¹⁵ Bu sebeple, m. 195'de geçen ifadelerdeki farklılığa, şirketler topluluğu tanımını yaparken de bir sonuç bağlamamak gerektiğini düşünüyoruz. Bu maddedeki ifadelerde, şirketler topluluğunun tanımı konusundaki inceleme ve açıklamalarımızı etkileyecek bir farklılık olmadığı ve topluluğun tanımlanabilmesi için bu maddede bahsi geçen her üç fıkranın birlikte değerlendirilmesi gerektiği görüşündeyiz. Aynı görüşte bkz. Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 110.

Bu çalışmanın kapsamı bakımından bu tartışma, tüm şirketler topluluğuna ilişkin hükümler hakkında yapılmamaktadır. Bu bölümde yalnızca, satın alma hakkının uygulama alanını belirlemek için, TTK m. 208'in şirketler topluluğunun varlığına bağlı olup olmadığı incelenecektir³¹⁶.

Bu çalışmanın konusunu oluşturan TTK m. 208, hâkim şirketin doğrudan veya dolaylı olarak bir sermaye şirketinin paylarının ve oy haklarının yüzde doksanına veya daha fazlasına sahip olması hâlinde kullanabileceği bir satın alma hakkından bahsetmektedir. Diğer bir deyişle, madde metni bir şirketler topluluğunun varlığına açıkça işaret etmemiş, daha ziyade aşılması gereken bir pay ve oy eşiği ile hâkim konumdaki bir şirketin³¹⁷ varlığını aramıştır. Madde Gerekçeleri de, şirket içi barışa vurgu yapmaktadır; özel olarak şirketler topluluğuna ilişkin bir takım menfaatlerden bahsetmemektedir³¹⁸.

Madde Gerekçeleri, ayrıca şirketler topluluğuna ilişkin Forum Europaeum önerisine atıf yapmaktadır. Forum Europaeum, Avrupa'da şirketler topluluğu hakkında gerek AB gerekse milli kanun koyuculara öneriler içeren ve şirketler topluluğu düzenlemesinin nasıl olması gerektiği üzerine eğilen bir çalışmadır³¹⁹. Forum Europeum, ilgili AB yönergesinin şirketler topluluğunda azınlık pay sahiplerinin paylarının satın alınmasına ilişkin bir düzenleme içermesini önermektedir. Bu düzenlemenin amacının, hâkim şirketin azınlığı korumak için katlanması gereken önemli yükümlülük ve masrafları dengelemek, hâkim ortağa kalan küçük azınlığın paylarını alma hakkını tanımak olduğu belirtilmektedir³²⁰. Forum Europaeum, Hollanda, Belçika, Fransa ve Avusturya gibi ülkelerde benzer hakların bulunduğunu vurgulamaktadır. Bu ülkelerde yer alan düzenlemeler,

³¹⁶ Bu soru, esasen TTK'nın 202 ve devamı hükümlerinin tamamı bakımından yöneltilebilir. Bu hükümlerin, şirketler topluluğu bulunsun veya bulunmasın, hâkimiyetin bulunduğu her hâlde uygulanacağı da iddia edilebilir. TTK m. 202 ilâ m. 206'da düzenlenen sorumluluğun hâkimiyet ilişkisinin varlığından kaynaklanabileceği yönünde Yanlı, Hâkimiyet, s. 16; TTK m. 199 f. 1, m. 199 f. 3, m. 200, m. 207, m. 208 ve m. 406'nın sadece hâkimiyetin varlığına sonuç bağladığı yönünde Okutan Nilsson, Topluluk, s. 99.

³¹⁷ Hâkim teşebbüsün bu hakkı kullanıp kullanamayacağı bu çalışmada aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde ayrıca ayrıntılı olacak incelenecektir.

³¹⁸ Madde Gerekçeleri, m. 208.

³¹⁹ Forum Europaeum; bu çalışma ve sonraki süreçte hazırlanan Avrupa Model Şirketler Kanunu hakkında açıklamalar için bkz. Yıldırım, Topluluk, s. 70 vd..

³²⁰ Forum Europaeum, s. 225.

sermayenin veya oyların %90 veya %95'ini elinde bulunduran paysahiplerine azınlığı çıkarma hakkı vermektedir. Bu hak bazen şirketler topluluğu bünyesinde, bazen borsaya kote şirketlerde, bazen zorunlu pay alım teklifini takiben tanınmıştır³²¹. Buna dayanarak Forum Europaeum, düzenlenecek direktifte zorunlu pay alım teklifini dengelemek için, %90 ilâ 95'lik eşğin aşılması hâlinde bir çıkarma hakkı öngörülmesini önermektedir³²².

Satın alma hakkı, yabancı hukuklarda çoğunlukla pay alım teklifi üzerine sınırlı bir süre için tanınan çıkarma hakkından farklıdır³²³. Madde Gerekçeleri'nin atıf yaptığı Forum Europaeum da, çıkarma hakkının pay alım teklifi zorunluluğunu dengelediğini vurgulamaktadır³²⁴. Alman hukukunda AktG § 327a ve devamında düzenlenen çıkarma hakkı ise, pay alım teklifinin yapılmasını aramamaktadır. Bu hakkın kullanılması için, hâkim ortağın, bir şirketin sermayesinin %95'ine denk gelen payları elde etmiş olması yeterlidir³²⁵. Her ne kadar hakkı kullanan ortak ile hakkın kullanıldığı şirketin zaten bir *konzern* oluşturacağı söylenebilirse de³²⁶ ve söz konusu hükmün *konzern* düzenlemeleri bağlamında yer alsa da³²⁷, bu satın alma hakkı bir *konzern*'in varlığına değil, belirli bir hâkimiyet eşğinin aşılmasına sonuç bağlamaktadır.

Gerek TTK m. 208'in madde metni, gerekse mehzaz düzenleme, hâkim şirkete tanınan satın alma hakkının kullanılması için özel olarak şirketler topluluğunun varlığını aramamaktadır. Öte yandan Forum Europaeum, çıkarma hakkını şirketler topluluğu bağlamında önermektedir. Madde Gerekçeleri'nin Forum

³²¹ Forum Europaeum, s. 226 ve 227, dn. 284 ilâ 291; ayrıca bkz. Elst/Steen, Squeeze-out; Kaya, Çıkarma, s. 313 vd..

³²² Forum Europeum, s. 230, bölüm 7.2. Nitekim, AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı'nda (bölüm 3.4), en azından borsaya kote şirketler için, belirli eşiklerin aşılması hâlinde çıkarma hakkı tanınması öngörülmektedir; bkz. AB Komisyonu Görüşü.

³²³ Almanya hariç ülkelerde çıkarma hakkının aleni pay alım teklifine bağlı olduğu hakkında açıklamalar için bkz. Paslı, Devralma, s. 323-332.

³²⁴ Forum Europaeum, s. 230.

³²⁵ Tercüme için bkz. Pulaşlı, Çıkarma, s. 651; Alman hukukunda çıkarma hakkı ile ilgili ayrıntılı açıklamalar için bkz. Pulaşlı, Çıkarma, s. 649 vd.; Karababa, Çıkarma, s. 104 vd.; Karacan, Çıkarma, s. 95 vd.; Gräfe, Squeeze-out, s. 95 vd.; Kaya, Çıkarma, s.313 vd..

³²⁶ AktG § 18 f. 1 açıkça *konzern* oluşması için bir veya birden fazla bağlı işletme bulunmasını aramaktadır (AktG'de geçen ifadenin Türkçe tercümesi ve açıklama için bkz. Gündoğdu, Topluluk, s. 114).

³²⁷ Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 20.

Europaeum'a atıf yapması, kanun koyucunun iradesinin satın alma hakkını şirketler topluluğunun varlığına bağladığı yorumunu yapmaya müsaittir. Şu kadar ki Forum Europaeum'u ve Winter, Kasım Raporu'nu takiben hazırlanan AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı'nda, çıkarma hakkının kullanılması için şirketler topluluğu aranmamaktadır. Daha ziyade, en azından borsaya kote şirketlerde olmak üzere, belirli kotaların aşıldığı şirketlerde çıkarma hakkı tanınması öngörülmüştür³²⁸.

Satın alma hakkının kullanılabilmesi için şirketler topluluğu aranıp aranmadığı konusunda sadece bu bilgilere dayanarak bir yargıya varılmamalı, bu hükmün getiriliş amacı ve bu konuda öğretilerde yapılan görüşler incelenmelidir. Aşağıda bu hakkın kullanılmasının şirketler topluluğunun varlığına dayanıp dayanmadığına ilişkin öğretilerde yapılan tartışmalar ele alınmaktadır.

Tekinalp satın alma hakkının kullanılmasını açıkça bir şirketler topluluğunun bulunmasına bağlamıştır. Bu hakkın amacının, topluluğun çalışmasını engelleyen azınlığı durdurmak olduğunu ifade etmiştir³²⁹. Almanya'daki *konzern* hukuku tek elden yönetime dayanırken, Türk şirketler topluluğu hukuku, kontrol³³⁰ ve bağlı şirketlerin bulunmasını aramaktadır. *Tekinalp*, bu nedenle şirketler topluluğuna ilişkin TTK'da yer alan tüm düzenlemelerin bir şirketler topluluğunun varolmasına bağlı olduğunu vurgulamaktadır³³¹. Bu açıklamalardan yola çıkarak, *Tekinalp*'in görüşünün TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkının yalnızca bir şirketler topluluğunun bulunması hâlinde doğabileceği yönünde olduğu anlaşılabılır.

Karababa, TTK m. 208'de düzenlenen hakkın uygulanması için mutlaka bir şirketler topluluğunun varlığının gerektiğini vurgular. Zira yazara göre, şirketler topluluğu olmaksızın, şirketler topluluğu düzenlemeleri bağlamında tanınan

³²⁸ AB Komisyonu Görüşü, bölüm 3.4.

³²⁹ *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-151.

³³⁰ Tek elden yönetim ilkesi ve bu konuda Alman ve Türk hukuk düzenleri arasındaki farklılık için bkz. yuk. § 3.III.A.

³³¹ *Tekinalp*, şirketler topluluğunda düzenlenen sorumluluk hükümlerinin yalnızca gerçekten bir şirketler topluluğu bulunması hâlinde uygulanabileceğini de vurgular. *Tekinalp*'in bu açıklamalarından TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkının da yalnızca şirketler topluluğu bulunması hâlinde kullanılabileceği görüşünde olduğu anlaşılmaktadır. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-13, 23-14.

hakların kullanılması mümkün değildir³³². *Yeşiltepe* de TTK m. 195 ve devamı hükümlerin şirketler topluluğuna özgü düzenlemeler olduğunu vurgular. Her ne kadar şirketler topluluğuna ilişkin hükümlerin uygulanabilmesi için hâkimiyet koşuluna özellikle ağırlık verse de, satın alma hakkını sadece hâkimiyete bağlanan bir sonuç olarak değerlendirmemektedir. Satın alma hakkının, şirketler topluluğunda şirkette sorun çıkaran azınlığın paylarının satın alınması imkânını sağladığını belirtir³³³.

Göktürk, şirketler topluluğunun düzenlenmesinin altında yatan temel nedenlerden birinin, şirketler topluluğunda farklı menfaat gruplarının korunması olduğunu belirtir. Şirketler topluluğu düzenlemeleri, azınlıkta kalanların haklarının yanısıra, ayrıca bir organizasyon hukukuna, topluluk menfaatine hizmet etmektedir. *Göktürk*, şirketler topluluğu düzenlemeleri bakımından en temel menfaat çatışmasının, topluluk menfaati ile diğer ilgililerin menfaati arasında olduğunu vurgular³³⁴. Bu bağlamda *Göktürk*, TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkının, hâkim şirketin menfaatlerini korumak için getirildiğini savunur. Yazar, hâkim şirkete, bağlı şirkete müdahale etmek yönünde bir hakkın şirketler topluluğu organizasyonu bağlamında tanındığını vurgulamaktadır³³⁵. *Göktürk* TTK m. 208’in şartlarını ayrıntılı olarak incelememiş ve uygulanması için bir topluluğun bulunması gerektiğini açıkça belirtmemiştir. Ancak bu hakkın getiriliş amacının şirketler topluluğuna özel menfaatlerin korunması olduğu görüşü, yazarın şirketler topluluğunu aradığı yönünde değerlendirilebilir.

Çelik, m. 208’deki satın alma hakkının şirketler topluluğunu desteklemek ve topluluk içindeki menfaat ihlallerini engellemek amaçlarına hizmet ettiğini belirtir³³⁶. Ancak, bu hakkın kullanılması için açıkça bir şirketler topluluğunun bulunması gerekliliğine işaret etmemiştir³³⁷. Bununla beraber, yukarıda

³³² Karababa, Çıkarma, s. 164 vd..

³³³ Hâkimiyet koşulu hakkındaki açıklamaları için *Yeşiltepe*, Çıkarma, s. 142 vd.; TTK m. 195 vd. hükümlerin şirketler topluluğunun varlığına bağlı olduğu yönünde bkz. a.g.e., s. 142; TTK m. 208’deki satın alma hakkı bakımından şirketler topluluğunun tanındığı yönünde bkz. a.g.e., s. 153.

³³⁴ *Göktürk*, Sorumluluk, s. 34-36.

³³⁵ *Göktürk*, Sorumluluk, s. 43.

³³⁶ *Çelik*, Çıkarma, s. 84 vd., 186.

³³⁷ *Çelik*, Çıkarma, s. 81, dn. 263, s. 84 vd., s. 221 vd..

incelendiği üzere, bizim de katıldığımız öğretideki bir görüş, aralarında hâkimiyet ilişkisi olan iki şirketin şirketler topluluğu oluşturduğunu savunmaktadır³³⁸. *Çelik* hem hâkim şirket ile bağlı şirket arasındaki ilişkiye atıf yapmış, hem de satın alma hakkını kullananın hâkim şirket olmasını, yani hak sahibi ile hakkın kullanıldığı iki şirketin bulunmasını aramıştır³³⁹. Tüm bu bilgiler ışığında, *Çelik*'in görüşünün, satın alma hakkının şirketler topluluğu ile sınırlı olarak uygulanabileceği tezi ile örtüştüğü görülmektedir.

Okutan Nilsson da, TTK m. 208'in amaçlarını incelemiştir³⁴⁰. Bu maddede tanınan satın alma hakkının hizmet ettiği amaçlardan biri tam hâkimiyeti sağlamaktır. *Okutan Nilsson*, TTK m. 208'in, şirketler topluluğuna ilişkin hükümler arasında, tam hâkimiyete ilişkin düzenlemeleri takiben yer almasını da bu sebebe bağlamıştır³⁴¹. Nitekim *Paslı* da, maddenin bulunduğu yer itibarıyla yalnızca şirketler topluluğu bulunduğu uygulanabileceğini savunmaktadır³⁴². Bu açıklamalardan, *Okutan Nilsson*'un görüşünün TTK m. 208'in ancak şirketler topluluğu bulunması hâlinde uygulanabileceği yönünde olduğu anlaşılabılır. Bununla beraber *Okutan Nilsson*, hâkimiyetin varlığı ile şirketler topluluğunun varlığını birbirinden ayırmakta, şirketler topluluğu hükümlerinin hâkimiyete dayandığını, ancak TTK'nın yer yer hâkimiyetin varlığı ile yetinmeyerek ayrıca şirketler topluluğunun varlığına ayrıca sonuç bağladığını vurgulamaktadır. Buna örnek olarak TTK m. 397 ve devamında şirketler topluluğunun finansal tablolarına ilişkin düzenlemelere işaret etmiştir. Ancak, TTK m. 208'in de dâhil olduğu şirketler topluluğuna ilişkin TTK'nın getirdiği bazı hükümlerin uygulanması için yalnızca hâkimiyetin varlığının arandığını vurgulamıştır. Yani,

³³⁸ Bu konuda ayrıntılı açıklamalar için bkz. yuk. § 3.III.A.3.

³³⁹ *Çelik*, Çıkarma, s. 190, 224.

³⁴⁰ TTK m. 208'de getirilen satın alma hakkının ve böyle bir düzenleme getirmenin amaçları hakkında inceleme için bkz. yuk. § 3.II.B.

³⁴¹ *Okutan Nilsson*, Topluluk, s. 437. TTK m. 203, tam hâkimiyet hâlinde hâkim şirketin bağlı şirkete, kayba yol açabilecek nitelikte dahi olsa, talimat verme yetkisi tanır. Madde Gereççeleri, bu TTK m. 203'ün gereççesinde, satın alma hakkının tam hâkimiyeti tamamlayıcı bir düzenleme olduğunu vurgulamaktadır.

³⁴² *Paslı*, Devralma, s. 316.

şirketler topluluğu olmasa dahi, hâkimiyetin varlığı tesis edilirse TTK m. 208'deki satın alma hakkı uygulama alanı bulabilecektir³⁴³.

Altay, konuyu şirketler topluluğuna ilişkin bazı hükümlerin ortak girişimler bakımından uygulanıp uygulanmayacağı kapsamında incelemiştir. *Altay*'a göre, şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemelerden bazıları, sadece şirketler topluluğuna özgü olmayan, tüm ortaklıklara uygulanabilecek hükümlerendir³⁴⁴. *Altay*, satın alma hakkını düzenleyen TTK m. 208'i, şirketler topluluğunun özelliklerini yansıtan, topluluğa özgü bir hüküm olarak değerlendirmektedir³⁴⁵.

Öğretide bazı yazarlar, satın alma hakkının doğması için şirketler topluluğunun aranıp aranmayacağını incelememektedir. Ancak, yazarların satın alma hakkının kullanılması için bulunmasını aradığı toplam aktör (teşebbüs veya şirket) sayısı ile şirketler topluluğunu oluşturan toplam aktörler birbirine denk gelmektedir. Dolayısıyla, ayrıca topluluğun aranıp aranmayacağı incelemesine gerek duymadıkları varsayılmaktadır.

Örneğin, *Pulaşlı*, *Giray* ve *Bilgili/Demirkapılı*, en küçük şirketler topluluğunun iki şirketten oluşabileceğini savunmaktadır³⁴⁶. *Bilgili/Demirkapılı* ile *Giray*, satın alma hakkını kullananın hâkim şirket olmasını; diğer bir deyişle hak sahibi ve hakkın kullanıldığı sermaye şirketi olmak üzere toplamda iki şirketin bulunmasını aramaktadır³⁴⁷. *Pulaşlı*, açıkça hâkim şirket dememekle ve hâkim ortak ifadesini kullanmakla beraber, bu hakkı hâkim teşebbüsün kullanabileceğini belirtmemektedir³⁴⁸. Dolayısıyla, yazarların görüşü uyarınca, satın alma hakkının kullanılabilirdiği her durumda arasında hâkimiyet ilişkisi olan iki şirket, dolayısıyla şirketler topluluğu zaten olacaktır. Keza *Gündoğdu*'ya göre TTK uyarınca en küçük şirketler topluluğu, hâkim teşebbüs ile bağlı şirketten oluşmaktadır³⁴⁹. Pay ve oy haklarının %90'ını elinde bulunduran hâkim teşebbüsün, azınlığın paylarını

³⁴³ Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 98, 99. Satın alma hakkının kullanılabilmesi için TTK m. 208 nitelikli bir hâkimiyet ölçüsü aramıştır. Bu konu ayrıca aşağıda § 3.IV.B no.lu bölümde incelenecektir.

³⁴⁴ *Altay*, *Ortak Girişim*, s. 587 vd., özellikle s. 593-595.

³⁴⁵ *Altay*, *Ortak Girişim*, s. 594, 595.

³⁴⁶ *Bilgili/Demirkapılı*, *Şirketler*, s. 121; *Pulaşlı*, *Şerh*, C. I, s. 303; id., *Güven Sorumluluğu*, s. 262; *Karahan/Giray*, *Şirketler*, s. 129, 130.

³⁴⁷ *Bilgili/Demirkapılı*, *Şirketler*, s. 138-140; *Karahan/Giray*, *Şirketler*, s. 159.

³⁴⁸ *Pulaşlı*, *Şirketler*, s. 188; id., *Şerh*, C. I, s. 344.

³⁴⁹ *Gündoğdu*, *Topluluk*, s. 119, 120.

satın alabileceğini ifade eden³⁵⁰ *Gündoğdu*'ya göre de satın alma hakkının kullanılabilirdiği her durumda şirketler topluluğu vardır.

Öte yandan, *Şener*, TTK m. 195 vd. hükümlerin bir şirketler topluluğu ilişkisi bulunan durumlarda uygulama alanı bulduğunu savunur. *Şener*'e göre TTK m. 208'deki satın alma hakkı da yine böyle bir ortaklıklar topluluğu ilişkisinin varlığında söz konusudur³⁵¹. Bununla beraber, *Şener*'in şirketler topluluğuna ilişkin açıklamalarından, bir teşebbüs ile bir bağlı şirketin birlikte en küçük şirketler topluluğunu oluşturabileceği sonucu çıkmaktadır³⁵². Dolayısıyla, *Şener*'in kabul ettiği şirketler topluluğu tanımı uyarınca, satın alma hakkının kullanılabilirdiği her durumda, hakkı kullanan hâkim konumdaki şirket de olsa teşebbüs de olsa, şirketler topluluğu zaten olacaktır.

Karacan'a göre, bir sermaye şirketinde pay ve oy hakları yüzde doksanı aşan hâkim şirket, hatta şirket olmasa bile aynı eşiği sağlayan hâkim gerçek kişi ve diğer tüzel kişiler, TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkını kullanabilirler. *Karacan*, bu hakkın kullanılmasına ilişkin incelemesinde ayrıca bir şirketler topluluğunun bulunması zorunluluğundan bahsetmemiş; hatta hak sahibinin şirket olmasına gerek olmadığını, yani hâkim ortağın belirlenen eşiği geçmesi hâlinde ve haklı sebebin bulunması durumunda bu hakkı kullanabileceğini savunmuştur³⁵³.

Özetle, öğretide, satın alma hakkının uygulanabilmesi için şirketler topluluğunun varlığının gerekip gerekmediği konusunda bir görüş birliği yoktur. Bir görüşe göre, TTK'nın şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemelerinin uygulanabilmesi ve bu düzenlemelerde tanınan hakların doğabilmesi için mutlaka şirketler topluluğunun bulunması aranır. Bazı yazarlar, TTK m. 195 ve devamı hükümlerin bir şirketler topluluğunun varlığında doğacak bir takım menfaat çatışmalarını düzenlemek için getirildiğini belirtir. Her ne kadar açıkça satın alma hakkı için topluluğun varlığından bahsetmeseler de, hükümlerin amacına yaptıkları

³⁵⁰ *Gündoğdu*, Konzernrecht, s. 260 vd..

³⁵¹ *Şener*, Ortaklıklar, s. 176, 177.

³⁵² *Şener*, bir teşebbüs veya bir şirketin, başka bir veya daha fazla şirket ile hâkimiyet ilişkisi kurması hâlinde şirketler topluluğunun oluştuğunu ifade etmektedir. Yazarın bu ifadesinden, bir teşebbüs ve bir bağlı şirket ile topluluğun oluştuğu görüşünü savunduğu anlaşılmaktadır, bkz. *Şener*, Ortaklıklar, s. 175, 178.

³⁵³ *Karacan*, Çıkarma, s. 182 vd..

vurgudan, zımnen şirketler topluluğunun gerektiği çıkarımı yapılabilir. Bazı yazarlara göre satın alma hakkının kullanıldığı her durumda zaten şirketler topluluğu vardır. Dolayısıyla ayrıca şirketler topluluğunun gerekip gerekmediği yönünde bir tartışmaya gerek yoktur. Son olarak bazı yazarlar TTK m. 208'in hâkimiyete sonuç bağladığını, belirliği eşiğe ulaşıldığı sürece, topluluk aranmaksızın bu hakkın kullanılabileceğini savunmaktadır.

Görüldüğü üzere, öğretide önemli bir çoğunluk, TTK m. 195 ve devamı hükümlerinin, şirketler topluluğuna ilişkin bir takım menfaat çatışmalarını dikkate alarak düzenlendiğini vurgulamaktadır. TTK m. 208, şirketler topluluğu hükümleri arasında yer alır ve bu hükümlerde düzenlenen tam hâkimiyete ulaşmanın yollarından biridir. Bu açıdan bakıldığında, satın alma hakkının kullanılması için topluluğun varlığının gerektiği görüşü ağır basabilir.

Bununla beraber, bizim de katıldığımız görüş uyarınca, şirketler topluluğuna ilişkin getirilen düzenlemelerin önemli bir kısmı, özel olarak şirketler topluluğunun varlığını ifade etmeksizin, hâkimiyetin varlığına sonuç bağlamıştır. Kanımızca, *Okutan Nilsson*'un yaptığı, şirketler topluluğuna bağlanan sonuçlar ile yalnızca hâkimiyetin varlığına bağlanan sonuçlar ayrımı çok önemlidir³⁵⁴. Nitekim, şirketler topluluğu hükümleri arasında örneğin TTK m. 203, ve m. 209'da özel olarak topluluğun varlığına atıf yapılması da bu görüşü destekler niteliktedir.

Bu nedenle, kanımızca TTK m. 208'in madde metninin de, Madde Gerekçeleri'nin de şirketler topluluğuna ya da şirketler topluluğuna özgü menfaat çatışmalarına atıf yapmaması, bu değerlendirme bakımından belirleyicidir. Biz, TTK m. 208'de belirlenen pay ve oy eşiklerinin sağlanması ve hakkın doğumu için haklı sebeplerin bulunması durumunda, satın alma hakkının kullanılabileceğini savunuyoruz. Zira, bu maddenin, belirlenen yüksek pay ve oy eşiğine ulaşılması hâlinde azınlığın sıkıntı yaratması durumunda oluşan menfaat çatışmasını çözmeye hizmet ettiğini, bu uygulama alanını ayrıca şirketler topluluğu ile sınırlandırmanın gerekli olmadığı görüşündeyiz.

³⁵⁴ Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 98, 99.

Nitekim uygulamada, TTK m. 208'deki satın alma hakkının yalnızca şirketler topluluğunun varlığı hâlinde uygulanacağı kabulü nedeniyle, topluluğun bulunmadığı hâllerde azınlığı çıkarma ihtiyacı bulunmaktadır. Özellikle de Sicil Yönetmeliği m. 105 uyarınca en küçük şirketler topluluğunun az üç şirketten oluşacağı yorumu yapıldığında, topluluk olmayan hâllerde çıkarma ihtiyacı daha da artmaktadır³⁵⁵. Hâlbuki, TTK m. 208'de tanınan satın alma hakkının doğumu için şirketler topluluğunun aranmayacağı kabul edilirse, pay ve oyların %90'ını elinde bulunduran, dolayısıyla yüksek bir hâkimiyet eşiğini aşan paysahipleri bakımından, sorun çıkaran azınlığın paylarını satın almak mümkün hale gelecektir.

Bununla beraber, yine savunduğumuz görüşe göre şirketler topluluğu biri hâkim, biri bağlı konumda olmak üzere, arasında hâkimiyet ilişkisi bulunan iki şirketten oluşabilir. Bu durumda, TTK m. 208'in satın alma hakkını hâkim şirkete tanıdığı, dolayısıyla madde metnine göre zaten hakkın kullanılabilmesi için aralarında hâkimiyet ilişkisi bulunan iki şirketin bulunması gerekeceği söylenebilir. Bu nedenle, *de facto* bu hakkın kullanılabilmesi için şirketler topluluğunun aranacağı savunulabilir. Biz, hakkın doğumu için şirketler topluluğunun gerekip gerekmediği sorusu ile, satın alma hakkını hâkim teşebbüsün kullanıp kullanamayacağı sorusunun ayrı ayrı değerlendirilmesi gerektiğini düşünüyoruz³⁵⁶. Zira aynı sonuca varıp varmamaları, bu soruların birbirinden bağımsız iki soru olduğu gerçeğini değiştirmemektedir.

IV. Satın Alma Hakkının Tabi Olduğu Koşullar

Bu çalışma kapsamında, satın alma hakkının uygulama alanını belirlerken öncelikle bu hakkın şirketler topluluğu ile sınırlı olup olmadığı incelenmiştir.

³⁵⁵ Nitekim uygulamada, gerek satın alma hakkının kullanılması için şirketler topluluğunun varlığının gerekmesi, gerekse haklı sebep şartı nedeniyle, bu şartlar olmaksızın azınlığın çıkarılması amacıyla şirket birleşmesi yapılması, birleşme sözleşmesinde azınlığa zorunlu ayrılma akçesi öngörülmesi gibi yöntemlere başvurulmaktadır. Bir topluluk içindeki birleşmelerde zorunlu ayrılma akçesinin tam hâkimiyeti elde etmek amacıyla kullanılabileceği hakkında bkz. Tekinalp, Ayrılma Akçesi, s. 23.

³⁵⁶ Bu konu ayrıca aşağıda § 3.IV.A no.lu bölümde incelenecektir.

Öğretide çoğunluk görüşü, satın alma hakkının ancak bir şirketler topluluğunun varlığı hâlinde kullanılabileceği yönündedir³⁵⁷. Ancak kanımızca, TTK m. 208, şirketler topluluğunun varlığından ziyade, belirli bir hâkimiyet eşiğinin aşılmasına sonuç bağlamaktadır³⁵⁸. Satın alma hakkının uygulama alanını belirlemek tek başına yeterli değildir; bu hakkın kim tarafından ve hangi şartlarla kullanılacağı da incelenmelidir.

TTK m. 208, satın alma hakkını kullanabilecek hak sahibini “hâkim şirket” olarak ifade etmektedir. Bu madde uyarınca hak sahibinin kim olduğu, gerçekten yalnızca hâkim şirketin mi bu haktan yararlanabileceği, tartışılması gereken ilk sorundur. TTK m. 208 uyarınca hak sahibinin satın alma hakkını kullanabilmesi için, şirketin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahip olması gereklidir. Hakkın kullanımı için aranan bu eşik, bu bölümde ikinci ele alınacak konudur. TTK m. 208, satın alma hakkının kullanılacağı ve payları satın alınacak azınlığın bulunduğu şirketi, sermaye şirketi olarak belirtmiştir ve bu koşul, bu bölümde üçüncü olarak incelenecek konudur. Ardından, satın alma hakkının kullanılabilmesi için aranan, azınlığın şirketin çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, farkedilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesi şartı incelenecektir. Son olarak hakkın nasıl kullanılacağı ve bir süreye tabi olup olmadığı ele alınacaktır.

A- Hak Sahibi

TTK m. 208, satın alma hakkını düzenlerken düzenlemeden yararlananı “hâkim şirket” olarak ifade etmektedir. Maddenin lafzından, bu maddede düzenlenen hakkın sahibinin, hâkim şirket olduğu anlaşılmaktadır. Yalnızca bu maddenin ifadesinden yola çıkarak, bu maddede belirtilen pay ve oy eşiğini aşması ve diğer koşulları sağlaması kaydıyla, azınlığın paylarını satın alma hakkının yalnızca hâkim şirkete tanındığı anlaşılabılır.

³⁵⁷ Bu görüşün kabul edilmesi hâlinde, hakkın uygulama alanının belirlenebilmesi için şirketler topluluğunun nasıl tanımlandığı da önem kazanır. Hâlihazırda en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluştuğu konusu tartışmalıdır. Bu konudaki tartışmalar ve görüşümüz için bkz. yuk. § 3.III.A.

³⁵⁸ Bu tartışmanın ayrıntılı incelemesi için bkz. yuk. § 3.III.B.

Bununla beraber, TTK m. 195 f. 5 uyarınca, satın alma hakkını düzenleyen TTK m. 208 de dâhil olmak üzere, şirketler topluluğunun tepesinde hâkim teşebbüsün bulunması hâlinde, TTK m. 195 ilâ 209 hükümleri uygulanır. Bu düzenleme sebebiyle, TTK m. 208’de tanınan hakkın, bir şirketler topluluğunun tepesinde yer alan hâkim teşebbüs tarafından da kullanılabileceği savunulabilir.

TTK m. 208’de yer alan satın alma hakkının hak sahibinin kim olabileceği konusunda öğretide farklı görüşler ifade edilmektedir. Öte yandan, öğretide bazı yazarlar şirketler topluluğuna ilişkin yapılan genel incelemelerde satın alma hakkının hak sahibinin kim olacağını ayrıca tartışmamıştır. Bu yazarlar doğrudan konuyu hâkim şirketin satın alma hakkı olarak incelemiştir; ancak bu hakkı mutlaka bir şirketin kullanması gerektiğini vurgulamamışlardır³⁵⁹. Bu bahiste, hâkim teşebbüse ilişkin ayrıntılı açıklamaları nedeniyle, hâkim şirket ifadesini kullanan ama konuyu tartışmayan iki yazarın eserine değinmenin faydalı olduğu görüşündeyiz. Ardından konuyu tartışan diğer görüşler ele alınacaktır.

Tekinalp, satın alma hakkı sahibini, bir sermaye şirketinin hâkimi konumundaki ortaklık olarak ifade etmektedir³⁶⁰. Teşebbüse ilişkin açıklamalarında *Tekinalp*, şirketler topluluğunun hâkimi konumunda bir teşebbüsün bulunması hâlinde TTK m. 195 vd. hükümlerinin uygulanabileceğini belirtmektedir. Bununla beraber, teşebbüse ilişkin düzenlemenin istisnai olduğunu, temel amacın topluluğa ilişkin hükümlerin uygulanmasından kaçmanın engellenmesi olduğunu vurgulamaktadır³⁶¹. TTK m. 208, bir topluluğun hâkimi konumunda teşebbüs bulunması hâlinde uygulanacak şirketler topluluğu hükümlerinden biridir. Ancak, gerek teşebbüse ilişkin düzenlemenin istisnai olduğunu, gerekse bu düzenlemenin amacının, bir topluluğun tepesine teşebbüs getirilerek topluluk hükümlerindeki yükümlülüklerden kurtulmaya imkân vermemek olduğunu vurguladığı için,

³⁵⁹ Bkz. Karahan/Giray, Şirketler, s. 159; Pulaşlı, Şirketler, s. 187, 188; id., Şerh, C. I, s. 342-345; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 136-138, Yıldırım, Topluluk, s. 119; Eminoğlu, Konzern, s. 214. Bu yazarların kelime tercihlerinin bilinçli olup olmadığı, diğer bir deyişle TTK m. 208’de geçen ifade “hâkim şirket” olduğu için mi bu şekilde kullanıldığı, yoksa hak sahibinin ancak hâkim şirket mi olabileceği bilinmemektedir. Buna karşın bazı yazarlar da, yine hâkim teşebbüsün hak sahibi olup olamayacağı tartışmasını yapmadan hak sahibini hâkim paysahibi olarak ifade etmektedir, örn. bkz. Sevi, Pay Devri, s. 134 vd.; Kaya, Çıkarma, s. 326-328.

³⁶⁰ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-151.

³⁶¹ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-19, 23-20.

kanımızca *Tekinalp*'in hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanabileceği görüşünü benimsediği varsayılmaz.

Okutan Nilsson da satın alma hakkı bahsinde hak sahibini hâkim şirket olarak ifade etmektedir³⁶². Bununla beraber açıkça satın alma hakkını yalnızca hâkim şirketin kullanabileceğini ve hâkim teşebbüsün bu haktan yararlanamayacağını belirtmemiştir. Nitekim, *Okutan Nilsson*'un teşebbüse ilişkin açıklamaları incelendiğinde, TTK m. 195 f. 5 uyarınca, bir şirketler topluluğunda, hâkim şirketin gerisinde hâkim konumda bir teşebbüs olması hâlinde, hâkim teşebbüse şirketler topluluğu hükümlerinin uygulanacağı görülmektedir³⁶³. Bu açıklamalar ışığında, *Okutan Nilsson*'un görüşü ile hâkim şirketin arkasında ve bir şirketler topluluğunda hâkim konumda olan bir teşebbüsün satın alma hakkını kullanabileceği tezlerinin uyduğu varsayılabilir.

Yukarıda bahsi geçen yazarların aksine, öğretide birçok yazar ayrıca yalnızca hâkim şirketin mi yoksa aynı zamanda hâkim teşebbüsün de mi hak sahibi olabileceğini ayrıca irdelemiştir.

Çelik, satın alma hakkını mutlaka bir şirketin kullanması gerektiğini belirtmektedir. Dolayısıyla satın alma hakkının kullanılması için belirlenen pay ve oy eşiğini mutlaka bir şirketin aşması aranır; başka bir gerçek veya şirket olmayan tüzel kişinin bu eşiği sağlaması onlara satın alma hakkı sağlamayacaktır. *Çelik*, TTK düzenlemesinin bu bakımdan yabancı düzenlemelerden farklılaştığını, örneğin Almanya'da şirket olmayan bir kişinin de çıkarma hakkını kullanabildiğini vurgulamıştır³⁶⁴.

Yeşiltepe de, TTK m. 208'in lafzının açık bir şekilde "şirket" ifadesini içerdiğini vurgulayarak, satın alma hakkını ancak bir ticaret şirketinin kullanabileceğini savunmaktadır. *Yeşiltepe*'ye göre ticaret şirketi olmadığı sürece başka bir tüzel

³⁶² Okutan Nilsson, Topluluk, s. 437 vd..

³⁶³ Diğer bir deyişle, bir teşebbüs, bir şirketler topluluğunun hâkimi konumundaysa, şirketler topluluğu hükümlerine tabi olur. Şu kadar ki, şirketler topluluğu hükümlerinde açıkça hâkim olması aranmaksızın teşebbüse ilişkin düzenlemeler getirilmiş olabilir. Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 72, 78.

³⁶⁴ Çelik, Çıkarma, s. 224. *Çelik*, satın alma hakkının kullanıldığı şirketin aksine, hak sahibinin sadece "şirket" olarak belirtildiğini; dolayısıyla her ticaret şirketinin bu hakkı kullanabileceğini vurgulamaktadır, a.g.e., s. 224.

kişi ortak dahi bu hakkı kullanamaz³⁶⁵. *Akın*'a göre de satın alma hakkını yalnızca ticaret şirketleri kullanabilir. *Akın* her ne kadar bu düzenlemeyi maddenin uygulama alanını sınırlaması nedeniyle eleştirse de, bu görüşünü, TTK m. 208'in şirketler topluluğu başlığı altında düzenlenmesine dayandırmaktadır³⁶⁶. Aynı şekilde *Manavgat* da hak sahibinin hâkim şirket olduğu, ancak bu hakkın hizmet ettiği amaçlar bakımından hak sahibinin gerçek kişi veya şirket olması üzerinden yapılan ayırımın yerinde olmadığı görüşündedir³⁶⁷.

Öte yandan *Karababa*, TTK m. 195 f. 5 ile getirilen düzenlemenin, açık bir şekilde, bir şirketler topluluğunda hâkim şirketin gerisindeki hâkim konumdaki teşebbüsün de bu hakkı kullanmasını sağladığı görüşündedir³⁶⁸.

Gündoğdu'ya göre, bir sermaye şirketinde TTK m. 208'de belirtilen eşiği sağlayan teşebbüs, satın alma hakkını kullanabilir, zira, TTK m. 195 f. 5 uyarınca TTK m. 208'de geçen "hâkim şirket" ifadesi "hâkim teşebbüs" olarak anlaşılabilir³⁶⁹. Yukarıda incelendiği üzere *Gündoğdu*, en küçük şirketler topluluğunun bir hâkim teşebbüs ile ona bağlı bir şirket ile de oluşabileceğini ve satın alma hakkının kullanılabilmesi için başka bir aktöre gerek olmadığını savunmaktadır³⁷⁰. Dolayısıyla, *Gündoğdu*'nun görüşüne göre yalnızca hâkim bir teşebbüs ile ona bağlı bir şirketin varlığı hâlinde satın alma hakkı kullanılabilir.

Göktürk de, TTK m. 195 f. 5 uyarınca hâkim teşebbüsün de satın alma hakkını kullanabileceğini savunmaktadır³⁷¹. Bununla beraber *Göktürk*, bahse konu eserinde satın alma hakkının ancak bir şirketler topluluğunun varlığı hâlinde mi kullanılabileceği konusunda bir açıklama yapmamaktadır.

³⁶⁵ Yeşiltepe, Çıkarma, s. 156.

³⁶⁶ Akın, Çıkarma, s. 12.

³⁶⁷ Manavgat, TTK Tasarı, s. 538.

³⁶⁸ Karababa, Çıkarma, s. 168. Yukarıda da incelendiği üzere, *Karababa*, en küçük şirketler topluluğunun biri hâkim konumda olmak üzere iki şirket tarafından oluşabileceğini (bkz. a.g.e., s. 165) ve satın alma hakkının ancak şirketler topluluğunun varlığı hâlinde kullanılabileceğini savunmaktadır (bkz. a.g.e., s. 164). Dolayısıyla, *Karababa*'nın görüşüne göre satın alma hakkını, bir şirketler topluluğundaki hâkim şirket veya hâkim şirketin gerisinde yer alan hâkim konumdaki teşebbüs kullanabilir.

³⁶⁹ Gündoğdu, Konzernrecht, s. 259 ve aynı sayfada dn. 829.

³⁷⁰ Gündoğdu, Topluluk, s. 119; id., Konzernrecht, s. 259, 260.

³⁷¹ Göktürk, Sorumluluk, s. 44.

Karacan, satın alma hakkı sahibinin şirket olmasına gerek olmadığını, hâkim ortağın belirlenen eşiği geçmesi hâlinde ve haklı sebebin bulunması durumunda bu hakkı kullanabileceğini savunmuştur. Ancak yukarıda ele alınan yazarlardan farklı olarak *Karacan*, bu görüşünün gerekçesi olarak TTK m. 195 f. 5 hükmünü göstermemektedir veya hâkim teşebbüsten bahsetmemektedir. Doğrudan, hâkim ortak konumundaki şirket olmayan gerçek veya tüzel kişilerin bu haktan yararlanmalarına engel olmadığını ifade etmektedir³⁷².

Satın alma hakkının uygulama alanı bahsinde incelendiği üzere, *Şener*'in açıklamalarından, en küçük şirketler topluluğunun bir hâkim teşebbüs ile ona bağlı bir şirketten oluşacağını savunduğu anlaşılmaktadır³⁷³. *Şener* ayrıca TTK m. 195 ve devamı hükümlerin uygulama alanı bulması için şirketler topluluğu ilişkisini aramaktadır³⁷⁴. Ancak *Şener*, açıkça satın alma hakkını hâkim teşebbüsün kullanıp kullanmayacağı konusunda bir açıklama yapmamaktadır.

Bu bahiste cevaplanması gereken birkaç soru bulunmaktadır. İlk olarak, hak sahibinin hâkim şirket ile sınırlı olup olmadığı irdelenmelidir. Eğer bu soruya hâkim teşebbüsün de bu hakkı kullanabileceği cevabı verilirse, hâkim teşebbüsün bu hakkı ne zaman kullanabileceği de tartışılmalıdır. Zira teşebbüse bağlı tek bir şirket varken hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanabileceği, hatta bir hâkim teşebbüse bağlı bir şirket bulunduğu zaten şirketler topluluğunun oluşacağı³⁷⁵ savunulduğu gibi, ancak mevcut bir şirketler topluluğunda hâkim şirketin gerisindeki bir teşebbüsün bu hakkı kullanabileceği de ifade edilmektedir. Son olarak, üzüm salkımı gibi bir yapı bulunduğu hangi aktörün salkımdaki hangi şirkette bu hakkı kullanabileceği incelenmelidir.

TTK m. 208'in lafzı, teşebbüs ifadesini içermemektedir. Doğrudan hâkim şirketin satın alma hakkını kullanması düzenlenmiş görünmektedir. Bununla beraber, TTK m. 195 f. 5, hâkim konumdaki teşebbüslere ilişkin özellikli bir düzenleme

³⁷² Karacan, Çıkarma, s. 182.

³⁷³ Şener, Ortaklıklar, s. 175, 178.

³⁷⁴ Şener, Ortaklıklar, s. 176, 177.

³⁷⁵ En küçük şirketler topluluğunun hâkim teşebbüs ile ona bağlı şirket ile oluşacağı görüşünde Susuz, Hâkim Teşebbüs, s. 270, 271; Aker, Hâkim Teşebbüs, s. 283, 284; Gündoğdu, Topluluk, s. 119.

getirmektedir. Her ne kadar bu hüküm şirketler topluluğunda istisna olarak değerlendirilse de, Madde Gerekçeleri'nde vurgulandığı üzere bu istisna kapsamlı niteliktedir³⁷⁶. Bu fıkra, açıkça, şirketler topluluğunun hâkimi konumunda bir teşebbüs bulunması hâlinde, TTK m. 208'in de dâhil olduğu hükümlerin uygulanacağını düzenlemektedir.

Vurgulamak gerekir ki, TTK m. 195 f. 5'e rağmen TTK m. 198 teşebbüse, TTK m. 202 ise hâkim teşebbüse ilişkin özel bir düzenleme getirmektedir³⁷⁷. Ancak öğretide bu durum, teşebbüse ilişkin ayrı bir hüküm bulunduğu ilgili kuralın (hâkim olup olmadığına bakılmaksızın) teşebbüse uygulanacağı; TTK m. 195 f. 5 gereğince tüm şirketler topluluğu hükümlerinin ise hâkim teşebbüse uygulanacağı yönünde açıklanmıştır³⁷⁸.

Bu bilgiler ışığında, TTK m. 208'in "hâkim şirket" ifadesini içermesi nedeniyle bu hakkı sadece bir ticaret şirketinin kullanabileceği yorumuna katılmıyoruz. Bizim katıldığımız görüşe göre, TTK m. 195 f. 5 düzenlemesine girdiği sürece teşebbüs de TTK m. 208'deki satın alma hakkından yararlanabilir. Nitekim, teşebbüsün satın alma hakkından faydalabilmesi de genel olarak TTK m. 208'in amacı ile uyumludur. TTK m. 208, tam hâkimiyeti elde etme yöntemlerinden biridir³⁷⁹. Hukuken teşebbüsün hâkim konumda olduğu kabul edildiği sürece, tam hâkimiyeti elde etmeyi sağlayan bu imkândan teşebbüsü faydalandırmak gerekir³⁸⁰. Bu imkân kanımızca şirketler topluluğu hükümlerinin geneli ile de uyumludur. Örneğin, TTK m. 202 uyarınca şirketler topluluğunda sorumluluk rejiminde hâkim teşebbüs de sorumlu tutulmaktadır³⁸¹. Bizim de katıldığımız görüşe göre teşebbüse ilişkin TTK m. 195 ile getirilen düzenleme, bir topluluğun

³⁷⁶ Madde Gerekçeleri, m. 195 f. 5.

³⁷⁷ Bkz. TTK m. 198,

³⁷⁸ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-20; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 78. Dolayısıyla, TTK'da hâkim konumda olmayan teşebbüslere uygulanacak başka bir takım kurallar için açıkça teşebbüs ifadesini içeren düzenlemeler olabilir. Ancak her durumda, şirketler topluluğunun hâkimi konumunda bir teşebbüs olması hâlinde TTK m. 195 ilâ 209 uygulanır.

³⁷⁹ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 437.

³⁸⁰ Aynı görüşte Karababa, Çıkarma s. 168.

³⁸¹ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 78, 79, 403; TTK m. 202 yalnızca ikinci fıkrada hâkim teşebbüsten bahsetse de hâkim teşebbüsün hem birinci hem ikinci fıkra bağlamında sorumlu tutulabileceği görüşünde bkz. Akın, Sorumluluk, s. 300; şirket veya teşebbüs belirlemesi yapılmaksızın topluluk hâkiminin sorumluluğuna gidildiği görüşünde bkz. Göktürk, Sorumluluk, s. 220.

hâkimi konumunda bulunan üyenin, gerek şirket, gerek teşebbüs olsun, şirketler topluluğu sistemi ve sorumluluk rejimine dâhil edilmesidir³⁸². Teşebbüsün hâkimiyetini hukuka aykırı kullanmasının sonuçlarına katlanması, kanımızca hâkimiyetin kendisine sağladığı haklardan da faydalanması ile dengelenmektedir. Öte yandan, TTK m. 208’de yer alan “hâkim şirket” ifadesi kanımızca şu bakımdan önemlidir. Kanun açıkça bu hakkı hâkim şirketin kullanacağını ve m. 195 f. 5 ile şirketler topluluğunun hâkimi konumundaki teşebbüse bu hükmün uygulanacağını düzenlemektedir. Kanunun lafzı bu denli açık iken, TTK m. 208’de yer alan hâkim şirket ifadesini doğrudan ve sadece hâkim ortak olarak değerlendirmek kanımızca isabetli değildir³⁸³.

Pozitif düzenleme karşısında, satın alma hakkı hâkim şirket haricinde yalnızca bir şirketler topluluğunun hâkimi konumundaki teşebbüslerin kullanabileceği görüşündeyiz. Bu bağlamda, teşebbüsün satın alma hakkından faydalanmasını sağlayan TTK m. 195 f. 5 hükmü belirleyicidir. Madde Gereççeleri’nde de, öğretide de ifade edildiği üzere³⁸⁴, TTK m. 195 f. 5 istisnai bir düzenleme getirir. Fıkra incelendiğinde, TTK m. 195 ilâ 209 hükümlerinin uygulanması için teşebbüsün bir şirketler topluluğunun hâkimi konumunda olmasının arandığı görülür. Şirketler topluluğuna herhangi bir aşamada dâhil olan bir teşebbüs değil, topluluğun hâkimi konumunda bir teşebbüsten söz edilmektedir. Bu fıkradaki istisna şirketler topluluğuna hâkim konumdaki teşebbüsleri kapsamaktadır. Dolayısıyla bizim de katıldığımız görüşe göre³⁸⁵, TTK m. 195 ilâ 209 hükümleri bir şirketler topluluğunda hâkim konumda bulunan teşebbüslere uygulanır. Bir

³⁸² Göktürk, Sicil Yönetmeliği, s. 122. Nitekim Göktürk, bu maddedeki istisnanın çok geniş kapsamlı olduğu ve topluluk yapısını belirlediğini savunmaktadır, bkz. a.g.e., s. 118, 119.

³⁸³ Karşı görüşte ve doğrudan TTK m. 208’deki ifadenin hâkim ortak olarak anlaşılabileceği yönünde bkz. Karacan, Çıkarma, s. 182. Karacan’ın görüşüne göre hâkim ortağın gerçek veya tüzel kişi olması gerekir. Ancak teşebbüsün tüzel kişiliği olmayan oluşumların, kişi topluluklarının, adi ortaklıkların, miras ortaklıklarının işletmelerin de teşebbüs sayılabileceği yönünde bkz. Madde Gereççeleri, m. 195 f. 5; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-19a; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 76; Susuz, Hâkim Teşebbüs, s. 272 vd..

³⁸⁴ Madde Gereççeleri, m. 195 f. 5; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-15 a1 ve a2; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 72; Akın, Sorumluluk, s. 31, 32; istisnanın kapsamlı olduğu bu nedenle bir hâkim teşebbüs ile bir bağlı şirketin dahi şirketler topluluğu oluşturabileceği görüşünde bkz. Gündoğdu, Sicil Yönetmeliği, s. 118-123.

³⁸⁵ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-19a, 23-20; bu sebeple hâkim şirketin gerisindeki hâkim teşebbüse dair düzenleme getirildiği yönünde bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 72, 78.

teşebbüsün TTK m. 208'den faydalanması TTK m. 195 f. 5 sebebiyle mümkün olduğu için, kanımızca bir teşebbüs, ancak şirketler topluluğunun hâkimi konumunda ise satın alma hakkını kullanabilir.

Hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanması için şirketler topluluğunun bulunması arandığı için, en küçük şirketler topluluğunun nasıl oluşacağına ilişkin tartışmalar önem kazanır. Mevcut TTK düzenlemesi karşısında bizim savunduğumuz görüş uyarınca hâkim teşebbüs, bir bağlı şirketi olan hâkim bir şirketin gerisinde iken satın alma hakkını kullanabilir³⁸⁶. Ancak, Sicil Yönetmeliği'nin iptal edilmemesi, TTK m. 195'in değişmesi ya da şirketler topluluğunun nasıl oluşacağına ilişkin başka bir görüşün kabul edilmesi hâlinde yapılacak şirketler topluluğu tanımı, hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanıp kullanamayacağı konusunda belirleyici olacaktır³⁸⁷.

Özetle, pozitif hukukta teşebbüsün satın alma hakkını kullanabilmesi TTK m. 195 f. 5 sebebiyle olduğu için, bir teşebbüsün, bir topluluğun hâkimi konumunda olmadığı sürece satın alma hakkını kullanmayacağı görüşündeyiz.

Ancak olması gereken hukuk bakımından, kanımızca, TTK m. 208'deki pay ve oy oranlarını sağlayan bir teşebbüs varsa, sırf bir şirketler topluluğunun hâkimi konumunda olmadığı için bu haktan yararlanamaması isabetsizdir. Nitekim bu çalışmada ayrıca, satın alma hakkının kullanılabilmesi için şirketler topluluğunun gerekip gerekmediği tartışılmıştır. Bizim görüşümüz, TTK m. 208'in şirketler topluluğunun varlığına değil, hâkimiyetin varlığına sonuç bağladığı yönündedir³⁸⁸. Kanımızca, olması gereken hukuk bakımından, teşebbüsün satın alma hakkını, bir şirketler topluluğunun hâkimi konumunda olsun olmasın, kullanabilmesi gerekir. Bu bağlamda TTK m. 208'de değişiklik yapılarak hak sahibinin “hâkim şirket veya teşebbüs” veya “hâkim ortak” olarak düzenlenmesinin daha isabetli olacağını düşünüyoruz.

³⁸⁶ Şirketler topluluğu hakkında ayrıntılı değerlendirmeler için bkz. yuk. § 3.III.A.

³⁸⁷ İptal edilene dek bir yönetmeliğin hukuka uygun olduğu karinesi hakkında bkz. Gözler, İdare, s. 283, 284. Nitekim, TTK ve Sicil Yönetmeliği arasındaki bu farklılığı gidermek için TTK'da değişiklik yapılması da söz konusudur, bkz. Altaş, TTK 8. Kez Değişiyor.

³⁸⁸ Ayrıntılı değerlendirmeler için bkz. yuk. § 3.III.B.

Öte yandan, savunduğumuz görüş uyarınca, mevcut düzenlemeler ışığında, pay ve oy hakları eşiğini sağlayan hâkim şirketin satın alma hakkını kullanabilmesi için şirketler topluluğunun bulunması aranmamalıdır³⁸⁹. TTK m. 208'in hâkimiyetin varlığına bağlanan bir sonuç olduğu görüşümüz uyarınca, hâkim şirket, bir şirketler topluluğu bulunsun veya bulunmasın, payların ve oy haklarının yüzde doksanı elinde bulundurduğu bağlı şirketteki azınlığın paylarını satın alabilir.

Son olarak kısaca, birçok şirketten oluşan bir toplulukta hâkim şirketten ne anlaşıldığı, diğer bir deyişle satın alma hakkını hangi şirketlerin kullanabileceği incelenmelidir. Ayrıca hâkim şirket ile hâkim teşebbüsün hangi şirketlerde bu hakkı kullanabileceği ele alınmalıdır.

Hukuki sorunu somutlaştırmak için, A şirketinin B şirketinin hâkimi olduğunu ve B şirketinin paylarının ve oy haklarının %98'ini elinde bulundurduğu; B şirketinin de aynı şekilde C şirketinin hâkimi konumunda, paylarının ve oy haklarının %95'ini elinde bulundurduğu varsayımı üzerinden gidilebilir. Bu ihtimalde gerek B gerekse C şirketinde azınlık pay sahiplerinin, TTK m. 208'deki haklı sebep koşulunu sağlayacak şekilde pervasızca hareket etmesi durumunda, hangi şirket, hangi şirketteki azınlığın paylarını satın alabilir? Keza, topluluğun hâkimi konumunda bir D teşebbüsü bulunduğunda varsayılsa, D, hangi şirketteki azınlığın paylarını satın alabilir³⁹⁰?

Bu örnekte, bu çalışmada ele alınan tüm görüşler uyarınca bir şirketler topluluğu bulunmaktadır³⁹¹. A şirketi bu topluluğun hâkimi konumundadır. B ve C ise bağlı şirketlerdir. Bu durumda A, doğrudan B'nin, dolaylı olarak C'nin hâkimi, B ise C şirketinin hâkimi konumundadır. Bu topluluk bakımından B, ara hâkim şirket olarak değerlendirilebilir. Diğer bir deyişle, bir toplulukta, biri esas diğerleri ara olmak

³⁸⁹ Ayrıntılı değerlendirmeler için bkz. yuk. § 3.III.B.

³⁹⁰ Pay ve oy hakları eşiği ile azınlığın pervasızca davranışı ve haklı sebepten ne anlaşıldığı, bu bölümün takip edilen kısımlarında ayrıca incelenmektedir. Dolayısıyla, satın alma hakkını hangi şirketlerin kullanabileceği bahsinde ele aldığımız bu örnekte pay ve oy oranları ile haklı sebep hakkında ayrıca bir değerlendirme yapılmamaktadır.

³⁹¹ En küçük şirketler topluluğunun nasıl oluştuğuna ilişkin görüşler için bkz. yuk. § 3.III.A.

üzere birden çok hâkim şirket bulunabilir³⁹². TTK m. 208’de satın alma hakkı hâkim şirkete tanınmıştır. Özel olarak bir topluluğun hâkimi konumundaki şirkete atıf yapılmamıştır. Bu nedenle kanımızca C şirketindeki azınlık pay sahipleri bakımından satın alma hakkını gerek A gerekse B şirketi kullanabilir. B şirketinin C şirketindeki azınlığın paylarını satın almak için bu hakkı kullanması şüphesiz ki B’nin bağımsız iradesi ile alacağı bir karar değildir. B, A’nın hâkimiyeti altında hareket etmektedir³⁹³. Ancak yine de satın alma hakkını B doğrudan kullanabilir. TTK m. 208, açıkça pay ve oy haklarını doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulunduran şirketlerin bu hakkı kullanabileceğini düzenlemektedir. Dolayısıyla bu örnekte A şirketi, gerek B’deki doğrudan hâkimiyetine dayanarak B’deki azınlığın, gerekse B üzerinden dolaylı hâkimiyet ile³⁹⁴ C’deki azınlığın paylarını satın alabilir. D teşebbüsü ise, bu şirketler topluluğunda A’nın doğrudan, B ve C şirketlerinin ise dolaylı hâkimi konumundadır. Benzer şekilde görüşümüz, D teşebbüsünün de, satın alma hakkını, bu şirketler topluluğunda doğrudan veya dolaylı olarak pay ve oy hakkı eşiklerini sağladığı tüm sermaye şirketlerinde kullanabileceği yönündedir.

Bu bölüm kapsamında görüşümüzü özetlemek gerekirse; hâkim teşebbüs, bir şirketler topluluğunun hâkimi konumu olduğunda, pay oranları ve oy hakları eşiklerini sağladığı sürece, toplulukta doğrudan veya dolaylı olarak hâkim olduğu sermaye şirketlerindeki azınlığın paylarını satın alabilir. Hâkim şirket ise, bir şirketler topluluğu olsun olmasın, herhangi bir diğer sermaye şirketinde pay oranları ve oy hakları eşiklerini doğrudan veya dolaylı olarak sağladığı sürece, o şirkette satın alma hakkını kullanabilir³⁹⁵.

³⁹² Dolaylı hâkimiyet ve bir toplulukta birden çok hâkim şirketin bulunabileceği hakkında bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 144, 145; ara hâkim şirketler hakkındaki açıklamalar için bkz. Tekinalp, Ortaklık, p. 23-21; Akın, Sorumluluk, s. 52, 53.

³⁹³ Ara hâkim şirketin, ana hâkim şirketi temsilen hâkimiyeti kullandığı yönünde bkz. Akın, Sorumluluk, s. 53.

³⁹⁴ Dolaylı hâkimiyet hakkındaki açıklamalar için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 144 vd..

³⁹⁵ Birden çok şirket veya teşebbüsün bu hakkı kullanıp kullanamayacağı ele alınması gereken başka bir sorundur. Bu mesele, pay ve oy eşiklerinin nasıl hesaplanacağı bahsinde aşağıda ele alınmaktadır, bkz. § 3.IV.B.2.b).bb).

B- Pay ve Oy Hakları Eşiği

1. Çift Eşik Düzenlemesi

Bu çalışma kapsamında, satın alma hakkının doğabilmesi için şirketler topluluğunun varlığının aranmayacağı ve TTK m. 208'in hâkimiyete sonuç bağladığı kabul edilmektedir³⁹⁶. Satın alma hakkının doğması için gereken hâkimiyet eşiği, şirketler topluluğunun temelini oluşturan ve TTK m. 195'te düzenlenen hâkimiyet eşiklerinden farklı ve özelliklidir³⁹⁷.

TTK m. 208 uyarınca, hâkim şirket³⁹⁸, ancak doğrudan veya dolaylı olarak pay ve oy haklarının yüzde doksanını elinde bulundurduğu şirketlerde satın alma hakkını kullanabilir. Üstelik madde metni pay ile oy haklarına ilişkin şartı “veya” bağlacı ile değil, “ve” bağlacı ile belirtmiştir. Aranan eşik, aynı anda hem payların hem de oy haklarının yüzde doksanının elde bulundurulması olarak ifade edilmiştir³⁹⁹.

Şirketler topluluğu hükümlerine bakıldığında, genel olarak oy haklarına, sermaye çoğunluğundan daha çok önem verildiği görülmektedir. Gerçekten de hâkimiyetin ne zaman varolduğuna ilişkin TTK m. 195 f. 1'e göre, oy çoğunluğunun sağlanması durumunda hâkimiyetin varlığı faraziye⁴⁰⁰ olarak değerlendirilirken,

³⁹⁶ Satın alma hakkının kullanılabilmesi için şirketler topluluğunun varlığının gerekip gerekmediği hakkında yuk. § 3.III.B no.lu bölüme atıf yapmakla yetiniyoruz.

³⁹⁷ Karababa, Çıkarma, s. 165, Yeşiltepe, Çıkarma, s. 145, 156. Alman hukukunda doğrudan sermayenin %95'ini elinde bulunduran ortak çıkarma hakkı bağlamında hâkim ortak olarak tanımlanmaktadır. Bu hak bakımından sadece bu eşiği sağlayanlar, “hâkim ortak” olarak anılmaktadır, bkz. Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 876; Gräfe, Squeeze-out, s. 97.

³⁹⁸ Yuk. § 3.IV.A no.lu bölümde incelendiği üzere, şirketler topluluğunun hâkimi konumunda bulunan bir teşebbüs de satın alma hakkını kullanabilir. Hâkim şirketin eşikleri nasıl sağlayabileceğine ilişkin bu bölümde yaptığımız tüm açıklamalar, hâkim teşebbüsün bu hakkı kullanması bakımından da geçerlidir.

³⁹⁹ Çelik, Çıkarma, s. 227; Yeşiltepe Çıkarma ve Satma, s. 154. Mevaz AktG § 327a uyarınca hak sahibinin, çıkarma hakkını kullanacağı şirketin sermayesinin %95'ini elinde bulundurması aranmaktadır. Aranan eşik paysahipliğine ilişkin olup, oy hakları eşiği düzenlenmemiştir. Alman hukukunda eşik hakkında açıklamalar için bkz. Fuchs, Squeeze-out, s. 65 vd.; Röbler, Squeeze-out, s. 52 vd.; Gräfe, Squeeze-out, s. 97 vd.; Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 876, 877. İngiltere veya AB düzenlemeleri kapsamında aynı anda hem pay hem de oy eşiği arandığı yönünde bkz. Paslı, Devralma, s. 328, dn. 117; Elst/Steen, Squeeze-out, s. 407; çoğunlukla ya pay ya oy hakkına dayanan eşiğin düzenlendiği yönünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 225, 226.

⁴⁰⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 102; Şener, Ortaklıklar, s. 174.

sermaye çoğunluğu hâkimiyetin varlığına karine oluşturur ve bu karinenin aksi ispat edilebilir⁴⁰¹.

Bununla beraber, şirketler topluluğu hükümleri bakımından çift eşğin arandığı tek hâl satın alma hakkı değildir; tam hâkimiyet için de çift eşik öngörülmüştür. TTK m. 203 uyarınca tam hâkimiyet için, bir şirketin doğrudan veya dolaylı olarak diğer şirketteki tüm paylara ve oy haklarına⁴⁰² sahip olması aranır⁴⁰³. Bir ana şirket, bağlı şirketinde payların ve oy haklarının çoğunluğunun sahibi ise ve bağlı şirkette payı ve oy hakkı olan başka bir azınlık varsa; ana şirket ne bu bağlı şirket, ne de bu bağlı şirketin tam hâkimiyetine sahip olduğu hedef şirket üzerinde tam hâkim konumda olabilir. Zira, bağlı şirkette bulunan azınlık pay sahibi, dolaylı olarak hedef şirketteki pay sahipliği haklarından da yararlanır⁴⁰⁴. Her ne kadar bağlı şirketin tasarrufları tamamen ana şirketin talimatlarına göre belirlense de, bağlı şirketteki azınlığın hedef şirkette pay sahipliği menfaati, örneğin maddi beklentileri, devam etmektedir. Ana şirket tam hâkim konumda değildir⁴⁰⁵.

TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkı, bir şirketteki ezici pay ve oy hakkı çoğunluğuna sahip hâkim şirkete, görece cüzi pay ve oy haklarına sahip olan ve sorun yaratan azınlığı şirketten uzaklaştırmaya yarar. Hâkim ortak, aynı zamanda bu azınlığın paylarını satın alarak, hedef şirketin tam hâkimi konumuna gelebilir. Nitekim, TTK m. 208’in TTK’daki yerinin, tam hâkimiyet düzenlemelerini

⁴⁰¹ Zira, oyda imtiyaz gibi yollarla, sermayenin çoğunluğunu elinde bulundurmamaları da hâkim konumda olabilir. Bkz. Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 131 vd.; Pulaşlı, *Şirketler*, s. 164; Şener, *Ortaklıklar*, s. 174, 175; Tekinalp, *Ortaklıklar*, p. 23-47.

⁴⁰² Tam hâkimiyeti düzenleyen TTK m. 203, “paylarının ve oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak yüzde yüzüne sahipse” ifadesini içermektedir. Kural olarak, payların tamamına sahip olmanın sonucu olarak pay sahibi oy haklarının da tamamına sahiptir. Ancak bir pay üzerinde üçüncü bir kişiye intifa hakkı tanınması durumunda, TTK m. 434 f. 2 uyarınca aksi kararlaştırılmadıkça ilgili paydan doğan oy hakları da üçüncü kişiye geçer, bkz. Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 158.

⁴⁰³ Tam hâkimiyet durumunda tam hâkim konumdakinin talimat verme yetkisinde bir karışıklılık olmaması için, birlikte tam hâkimiyetin olamayacağı, yani tam hâkim konumunda tek bir şirket olması gerektiği görüşünde bkz. Tekinalp, *Ortaklıklar*, p. 23-141.

⁴⁰⁴ *Pulaşlı*, “Bu %100’lük oran emredicidir, çünkü geriye %1’lik oranda bir pay kalmış olsa, yavru şirketin alacaklıları dışında, bir de korunması gereken pay sahibi olur ki, bu da, bu maddenin uygulanmasına engeldir” demektedir, bkz. Pulaşlı, *Şerh*, C. I, s. 339. Yazar burada dolaylı pay sahipliğinde hâkimiyetin tesisinde aracı olan bağlı şirketin paylarının ve oy haklarının tamamına sahip olması gerektiğini ayrıca belirtmemiştir. Ancak bu açıklamalar aracı şirketin paylarının ve oy haklarının tamamının elde edilmesi zorunluluğu bakımından da yapılabilir.

⁴⁰⁵ Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 156-158; Akın, *Sorumluluk*, s. 69.

takiben olduğu da unutulmamalıdır⁴⁰⁶. Bu açıdan ele alındığında, TTK m. 208 bir açıdan TTK m. 203 düzenlemesini tamamlayan bir hükümdür. Ek olarak, öğretilde, yalnızca pay üzerinden belirlenen eşğin yeterli olmadığı, imtiyazlı oy hakkı gibi sebeplerle oy hakkının da hesaba dâhil edilmesi gerektiği, ancak çıkarma hakkı söz konusu olduğunda menfaatler dengesi bakımından sadece oy haklarına odaklanılmaması gerektiği ifade edilmektedir. Zira, yalnızca oy haklarına dayalı bir eşik benimsenirse, oy hakları sınırlandırılmış bir azınlık, oyda imtiyazlı olan çoğunluk tarafından, pay oranına bakılmaksızın çıkarılabilir. Pay sayısı da bu nedenle en az oy hakkı kadar önemli kabul edilmelidir⁴⁰⁷.

Bu nedenlerle, her iki hükümde de pay ve oy haklarına ilişkin çift eşik düzenlenmesinin tesadüfi olmadığını, bu ifadenin özensiz bir şekilde seçilmediğini, gerçekten çift eşğin amaçlandığını düşünüyoruz. Öngörülen çift eşik, kanun koyucunun, bir azınlığın hem paylarının hem oy haklarının görece cüzi kalması hâlinde satın alınabilmesini amaçladığını göstermektedir⁴⁰⁸.

Yabancı hukuklarda çıkarma hakkı tanıyan düzenlemeler, pay ve/veya oy hakkı eşğinin belirli bir işlem sonucunda, çoğunlukla pay alım teklifi ile aşılmasını aramaktadır⁴⁰⁹. Öte yandan TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkı bakımından, pay ve oy hakkı eşğinin nasıl aşıldığının bir önemi yoktur. Aleni pay alım teklifi olsun olmasın, herhangi bir şekilde eşğin aşılması durumunda hâkim şirket satın alma hakkını kullanabilir⁴¹⁰.

⁴⁰⁶ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 438.

⁴⁰⁷ Bu nedenle TTK m. 208’de hem pay hem oy hakları bakımından eşik düzenlenmesinin yerinde olduğu görüşünde bkz. Manavgat, Çıkarma, s. 96.

⁴⁰⁸ Halka açık şirketlerde SPKn m. 27 ve II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 4 uyarınca çıkarma hakkı, oy haklarının en az %98’ini elinde bulunduran hâkim ortağa tanınmaktadır. Her ne kadar pay ve oy hakları olarak çifte eşik düzenlenmemiş olsa da, öngörülen yüzde çok yüksektir.

⁴⁰⁹ Çelik, Çıkarma, s. 228, 229. Bununla beraber Winter, Kasım Raporu, halka açık şirketler bakımından bu hakkın, eşğin nasıl aşıldığının önemi olmaksızın tanınmasını önermektedir, bkz. Winter, Kasım Raporu, s. 110; Enriques, Mandatory Bid, s. 772.

⁴¹⁰ Çelik, Çıkarma, s. 229. Aynı şekilde Almanya ve Danimarka’da da eşğe nasıl ulaşıldığının önemi olmadığı gönünde, Aslan, Satın Alma, s. 42. SPKn m. 27 ve II-27.2 Sayılı Tebliğ’de öngörülen çıkarma hakkı için aranan eşik de, pay alım teklifi veya sair şekilde oy hakkına sahip olunarak aşılabılır. *Manavgat*, satın alma hakkının pay alım teklifi ile sınırlı düzenlenmesi gerektiğini savunmaktadır, bkz. Manavgat, TTK Tasarı, s. 540.

2. Eşiğin Hesaplanması

a) Doğrudan Hâkimiyet Hâlinde

Doğrudan hâkimiyet, bir şirketin diğer şirket üzerinde, herhangi bir aracı olmaksızın kurulan hâkimiyet olarak tanımlanabilir⁴¹¹. Satın alma hakkı bakımından doğrudan hâkimiyet hâlinde eşiğin hesaplanmasında, doğrudan hak sahibinin hedef şirketteki pay oranı ve oy hakları dikkate alınmalıdır.

Şirketler topluluğu hükümleri arasında pay ve oy oranlarının nasıl hesaplanacağı TTK m. 196 ile düzenlenmiştir⁴¹². Sicil Yönetmeliği m. 107 f. 7 ve 8 de pay ve oy oranı hesabına ilişkin düzenlemeler getirir. Bu hükümler uyarınca, iştirak oranı, bir paysahibinin paylarının toplam itibari değerinin sermayeye olan oranıdır⁴¹³. Oy oranında da benzer şekilde, bir paysahibinin sahip olduğu kullanılabilir toplam oy haklarının, şirketteki toplam kullanılabilir oy haklarına oranı hesaplanmalıdır. Dolayısıyla hem varsa oyda imtiyazların hem de hesaplama katılan oyların kullanılabilir olmasının dikkate alınması gerekir⁴¹⁴. Her iki hesaplamada da, pay ve oy oranlarının hesaplandığı hedef şirketin bizzat iktisap ettiği veya üçüncü kişilerin kendi hesabına sahip olduğu kendi payları ve bu paylardan doğan oy hakları dikkate alınmaz⁴¹⁵. Diğer bir deyişle, bir paysahibinin toplam pay ve oy haklarının oranlandığı hedef şirketin toplam sermayesi ve oy haklarından, hedef şirketin sahip olduğu kendi pay ve oy hakları düşülür⁴¹⁶.

⁴¹¹ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 143, 144; Akın, Sorumluluk, s. 57, 58.

⁴¹² Madde Gerekçeleri m. 196, bu hükmün emredici bir düzenleme getirdiğini vurgulamaktadır. Her ne kadar öğretide kullanılabilir oy hakkına ilişkin inceleme TTK m. 195 uyarınca hâkimiyetin tespiti için yapılmış olsa da, TTK m. 208’de de pay ve oy hakkına ilişkin bir eşik getirildiği için, satın alma hakkı bakımından da TTK m. 196 uyarınca değerlendirme yapmak gerekecektir, bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 154, dn. 365; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260.

⁴¹³ Dikkate alınan payların adedi değil, toplam itibari değeridir, bkz. Akın, Sorumluluk, s. 112.

⁴¹⁴ Madde Gerekçeleri, m. 196 f. 2.

⁴¹⁵ Bu bakımdan TTK m. 196, m. 389’dan daha geniş bir sınırlama öngörmüştür. TTK m. 389 uyarınca nisapta dikkate alınmayan oylar yalnızca bir şirketin kendi iktisap ettiği payları ile bağlı şirketleri tarafından iktisap edilen paylarından kaynaklanan oylardır. TTK m. 196 uyarınca ise bağlı şirket olmayan üçüncü kişilerin şirket hesabına sahip olduğu paylar ile bu paylardan doğan oy hakları da pay oranı ve oy hakkı hesabına dâhil edilmez.

⁴¹⁶ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39, 23-40; nitekim, şirketin kendi paylarını devralması hâlinde nisap ve oy hakkı hesabında bu paylara bağlı oy haklarının dikkate alınmaması gerektiği yönünde bkz. Aydın, AO Payları, s. 282.

Buna göre, satın alma hakkı için gereken eşik hesabında, hâkim şirketin hedef şirketteki pay oranı hesaplanırken, öncelikle hedef şirketin varsa iktisap ettiği (veya üçüncü kişilerin hedef şirket hesabına iktisap ettiği) kendi payları sermayeden düşülür. Hak sahibinin paylarının toplam nominal değeri, bu miktara oranlanır. Öte yandan, oy haklarının hesaplanması biraz daha karışık bir değerlendirme gerektirebilir. Zira oranlama öncesi yapılması gereken tek işlem, varsa hedef şirketin iktisap ettiği paylardan gelen oy haklarının hesabın dışında bırakılması değildir. Oranlama için hâkim şirketin hedef şirkette sahip olduğu ve hedef şirkette toplam kullanılabilir oy haklarının belirlenmesi gerekir.

Kullanılabilir oy hakları, hak sahibi ve hakkın kullanıldığı hedef şirket bakımından ayrı ayrı ele alınmalıdır. Hakkın kullanıldığı hedef şirket bakımından kullanılabilir oylar, şirketteki toplam oy haklarından, şirketin, bizzat iktisap ettiği, şirket hesabına üçüncü kişilerin iktisabı veya bağlı şirketlerinin iktisabı sonucu⁴¹⁷ sahip olduğu kendi paylarına ilişkin oy haklarının düşülmesi ile bulunur⁴¹⁸.

Hak sahibini bakımından ise öncelikle, sahip olduğu oyda imtiyazları da dikkate alınarak, toplam oy haklarını belirlemek gerekir⁴¹⁹. Ardından, kullanılamayan oylar bu toplamdan indirilmelidir. Sicil Yönetmeliği m. 107 f. 8 uyarınca, kullanılması tedbir kararıyla engellenen veya TTK uyarınca donan oylar hesaba katılmamalıdır. TTK hükümleri⁴²⁰, hangi hâllerde oyun kullanılabilir olup olmadığını belirlemek için tek tek ele alınmalıdır:

- TTK m. 198, pay oranlarının belirli eşikleri aştığı veya bu eşiklerin altına düştüğü hâllerde bazı tescil ve ilân yükümlülükleri getirmiş, bunlara aykırılık hâlinde oy haklarının donacağını düzenlemiştir. Kanımızca, satın

⁴¹⁷ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-60. Bir bağlı şirket, aynı zamanda kendi üzerinde hâkimiyet kurmuş şirkette paysahibi ise, bağlı şirketin hâkim şirketteki paysahipliği hakları hâkim şirketin talimatlarına göre kullanılacaktır. Bu nedenle bu paylar da, hâkim şirket hesabına üçüncü kişilerin iktisap ettiği paylar olarak değerlendirilmelidir, bkz. Akın, Sorumluluk, s. 100, 101. Nitekim Sicil Yönetmeliği m. 107 f. 7 ve 8 de bu konuya açıklık getirmektedir.

⁴¹⁸ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 120; Akın, Sorumluluk, s. 100.

⁴¹⁹ Akın, Sorumluluk, s. 93; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 324. Satın alma hakkı bakımından oyda imtiyaz dikkate alınmalıdır. Zira, TTK m. 479 f. 3 uyarınca oyda imtiyazın kullanılamayacağı hâller, esas sözleşme değişikliği, ibra ve sorumluluk davasının açılmasıdır. Hâkimiyetin veya satın alma hakkının kullanılması bu hâller arasında değildir. Aynı görüşte Çelik, Çıkarma, s. 227.

⁴²⁰ SPKn m. 26 f. 6, halka açık şirketlerde zorunlu çağrı yapılmaması hâlinde oy haklarının donacağı düzenlenmektedir. Ancak TTK m. 208 halka açık şirketlere uygulanmayacağı için bu hüküm satın alma hakkı bağlamında kullanılabilir oy değerlendirmesine etki etmemektedir.

alma hakkı bakımından hesaplanacak oy eşiğinde, bu maddeye aykırılık sebebiyle donan oy hakları dikkate alınmamalıdır⁴²¹.

- TTK m. 201 uyarınca, karşılıklı iştirak bulunması hâlinde, bu durumu bilerek yaratan paysahibi, paylarının en çok dörtte birinden doğan oy hakları kullanabilir. Bu sınırlandırma, TTK m. 196 uyarınca kullanılabilir oy hesabında dikkate alınmalıdır⁴²².
- TTK m. 432, f. 2 uyarınca, paylar üzerinde başka bir kişi lehine intifa hakkı tanındıysa, aksi kararlaştırılmadıkça söz konusu paylardan doğan hakları paysahibi değil, intifa hakkı sahibi kullanır. Bu durumda oy hakları, paysahibi bakımından kullanılabilir oy sayılamaz⁴²³.
- TTK m. 434 f. 2 uyarınca, birden çok paya sahip paysahibinin toplam oy hakları esas sözleşme ile sınırlandırılabilir. Bu paysahibinin toplam kullanılabilir oy hakkının hesabında kuşkusuz bu sınırlandırma dikkate alınacaktır⁴²⁴.
- TTK m. 435 uyarınca, kanun veya esas sözleşmede öngörülen asgari pay bedelinin ödenmemesi hâlinde o paylardan kaynaklanan oy hakları

⁴²¹ Öğretide bir görüş, bu yolla hâkimiyetin sonuçlarından kaçılmasının önüne geçmek için, bu oy haklarının kullanılabilir oy sayılması gerektiği yönündedir, bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 111; aynı görüşte Uygun, Hâkimiyet, s. 64. Öte yandan aksi görüş, kanun koyucunun bu tehlikeye rağmen tescil ve ilân yükümlülükleri yerine gelmezse oy haklarının donacağını düzenlemesi nedeniyle, oy haklarının kullanılamaz sayılması gerektiğini belirtmektedir, bkz. Gündoğdu, Konzernrecht, s. 201. Oy hakları kullanılabilir sayılırsa ilgili paysahibinin hâkimiyeti sürdürerek hakkını kötüye kullanacağı, dolayısıyla bu oy haklarının kullanılabilir oy olarak dikkate alınmaması gerektiği yönünde, bkz. Akın, Sorumluluk, s. 97. Bu oyların kullanılamayacağı yönünde ayrıca bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 325. TTK m. 208 bağlamında, şirketler topluluğunda hâkimiyetin sonuçlarından kaçmak değil, yüksek bir oy eşiği aşıldığı için tanınan bir haktan yararlanmak söz konusudur. Kanımızca, gerekli tescil ve ilân yükümlülüğünü yerine getirmediği için oy haklarının donmasına seyirci kalan bir paysahibi, satın alma hakkı için öngörülen oy eşiğini donan oy haklarından yararlanarak sağlayıp hak iddia edememelidir.

⁴²² Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 114; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 201; Akın, Sorumluluk, s. 98, 99; Uygun, Hâkimiyet, s. 65.

⁴²³ Öte yandan pay üzerine rehin kurulmuş olması durumunda, oy hakkı hâlâ rehin verendedir; aynı şekilde vekâlet verilmesi de vekâlet verenin oy hakkını kaybetmesi sonucunu doğurmaz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 116, 117; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 201; Uygun, Hâkimiyet, s. 65-67.

⁴²⁴ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 115; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 201; Akın, Sorumluluk, s. 98; Uygun, Hâkimiyet, s. 67.

doğmaz. Kanımızca bu hâlde de, söz konusu oy hakları, asgari pay bedeli ödenene dek kullanılabilir oy olarak değerlendirilemez⁴²⁵.

- TTK m. 436 uyarınca, bir takım çıkar çatışmalarını ilgilendiren oylamalarda, çıkar çatışmasının tarafı olan kişiler oy kullanamaz. Bizim katıldığımız görüşe göre oyların kullanılamayacağı hâller belli gündem maddeleri ile ilgili ve onlarla sınırlı olduğu için, bu durum paysahibinin kullanılabilir oy haklarını etkilememelidir⁴²⁶.
- Son olarak, mahkemenin alacağı bir tedbir kararı ile oyların kullanılması durdurulursa, bu oylar da kullanılabilir oy olarak değerlendirilemez⁴²⁷.

Satın alma hakkını kullanacak hak sahibinin toplam oy hakları, yukarıdaki bilgiler ışığında, kullanabileceği oylar dikkate alınarak hesaplanır. Bu toplam kullanılabilir oylar, hedef şirkette kullanılabilen toplam oylara oranlanarak oy oranı bulunur. Bu bölümdeki açıklamalara uygun olarak, bir şirket, hedef şirkette hem pay hem de oy hakları bakımından yüzde doksanlık eşiği sağlıyorsa, TTK m. 208'deki hakkı kullanabilir.

⁴²⁵ Bu madde hakkında da TTK m. 198'e benzer bir tartışma yapılmaktadır. Bu yolla hâkimiyetin sonuçlarından kaçılmasının önüne geçmek için, bu oy haklarının kullanılabilir sayılması gerektiği görüşünde, bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 111; aynı görüşte Uygun, Hâkimiyet, s. 68; karşı görüşte bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39; Akın, Sorumluluk, s. 98. Kanımızca, kanunda veya esas sözleşemde öngörülen asgari pay bedelini ödemeyen paysahibinin, TTK m. 208'deki eşiği bu paylardan kaynaklanan oy hakları sayesinde sağlayıp hak iddia edememesi gerekir.

⁴²⁶ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-39; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 109-111; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 199-200; Uygun, Hâkimiyet, s. 70. TTK m. 436 f. 2 bakımından aynı görüşte Akın, Sorumluluk, s. 95. Ancak Akın, TTK m. 436 f. 1'deki hâlin hâkimiyet ile doğrudan ilgili olduğunu ve bu bağlamda kullanılamayan oyların, oy oranı hesabında da kullanılabilir oy olarak dikkate alınmaması gerektiğini savunmaktadır, bkz. a.g.e., s. 93-95. Kanımızca her iki fıkra da sadece ilgili gündem maddeleri açısından kullanılamayan oyları düzenlemektedir ve söz konusu oy haklarının kullanılamaması hâkimiyet ve satın alma hakkı için aranan eşiğin belirlenmesinde dikkate alınmamalıdır. Öte yandan, tek bir fıkrasına atıf yapmaksızın, TTK m. 436'nın da oydan yoksunluk olduğu ve bu oyların kullanılabilir oy olarak kabul edilemeyeceği yönünde bkz. Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 325.

⁴²⁷ Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 325; Sicil Yönetmeliği, m. 107, f. 8 son c..

b) Dolaylı Hâkimiyet Hâlinde

aa) Genel Olarak

TTK m. 208 uyarınca hâkim şirket, satın alma hakkını kullanmak için ulaşması gereken eşiği, doğrudan veya dolaylı olarak sağlayabilir⁴²⁸. Bu nedenle, paylara ve oy haklarına dolaylı olarak sahip olunması hâli ayrıca incelenmelidir. Bu noktada da, şirketler topluluğunun genel hâkimiyet düzenlemesi kapsamında dolaylı hâkimiyetin ele alınmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Dolaylı hâkimiyette de pay ve oy hakkı eşiklerinin hesaplanmasında TTK m. 196 dikkate alınmalıdır⁴²⁹.

TTK m. 195 f. 3 uyarınca dolaylı hâkimiyet, bir şirketin, başka bir şirket üzerinde, üçüncü kişilerin devreye girmesi ile hâkimiyet kurması olarak tanımlanabilir. Bu durumda ana şirket, hedef şirkette, aracı başka şirketler ile, yani vasıtalı olarak hâkim konumdadır⁴³⁰. Dolaylı hâkimiyet, farklı yollarla tesis edilebilir. Örneğin hâkim şirket, hedef şirketin payları üzerinde intifa hakkı sahibi olabilir. İntifa hakkı sahibi olarak hedef şirkette kullanabileceği oy hakları da, toplam oy hakkı hesabında dikkate alınmalıdır⁴³¹. Keza hâkim şirket, hâkimiyeti oy sözleşmeleri gibi yöntemlerle de elde edebilir⁴³². Bu hâllerde hâkim şirketin pay ve oy haklarını hesaplanması, doğrudan hâkimiyette yapılan hesaptan çok uzaklaşmamaktadır. Dolaylı hâkimiyet ayrıca, hâkim olunan bir veya daha çok bağlı şirket aracılığıyla sağlanabilir. Son durum, paysahipliği ve oy hakları eşiklerini belirlemek açısından özel olarak incelenmelidir.

⁴²⁸ Alman hukukunda da AktG § 327a uyarınca dolaylı olarak %95'lik pay eşiğinin sağlanmasının mümkün olduğu yönünde açıklamalar için bkz. Pulaşlı, Çıkarma, s. 654.

⁴²⁹ Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260.

⁴³⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 144, 145.

⁴³¹ Dolaylı hâkimiyet, öğretide dar ve geniş anlamda dolaylı hâkimiyet olarak ikiye ayrılmaktadır. Dar anlamda dolaylı hâkimiyet için, ana şirketin, hedef şirkette, bağlı şirketi veya şirketleri aracılığıyla hâkim olması gerekir. Geniş anlamda dolaylı hâkimiyet ise, bir şirket, ana şirketin bağlı şirketi olmamasına rağmen, örneğin oy sözleşmesi yoluyla, oylarını hâkim şirketin isteğine uygun kullanmayı kabul etmesi hâlinde, söz konusu şirket aracılığıyla da mümkündür. TTK'da, bağlı şirketler aracılığıyla tesis edilen dar anlamda hâkimiyet düzenlenmektedir, ancak bağlı şirketlerde paysahipliği olmasa bile dolaylı hâkimiyet tesis edilebilir. Dar ve geniş anlamda hâkimiyet açıklamaları için bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 144-146. İntifa hakkı ve oy sözleşmeleri ile sağlanacak dolaylı hâkimiyetin satın alma hakkı bakımından dikkate alınacağı yönünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 230.

⁴³² Karababa, Çıkarma, s. 167.

Tek başına hâkimiyet, bir şirketin, hedef şirket üzerindeki hâkimiyetini, başka birinin ayrıca karar almasına gerek duymaksızın, tek başına, doğrudan veya bağlı şirketi aracılığıyla dolaylı olarak kullanabilmesidir. Bu durumda, ana şirket, varsa hedef şirketteki kendi payları ve oy hakları ile hâkimi olduğu bağlı şirketin hedef şirketteki payları ve oy haklarını kullanarak hâkimiyeti sağlayabilir. Aradaki bağlı şirket hedef şirkette hâkim konumda değilse, hedef şirkette hâkimiyeti sağlayan, tek hâkim konumda olan ana şirkettir⁴³³. Çoklu hâkimiyette ise, birden çok hâkim konumda şirket vardır. Ana şirket bağlı şirketinin hâkimi, bağlı şirket de hedef şirketin hâkimi konumu olduğunda durum böyledir⁴³⁴. İki durumda da ana şirket, hâkimi olduğu bir veya daha fazla bağlı şirket aracılığıyla hedef şirketin hâkimidir. Satın alma hakkı bakımından bu iki senaryo birlikte ele alınacaktır⁴³⁵. Bu noktada sorulması gereken soru, tek başına veya çoklu hâkimiyet hâlinde hâkim şirketin hedef şirketteki pay ve oy haklarının nasıl hesaplanacağıdır. Bu bölümde, bağlı şirket aracılığıyla sahip olunan pay ve oy haklarının hesabı incelenecektir⁴³⁶.

Dolaylı hâkimiyette oy haklarının tespit edilmesi zor değildir. Zira, bağlı şirketi aracılığıyla hedef şirketi hâkimiyet altına alan ana şirket, bağlı şirketin tüm oy haklarını kontrol edebilir. Ana şirket, bağlı şirkete talimat verebildiği sürece, bağlı şirketin hedef şirkette sahip olduğu oy haklarının tamamı ana şirketin oy hakkıdır.

⁴³³ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 148. Bu durum öğretide tek seviyeli dolaylı hâkimiyet olarak da adlandırılmaktadır, bkz. Akın, Sorumluluk, s. 60. Bir örnek üzerinden açıklamak gerekirse, A şirketi B şirketinin oy haklarının %80'ini, C şirketinin oy haklarının %40'ını elinde bulundurursa, B şirketi de C şirketinde %20 oy hakkına sahipse, B şirketi C şirketinin hâkimi konumunda değildir. Ancak A şirketi, hem kendi sahip olduğu oylarla hem de B aracılığıyla kullandığı oylarla C'nin toplam oy haklarının %60'ını kullanır ve C'nin tek başına hâkimi konumundadır.

⁴³⁴ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 153. Bu durum öğretide çok seviyeli dolaylı hâkimiyet olarak da adlandırılmaktadır, bkz. Akın, Sorumluluk, s. 60. Bir üstteki dipnotta yer alan örnekte B şirketi de C şirketinin oy haklarının %55'ini elinde bulundursa, hem A hem B, C'nin hâkimi konumundadır.

⁴³⁵ Zira her iki durumda da, aradaki bağlı şirketin hedef şirkette satın alma hakkını kullanması için hesaplanacak eşik, doğrudan hâkimiyetten bir farklılık göstermemektedir. Özellikle olan hesaplama, bağlı şirket aracılığıyla hedef şirkette hâkim konumda olan ana şirketin pay ve oy haklarını belirlemektir. Bu açıdan tek başına veya çoklu hâkimiyet arasında bir fark yoktur.

⁴³⁶ Ana şirket, hedef şirketteki hâkimiyetini, bağlı şirketler aracılığıyla sağladığında dahi, doğrudan hedef şirkette pay sahibi konumunda olabilir. Yani hedef şirkette hem bağlı şirket hem ana şirket pay sahibi olabilir. Bu durumda, ana şirketin toplam pay oranı ve oy hakları hesaplanırken, hem doğrudan kendi sahip olduğu hem de bağlı şirketi aracılığıyla sahip olduğu paylar ve oy hakları dikkate alınmalıdır. Ana şirketin kendi sahip olduğu payların ve oy haklarının hesabı, doğrudan hâkimiyet hâlinde yapılacak hesap ile aynıdır; bkz. yuk. § 3.IV.B.2.a).

Bir örnek üzerinden açıklamak gerekirse, A şirketi, B şirketindeki oy haklarının %60'ını elinde bulunduruyorsa, B'yi kontrol edebilir konumdadır. B şirketinin, hedef C şirketindeki toplam oy hakkı %80 ise, A şirketi, B şirketi aracılığıyla, C şirketindeki %80'lik oyların tamamını kullanabilir konumdadır⁴³⁷.

Paysahipliği bakımından aynı sonuca varmak ise kolay değildir. Ana şirket, bağlı şirketi kontrol edebildiği için, esasen bağlı şirketin hedef şirketteki tüm paysahipliği haklarını yönetiyor görünmektedir. Ancak öğretilerde, dolaylı hâkimiyette ana şirketin hedef şirketteki paysahipliği oranının, hâkim şirket ile dolaylı hâkimiyeti sağlayan bağlı şirketinin paysahipliği oranlarının çarpılması ile bulunacağı ifade edilmektedir. Yani bir şirket, bağlı şirketi aracılığıyla hedef şirkette dolaylı olarak paysahibi ise, pay oranının hesabı için ana şirketin bağlı şirketteki paysahipliği oranı ile bağlı şirketin hedef şirketteki pay oranının çarpılması gerekir⁴³⁸.

Bu hesabın gerekçesini anlamak için tam hâkimiyetin incelenmesi gerekir⁴³⁹. Zira, bir şirket, hedef şirkette tam hâkim olabilmesi için, gerek bu şirketin, gerek varsa aradaki diğer bağlı şirketlerin pay ve oy haklarının tamamına sahip olmalıdır⁴⁴⁰. TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkı, aynı zamanda tam hâkimiyeti sağlamak için bir araç olarak kullanılabilir⁴⁴¹. Satın alma hakkını kullanacak şirketin tam hâkim konuma gelebilmesi, azınlığın paylarını satın aldıktan sonra

⁴³⁷ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 117; Akın, Sorumluluk, s. 99; Uygun, Hâkimiyet, s. 72, 73.

⁴³⁸ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 438. Öte yandan, mehzaz düzenleme bakımından farklı bir hesap yapılmaktadır. Alman hukukunda AktG § 327a uyarınca çıkarmada da paysahipliği oranının %95'e ulaşması aranır. Paysahipliği oranının, AktG § 16 f. 2 ve 4 uyarınca yapılacağı ifade edilmektedir, bkz. Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 877; Gräfe, Squeeze-out s. 97. Bu paragrafın 4. fıkrası gereği, hâkim şirketin, hedef şirketteki payları hesaplanırken, bağlı şirketin hedef şirketteki paylarının tamamen dikkate alınması gerektiği savunulmaktadır, bkz. Emmerich/Habersack, Konzernrecht, s. 42, p. 16a; Gräfe, Squeeze-out s. 106; Röbber, Squeeze-out, s. 53, Fuchs, Squeeze-out, s. 107 vd.. Yani, bu paysahipliği oranı, hâkim şirketin bağlı şirketteki paysahipliği oranı ile çarpılmamalıdır; bağlı şirketin hedef şirketteki paysahiplik oranı yüzde kaç ise, hâkim şirket de aynı yüzde ile paysahibi kabul edilir. Öte yandan, AktG § 16 f. 4 açıkça dolaylı olarak sahip olunan payların, bu paylar üçüncü kişi tarafından hâkim şirket hesabına alınmış olsa da, bağlı şirket tarafından elde bulundurulsa da, tamamen hâkim şirketin payları olarak değerlendirileceğini düzenlemektedir. Türk şirketler hukuku bağlamında bu yönde bir düzenleme yoktur, bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 188.

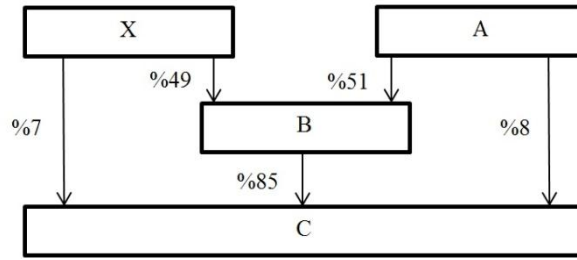
⁴³⁹ Tam hâkimiyet, mehzaz düzenlemelerde bulunmayan, Türk şirketler topluluğu düzenine özgü bir kurumdur, bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-32.

⁴⁴⁰ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. yuk. § 3.IV.B.1.

⁴⁴¹ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 437; Şener, Ortaklıklar, s. 177.

hedef şirkette paysahipliği iddiası olan tek aktör hâline gelmesi; bağlı şirket aracılığıyla dolaylı paysahipliği olan bir azınlığın mevcudiyetinde mümkün değildir. Satın alma hakkının her durumda tam hâkimiyet sonucunu sağlamayacağı ihtimali dikkate alınsa dahi⁴⁴², kanunun şirketler topluluğu hükümleri arasında hem tam hâkimiyet hem de satın alma hakkında çift eşik öngörüldüğü, tam hâkimiyet bağlamında payların tamamına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olmanın arandığı unutulmamalıdır.

Konuyu netleştirmek için bir örnek üzerinden gitmekte fayda olabilir. Aşağıdaki tabloda yer alan tüm aktörlerin anonim şirket olduğu, her bir payının nominal değerinin aynı olduğu, her payın bir oy hakkı tanıdığı ve tüm oy haklarının kullanılabilir olduğu varsayılmaktadır.



Tablo 1: Dolaylı paysahipliği örnek şeması

Yukarıdaki tabloda A şirketi, hem doğrudan B şirketinin hem de dolaylı olarak C şirketinin hâkimi konumundadır. X şirketi ise B şirketinde A şirketine göre azınlıkta kalmaktadır, ne B şirketinin ne de C şirketinin hâkimi konumundadır. Bu tabloda X şirketinin C şirketindeki payları satın alınabilir mi?

B şirketi, C şirketinin pay ve oy haklarının %85'ini elinde tuttuğu için, TTK m. 208'deki eşiği sağlamamaktadır ve X şirketinin sahip olduğu C şirketi paylarını satın alamaz. A şirketi, her ne kadar B şirketinde yalnızca %51 pay ve oy hakkına sahipse de, B şirketine talimat verebildiği için B şirketinin C şirketindeki tüm oy haklarını kullanabilir. Dolayısıyla A şirketinin C şirketindeki oy haklarının oranı $\%8 + \%85 = \%93$ 'tür. A şirketi TTK m. 208'deki oy hakkı eşiğini sağlamaktadır.

⁴⁴² Azınlığın tamamının sorun çıkarmaması durumunda yalnızca sorun çıkaran azınlığın payları satın alınabileceğinden, bu ihtimalde satın alma hakkının kullanılması tam hâkimiyet sonucunu doğurmayacaktır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. aşa. § 3.IV.D.2.

Paysahipliği oranına baktığımızda, eğer A şirketinin B şirketine talimat vermesi nedeniyle B şirketinin C şirketindeki tüm paysahipliği hakları A şirketine izafe edilirse, A şirketinin C şirketindeki paysahipliği oranı da %93 olur. Bu durumda A şirketi, X şirketinin elindeki C şirketi paylarını satın alabilir⁴⁴³. Ancak bu durumda X şirketi, her ne kadar B şirketine çok önemli bir paysahipliği olsa ve C şirketindeki paysahipliği menfaati yalnızca kendi %7'lik paysahipliğinden kaynaklanmasa da, C şirketten çıkarılabilecektir. A şirketi ise, satın alma hakkını kullandığında, X şirketinin B şirketindeki paysahipliği devam edeceği için C şirketinin tam hâkimi konumuna gelemeyecektir.

X şirketinin, B şirketi ve B şirketi dolayısıyla C şirketine önemli bir mevcudiyeti vardır. Bu mevcudiyet, ancak paysahipliği oranları çarpıldığında ortaya çıkmaktadır. Ancak böyle bir hesapta A şirketinin C şirketindeki paysahipliği oranı $\%8 + (\%51 \times \%85) = \%51,35$ olacaktır. X şirketi de C şirketine $\%7 + (\%49 \times \%85) = \%48,65$ oranında paysahibi sayılacaktır. Kanımızca X şirketinin C şirketindeki mevcudiyeti bu kadar yüksek iken, A şirketinin X şirketine ait olan C şirketindeki paylarını satın alma hakkının olacağı kabul edilmemelidir. Bu nedenle, biz de dolaylı hâkimiyette paysahipliği eşiği belirlenirken, hâkim şirketin bağlı şirketteki paysahipliği oranı ile, bağlı şirketin hedef şirketteki paysahipliği oranının çarpılması gerektiği görüşündeyiz.

bb) Birlikte Hâkimiyet Hâlinde

Buraya kadar incelenen dolaylı hâkimiyet, bir şirketin, tek başına, başka şirketler ve vasıtalar aracılığıyla hâkimiyeti sağlamasıdır. Öte yandan, Madde Gereçekleri

⁴⁴³ *Karababa*, dolaylı paysahipliğinde verdiği örnekte, hâkim şirketin hedef şirketteki paysahipliği ile bağlı şirketin hedef şirketteki paysahipliğini toplayarak hesap yapıyor görünmektedir: “(A) şirketinin üzerlerinde hakimiyet kurduğu (B) şirketi vasıtasıyla birçok (C ve D) yavru şirkete hakim konumda olduğu bir şirketler topluluğunda (...) (A) ve (B) şirketlerinin hisselerinin toplamının (C) şirketinde kanunun aradığı eşik şartını sağlaması halinde (A) şirketinin (B) şirketindeki hakimiyeti sayesinde dolaylı olarak (C) şirketinde hakimiyet sağlayarak şartları gerçekleşmişse azınlığı ihraç hakkını kullanması mümkün olabilecektir” (vurgu bana aittir). Bkz. *Karababa*, Çıkarma, s. 167. Öte yandan *Karababa*’nın dolaylı hâkimiyet durumunda paysahipliği oranının nasıl hesaplanacağını açıklamaması, “kanunun aradığı eşik şartının sağlanması” ifadesinin de açıkça bu hesaba işaret etmemesi nedeniyle kesin olarak bu yargıya varılamaz.

ayrıca tek başına ve birlikte hâkimiyet ayrımları yapmaktadır⁴⁴⁴. İki şirket, hedef şirkette ayrı ayrı azınlık pay sahibi konumundayken, birlikte hareket ederek hedef şirkette hâkim konuma gelebilir⁴⁴⁵. Diğer bir deyişle, iki hâkim şirket, birlikte hareket etmek şartıyla bağlı şirkete talimat verebilir. Şirketler topluluğunun temelini oluşturan hâkimiyet bakımından, birlikte hâkimiyetin varlığı kabul edilmektedir; ancak bunun için birlikte hareketin sürekli olması aranır⁴⁴⁶. TTK m. 195'ten farklı ve yüksek bir pay oranı ve oy hakkı eşiğini öngören TTK m. 208'de düzenlenen satın alma hakkının bu eşiği birlikte sağlayan birden çok şirket veya teşebbüs tarafından kullanılıp kullanılamayacağı öğretide tartışılmalıdır.

TTK m. 208'in hizmet ettiği amaç bakımından, hâkimiyetin tek başına veya birden çok aktörün bir araya gelerek oluşturduğu birlikte hâkimiyet şeklinde gerçekleşmesinin kanımızca bir önemi olmamalıdır⁴⁴⁷. Zira birlikte hâkimiyette de sürekli olarak, örneğin bir oy sözleşmesi ile, hedef şirketin yönetilmesi söz konusudur. Birlikte hâkim konumdaki iki şirket için de, sorun çıkaran azınlığın paylarını satın alma yönünde bir menfaat bulunabilir.

Bununla beraber, birlikte hâkimiyeti sürekli kılmaya yetecek bir durum, örneğin oy sözleşmeleri, birlikte hâkim konumdaki kişilerin tek bir hâkim teşebbüs olması sonucunu doğurmayabilir. Öğretide, birlikte hâkim kişilerin birlikte hâkim teşebbüs olarak değerlendirilemeyeceği; hâkimiyetin sonuçlarının, örneğin hâkimiyetin kötüye kullanılmasından doğan sorumluluğun, birlikte hâkim konumdaki her bir şirket üzerinde ayrı ayrı doğacağı savunulmaktadır⁴⁴⁸. Bu nedenle satın alma hakkının birlikte hâkimiyet hâlinde kullanılabileceği kabul edilirse, uygulamada hakkı kimin nasıl kullanacağı, satın alınan payların nasıl dağıtılacağı gibi sorunlar doğacaktır.

⁴⁴⁴ Madde Gereçekleri m. 195, f. 3.

⁴⁴⁵ *Tekinalp*, her aktörün oylarını ortak amaca göre kullanacağını belirlediği havuz şeklinde bir oy sözleşmesinin varlığında birlikte hâkimiyet olduğunu belirtmektedir, bkz. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-31.

⁴⁴⁶ Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 149, 150; Akın, *Sorumluluk*, s. 64, 65.

⁴⁴⁷ Öte yandan, birlikte tam hâkimiyetin olamayacağı, yani tam hâkim konumunda tek bir şirket olması gerektiği görüşünde bkz. *Tekinalp*, Ortaklıklar, p. 23-141. Öğretide genel olarak tam hâkimiyet bahsinde tam hâkim, bir şirket olarak ifade edilmiştir, bkz. Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 155, 156; Akın, *Sorumluluk*, 68, 69.

⁴⁴⁸ Okutan Nilsson, *Topluluk*, s. 151; Akın, *Sorumluluk*, s. 66.

Bu konuda SPKn m. 27’de düzenlenen çıkarma hakkını kısaca incelemekte fayda vardır. II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 4, “[p]ay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere herhangi bir şekilde sahip olunan paylara ilişkin oy haklarının, ortaklığın oy haklarının %98’ine ulaşması veya bu konumda iken ek pay alınması durumunda” ifadesini içermekte, hâkim ortağın birlikte hareket ederek pay elde edimini de düzenlemektedir. Birlikte hareket eden kişiler de II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 3 b. (a)’da “[o]rtaklığın yönetim kontrolüne sahip olmak amacıyla açık ya da zımnî, sözlü ya da yazılı bir anlaşmaya dayanarak işbirliği yapan gerçek ya da tüzel kişiler” olarak tanımlanmıştır. Bu tanım ile uyumlu olarak, öğretide “birlikte hareket eden kişiler” ifadesi, bir ortaklığın yönetim kontrolünü elde etmek için bir araya gelen⁴⁴⁹ bir nevi adi ortaklık olan⁴⁵⁰, yani yalnızca çıkarma amacıyla bir araya gelen birliktelikleri kapsamayan⁴⁵¹ kişiler olarak değerlendirilmektedir. Uygulamada, birlikte hareket eden kişilerin hakkı birlikte kullanacağı ve ortaklığa birlikte başvuracağı⁴⁵², pay bedeli hakkında bir uyuşmazlık olması durumunda husumetin beraber hareket edenlere birlikte yöneltileceği ve bu kişiler arasında zorunlu dava arkadaşlığı bulunacağı ifade edilmektedir⁴⁵³. Bu düzenlemeler, satın alma hakkı bakımından ışıktutabilir. Zira II-27.2 Sayılı Tebliğ’de düzenlenen birlikte hareket eden kişiler, şirketler topluluğu bağlamında birlikte hâkimiyete denk kabul edilebilir.

Öte yandan her ne kadar TTK’da şirketler topluluğu bahsinde her tekil veya çoğul kullanıma sonuç bağlanamasa da⁴⁵⁴, TTK m. 208 hak sahibini “hâkim şirket” olarak tekil ifade etmiştir. Bu çalışmada hâkim teşebbüsün de bu haktan yararlanabileceği savunulmuştur. Ancak hâkim teşebbüs bu haktan TTK m. 195 f.

⁴⁴⁹ Karacan, Çıkarma, s. 184.

⁴⁵⁰ Karababa, Çıkarma, s. 212.

⁴⁵¹ Karababa, Çıkarma, s. 210; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 65.

⁴⁵² Karababa, Çıkarma, s. 212; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 94; Karacan, Çıkarma, s. 184. *Karacan’a göre birlikte hareket eden kişiler çıkarma hakkını birlikte kullanabilirler, ancak satın alınan payların mülkiyetinin kime geçeceğini kararlaştırmaları gerekir, a.g.e., s. 184.*

⁴⁵³ Karababa, Çıkarma, s. 287.

⁴⁵⁴ En küçük şirketler topluluğunun oluşabilmesi için birden çok hâkim şirket gerekmediği hâlde TTK m. 195 f. 4 “hâkim şirketler” ifadesini içerir; TTK m. 202 tekil “hâkim şirket” ifadesini kullandığı hâlde, birlikte hâkimiyet durumunda birden çok şirket sorumlu tutulabilir. Bu nedenle, özellikle şirketler topluluğu bahsinde kanunun ifadesinde geçen tekil veya çoğul kullanımının amacının değerlendirilmesi gerekmektedir.

5’de yer alan istisna sayesinde yararlanabilir⁴⁵⁵. Dolayısıyla hak sahibi ya şirket ya teşebbüstür. Birlikte hâkim konumundaki birden çok şirket, bir şirket ile bir teşebbüs veya birden çok şirket; tek bir hâkim teşebbüs veya hâkim şirket olarak değerlendirilemez. Bu nedenle TTK m. 208, birden çok aktörün biraraya gelerek bu hakkı kullanmasına izin vermiyor görünmektedir. Nitekim şirketler topluluğunda birlikte hâkimiyete sonuç bağlanması, TTK’daki açık bir hükme değil, TTK m. 195 f. 3’ün Madde Gerekçeleri’ne dayanır. Bu nedenle, birlikte hâkimiyet hâlinde satın alma hakkının kullanılması isteniyorsa bu durumunun, II-27.2 Sayılı Tebliğ m. 4’te olduğu gibi ayrıca düzenlenmesi gerektiği görüşündeyiz⁴⁵⁶.

Bununla beraber, birlikte hâkimiyet sağlayan bir veya daha çok şirket veya teşebbüs, aynı zamanda, tıpkı bir adi ortaklık gibi, hâkim teşebbüs sayılmanın şartlarını yerine getirebilir. Bu durumda satın alma hakkının kullanılması, kanımızca hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanmasından farklılaşmayacaktır⁴⁵⁷.

C- Sermaye Şirketi Olma Zorunluluğu

Şirketler topluluğu, tüm ticaret şirketlerini kapsayan genel hükümler arasında düzenlenmiştir. Bununla beraber, satın alma hakkı her ticaret şirketinde uygulama alanı bulamaz. TTK m. 208, satın alma hakkını, bir sermaye şirketinde pay ve oy eşliğini sağlayan hâkim şirkete tanır. TTK m. 124 f. 2 uyarınca sermaye şirketleri, anonim şirketler, limited şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerdir.

Yukarıda yer yer “hedef şirket” olarak ifade edilen, satın alma hakkının kullanılabileceği şirketin sermaye şirketi olması gerektiği konusunda tereddüt

⁴⁵⁵ Bkz. yuk. § 3.IV.A.

⁴⁵⁶ *Çelik*, satın alma hakkında eşğin hesaplanması bahsinde birlikte hâkimiyeti de incelemiştir. Birlikte hâkimiyete ilişkin bu inceleme AB hukuku ile ilgilidir. *Çelik*, AB’nin pay alımına ilişkin 2004/25 sayılı direktifi uyarınca pay alım teklifinde bulunan kişi ile birlikte hareket edenlerin pay ve oy haklarının eşğin hesabında dikkate alınacağını açıklamaktadır. Bkz. *Çelik*, Çıkarma, s. 230. Ancak TTK m. 208 bu yönde bir düzenleme getirmemektedir.

⁴⁵⁷ Bu konudaki ayrıntılı açıklamalar için bkz. yuk. § 3.IV.A.

yoktur⁴⁵⁸. Öte yandan, bu hakkın kullanılabileceği hedef şirket, tüm sermaye şirketleri değil, halka açık olmayan sermaye şirketleridir. Zira satın alma hakkı, SPKn m. 27 f. 3 uyarınca halka açık ortaklıklara uygulanamaz⁴⁵⁹.

Öğretide, yabancı hukuklarda çıkarma hakları halka açık anonim şirketler için düzenlenirken, TTK m. 208'in diğer şirketleri de içerecek şekilde genel hükümler arasında yer alması eleştiri konusu olmuştur⁴⁶⁰. Ancak Forum Europaeum, bu hakkın farklı ülkelerde farklı şekillerde düzenlendiğini, bazı durumlarda sermaye şirketlerinde, bazı durumlarda ise borsaya kote şirketlerde tanındığını vurgulamaktadır⁴⁶¹. AB Şirketler Hukukuna İlişkin Dokuzuncu Yönerge Taslağı'nda, en azından borsaya kote şirketlerde olmak üzere, belirli kotaların aşıldığı şirketlerde çıkarma hakkı tanınması öngörülmüştür⁴⁶². Yabancı hukuklarda çıkarma hakkının yalnızca halka açık şirketler ile sınırlı olmadığı görülmektedir. Bu nedenle TTK m. 208'in satın alma hakkını sermaye şirketlerine tanınmasının, AB müktesebatındaki gelişmelere aykırı olmadığı görüşündeyiz.

Öğretide satın alma hakkının, çıkarmaya ilişkin esas sözleşmesel düzenleme yapılamayacak anonim şirketler bakımından önemli bir değişiklik olduğu, şahıs unsuru ağır basan diğer tüm şirketlerde zaten çıkarma kurumu bulunduğu ifade edilmiştir⁴⁶³. Gerçekten de satın alma hakkının tanındığı sermaye şirketlerinden limited şirketler ile ve komandite ortak bakımından sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde çıkarma kurumu ETK döneminden beri mevcuttur. TTK m. 328 ve ETK m. 267, komandit şirkette ortağın çıkarılmasına ilişkin kollektif şirket

⁴⁵⁸ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 438; Göktürk, Sorumluluk, s. 44; Karacan, Çıkarma, s. 186; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 153 ve aynı s.da dn. 362; Çelik, Çıkarma, s. 189; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 259 ve aynı s.da dn. 830; Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-151; Kendigelen, İlk Tespitler, s. 191; Karahan/Giray, Şirketler, s. 159; Şener, Ortaklıklar, s. 177, 178.

⁴⁵⁹ Bu sınırlama ile, TTK m. 208'in zaten dar olan uygulama alanının daha da daraldığı görüşünde bkz. Karababa, Çıkarma, s. 165. SPKn m. 27 ayrıca halka açık ortaklıklarda çıkarmayı düzenlenmektedir.

⁴⁶⁰ Kaya, Çıkarma, s. 327.

⁴⁶¹ Forum Europaeum, s. 227. Örneğin Almanya'da da Belçika'da da sermayesi paylara bölünmüş şirketlerde (Almanya'da *Kommanditgesellschaft auf Aktien*, Belçika'da *commanditaire vennootschap op aandelen/société en commandite par actions*) çıkarma hakkı tanınmaktadır, bkz. Kaiser-Stockmann, Squeeze-out, s. 496; Elst/Steen, Squeeze-out, s. 401 ve 404.

⁴⁶² AB Komisyonu Görüşü, bölüm 3.4.

⁴⁶³ Bu nedenle satın alma hakkının sermaye şirketleri ile sınırlandırılmasının yerinde olduğu görüşünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 189.

hükümlerinin uygulanacağını düzenler. TTK m. 565 ve ETK m. 476 uyarınca sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette komandite ortağın şirketten ayrılmasına komandit şirket hükümleri uygulanır⁴⁶⁴. Dolayısıyla ETK döneminden beri sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette komandite ortağın çıkarılması düzenlenmektedir. Şu kadar ki, TTK m. 565 ve ETK m. 476 uyarınca diğer konularda anonim şirketlere ilişkin hükümler uygulanır. Bu nedenle komanditer ortak bakımından TTK m. 208’de getirilen satın alma hakkı, tıpkı anonim şirketlerdeki gibi önemli bir yeniliktir.

Öte yandan, her ne kadar çıkarma kurumu bulunsa da, satın alma hakkı, bizzat belirli eşikleri sağlayan paysahibine, azınlığın paylarını devralma imkânı tanır ve bu açıdan tüm sermaye şirketi türleri bakımından önemli bir yeniliktir. Her üç şirkette de pay, sermayeyi temsil eder⁴⁶⁵. Sermaye şirketlerinin ortak noktası şirket sermayesinin ön planda ve belirleyici oluşudur⁴⁶⁶. Satın alma hakkı ile azınlığın paylarının temsil ettiği sermaye, azınlıktan hâkim şirkete geçmektedir; hakkın kullanılması için aşılması gereken hâkimiyet eşiği sermaye ile ilişkilidir. Kanımızca, satın alma hakkının yalnızca sermaye şirketlerinde tanınması, TTK m. 208’in genel sistemi ile uyumludur.

D- Haklı Sebebin Varlığı

TTK m. 208, satın alma hakkının kullanılmasını önemli bir koşula bağlamıştır. Hâkim şirket, azınlığın paylarını ancak “azlık şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor veya pervasızca hareket ediyorsa” satın alabilir. Madde Gereçekleri’nde bu hükmün, paysahibinin bunaltıcı davranışlarına son vermesi ve şirket içi barışın sağlanması amaçları vurgulanmıştır. Madde Gereçekleri’nin atıf yaptığı Forum Europaeum da şirketin

⁴⁶⁴ Pulaşlı, Şirketler, s. 236.

⁴⁶⁵ Karacan, Çıkarma, s. 187.

⁴⁶⁶ Pulaşlı, Şirketler, s. 8; Taşdelen, Ltd Çıkarma, s. 55.

kolay yönetilmesi amacına vurgu yapmaktadır; ancak çıkarma hakkını haklı sebebin⁴⁶⁷ varlığına bağlamamaktadır⁴⁶⁸.

Bu bölümde öncelikle haklı sebep kavramı, ardından haklı sebep zorunluluğu karşısında hangi paysahiplerinin paylarının alınabileceği incelenecektir.

1. Haklı Sebep

a) Genel Olarak

TTK m. 208, haklı sebep oluşturan davranışları, (i) şirketin çalışmasını engelleme, (ii) dürüstlük kuralına aykırı davranma, (iii) fark edilir sıkıntı yaratma ve (iv) pervasız hareket etme olmak üzere dört farklı ifade ile belirtmiştir. Öğretide bir görüş, kanunun haklı sebepleri bu dört hâl ile, yani sınırlı sayıda belirttiğini ifade etmektedir⁴⁶⁹. Dürüstlük kuralına aykırı hareket etmek bu dört hâlden biridir. Öğretide azınlığın, dürüstlük kuralına aykırı hareket etmese de, diğer davranışlardan birini gerçekleştirirse satın alma hakkına muhatap olabileceği belirtilmektedir⁴⁷⁰. Bir görüş, maddede sayılan davranışların örnek teşkil ettiği savunmaktadır⁴⁷¹. Nitekim bazı yazarlar, haklı sebepleri incelerken genel olarak dürüstlük kuralına aykırı davranılıp davranılmadığına önem vermişlerdir⁴⁷². Bazı yazarlar ise maddede azınlığın kusurlu davranışının arandığını ifade etmiştir⁴⁷³.

⁴⁶⁷ Bu çalışmada, öğretide bu yöndeki yaygın kullanım da dikkate alınarak, satın alma hakkı için aranan bu davranışlar, ifade kolaylığı bakımından “haklı sebep” olarak ifade edilmiştir.

⁴⁶⁸ Madde Gerekçeleri m. 208, Forum Europaeum, s. 228. Yabancı hukuklarda çıkarma hakkı böyle bir koşula bağlı olmadığı hâlde TTK m. 208’de satın alma hakkının haklı sebebin varlığına bağlanması, bu koşulun hakkın kullanılmasını zorlaştırılacağı veya hak sahibini caydıracağı gerekçeleri ile öğretide eleştirilmiştir, bkz. Karababa, Çıkarma, s. 159, Gündoğdu, Konzernrecht, s. 261; Karacan, Çıkarma, s. 190.

⁴⁶⁹ Karababa, Çıkarma, s. 162.

⁴⁷⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260.

⁴⁷¹ Çelik, Çıkarma, s. 236.

⁴⁷² Yeşiltepe, Çıkarma, s. 154, 155; Çelik, Çıkarma, s. 232 vd.. Nitekim Çamoğlu, haklı sebebin temelinde dürüstlük kuralı olduğunu belirtmektedir, bkz. Çamoğlu, Kollektif Çıkarma, s. 55, 57.

⁴⁷³ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 137. *Pulaşlı* ise, dürüstlük kuralı veya kusurdan bahsetmeksizin, azınlığın, dava hakkı veya sair davranışları ile şirketin çalışmasını engellemesini vurgulamıştır. Öte yandan *Pulaşlı*, madde metninde “diğer paysahipleri karşı oyları, açtığı davalar ya da benzeri davranışlarla çalışmaları engelliyorsa” ifadesinin geçtiğini belirtmektedir, bkz. *Pulaşlı*, Şirketler, s. 188; id, Şerh, C. I, s. 344. Hâlbuki bu ifade ne TTK m. 208’in kanunlaşan

Görüldüğü üzere, TTK m. 208'in sınırlı sayım yapıp yapmadığı tartışmalıdır. Bu tartışmanın yanı sıra, maddede sayılan dört hâl de soyut ve belirsiz kavramlarla ifade edilmiştir⁴⁷⁴. Hâkim paysahibi, satın alma hakkını kullanabilmek için haklı sebebi ortaya koymalıdır⁴⁷⁵. Dolayısıyla haklı sebeplerin kapsamı önemlidir⁴⁷⁶.

Haklı sebep, gerek medeni, gerek borçlar, gerekse ticaret hukukunda, haklı sebeple çıkarma, haklı sebeple fesih, haklı sebeple yetkilerin kısıtlanması gibi birçok kurumda belirleyici bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Öğretide haklı sebebin her somut olayda ayrıca değerlendirilmesi gereken, diğer bir deyişle “takdire bağlı bir kavram” olması nedeniyle doğrudan haklı sebebin tanımını yapmanın tehlikeli olduğu ifade edilmektedir⁴⁷⁷.

Gerçekten de, örneğin haklı sebeple çıkarma kurumunun bulunduğu limited şirketlerde, ortağın şahsından kaynaklanan, sadakat yükümlülüğü veya ikincil yükümlülüklerin ihlali gibi sebepler haklı sebep sayılabilir⁴⁷⁸. Satın alma hakkı bağlamında haklı sebepler ise paysahibinin davranışlarından kaynaklıdır ve bu hakkın tanındığı anonim şirketlerde paysahibinin sadakat yükümü olmadığı savunulmaktadır⁴⁷⁹. Haklı sebep kavramı yalnızca anonim şirketler ile sınırlandığında dahi, dikkate alınacağı kuruma göre farklı değerlendirme yapılması gerekecektir. Örneğin TTK m. 531 uyarınca azlığı şirketin feshini dava etmeye iten haklı sebep ortaklık ilişkisinin çekilmez hâle gelmesi ile

metninde ne de Madde Gerekçeleri m. 208'de yer almaktadır. Bu ifade, TTK'nın 2005 yılı tasarısında yer almaktadır, bkz. <https://goo.gl/xE78oh> (çevrimiçi, e.t. 12 Kasım 2016).

⁴⁷⁴ Bu sebeple bu hükmün uygulanmasında ve haklı sebebin ortaya konmasında sıkıntı yaratacağı ifade edilmektedir, bkz. Gündoğdu, Konzernrecht, s. 261.

⁴⁷⁵ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439; Karacan, Çıkarma, s. 191.

⁴⁷⁶ Öğretide, azınlık paysahibinin haklarını kötüye kullanması, şirket yöneticilerini taciz etmesi, genel kurulda huzuru bozması, şirket sırlarını açıklaması, şirketin aleyhine kamuoyu açıklamaları yapması gibi hâller, satın alma hakkı için haklı sebebe örnek olarak gösterilmiştir, bkz. Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260.

⁴⁷⁷ Şahin, Haklı Fesih, s. 105-107; Çamoğlu, Ltd Çıkarma, s. 8. Bununla beraber, bir ilişkinin sürdürülmesinin çekilmez hâle gelmesi de dâhil olmak üzere yapılan haklı sebep tanımları mevcuttur, ayrıntılı bilgi için bkz. Erdem, Haklı Fesih, s. 478-480; Karababa, Çıkarma, s. 173; Çamoğlu, Kollektif Çıkarma, s. 22-24.

⁴⁷⁸ Öztürk Dirikkan, Ltd Ayrılma, s. 29, 66 vd; Bilgili/Demirkepili, Şirketler, s. 774; Taşdelen, Ltd Çıkarma, s. 224, 225; Şahin, TTK Ltd Çıkarma, s. 194.

⁴⁷⁹ Bkz. aşa. § 3.IV.D.1.b).ff). Bununla beraber limited ortaklıkta çıkarma için haklı sebebe, ortağın şahsından kaynaklanan sebeplerin dışında ortağın şirket faaliyetlerinin engelleyen davranışları da engel olabilir, bkz. Şener, Ortaklıklar, s. 764; Pulaşlı, Şirketler, s. 796. Bu nedenle limited şirkette çıkarma için hangi davranışların haklı sebep oluşturacağı TTK m. 208 bağlamında haklı sebebe yol açan davranışlara ışık tutabilir.

ilişkiliyen⁴⁸⁰, TTK m. 208’de satın alma hakkını doğuran haklı sebep, azınlığın şirket içerisinde davranışlarıyla veya pay sahipliği haklarını kullanarak sıkıntı yaratmasıdır. Bu nedenle satın alma hakkı bağlamında haklı sebep, TTK m. 208’in dinamikleri dikkate alınarak değerlendirilmelidir⁴⁸¹.

TTK m. 208 uyarınca haklı sebep incelenirken aşağıda öncelikle dürüstlük kuralına aykırı davranıştan ne anlaşılması gerektiği ele alınacaktır. Zira, madde metni dikkate alındığında, dürüstlük kuralına aykırılığın satın alma hakkının kullanılabilmesi için haklı sebep oluşturduğu konusunda şüphe bulunmamaktadır. Takip eden bölümde, maddede sayılan diğer hâller ve bu sebeplerin dürüstlük kuralı ile ilişkili olup olmadığı incelenecektir.

b) Dürüstlük Kuralı ve Hakkın Kötüye Kullanılması

Dürüstlük kuralı, 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu⁴⁸² (“TMK”) m. 2’de düzenlenmektedir⁴⁸³. Hüküm hem hakların kullanılması ve borçların yerine getirilmesinde dürüstlük kuralına uygun davranılmasını, hem de hukuk düzeninde hakların açıkça kötüye kullanılmasının korunmayacağını düzenlemektedir⁴⁸⁴. Ancak başka birinin zarara uğraması sonucunu doğuran her durum hakkın kötüye

⁴⁸⁰ Şahin, Haklı Fesih, s. 116 vd..

⁴⁸¹ Haklı sebep belirlenirken TTK m. 531’de azlığın bakış açısından, TTK m. 208’de ise çoğunluk pay sahibi bakış açısından bir değerlendirme yapılmaktadır. Ancak her iki değerlendirmede de ele alınan azınlık pay sahipleri ile çoğunluk pay sahiplerinin veya şirketin menfaatleri ve çıkarları arasındaki çatışmadır. TTK m. 531 bağlamında, haklı sebebi belirleyici unsur, azlık pay sahibinin “haklarının ihlali ve meşru menfaatlerinin zarar görmesi”dir, bkz. Şahin, Haklı Fesih, s. 114. Satın alma hakkı bağlamında da, TTK m. 208’de geçen şirketin çalışmasını engelleme, fark edilir sıkıntı yaratma ifadelerinin işaret ettiği üzere, azınlığın davranışları sonucunda şirket menfaatlerinin zarar görmesi söz konusudur. Dolayısıyla, her iki hüküm bağlamında da haklı sebep değerlendirilirken, menfaatler dengesinin bozulması önemli bir etmendir. Bu açıdan, TTK m. 531 kapsamında yapılan değerlendirmeler, TTK m. 208 bağlamında haklı sebebin belirlenmesine ışık tutabilir.

⁴⁸² 8 Aralık 2001 tarih ve 24607 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

⁴⁸³ Dürüstlük kuralı ile hakkın kötüye kullanılması yasağının bir bütün olarak değerlendirileceği görüşünde bkz. Oğuzman/Barlas, Medeni, s. 289; bu iki kuralın farklı nitelikte olduğu görüşünde bkz. Serozan, Medeni, s. 277 vd.. Öte yandan Serozan, TMK m. 2’nin her iki fıkrasının da hakkın maddi sınırları bakımından dikkate alınacağını açıklamaktadır, bkz. a.g.e., s. 279, 280. Bu çalışmada haklı sebep bağlamında pay sahiplerinin haklarını kötüye kullanması incelendiğinden, TMK m. 2’nin fıkraları ayrı ayrı değerlendirilmemektedir.

⁴⁸⁴ Diğer bir deyişle bu ilke, her hakkın bir sınırı olduğunu ortaya koymaktadır, bkz. Eren, Borçlar, s. 19; Serozan, Medeni, s. 280.

kullanılması olarak değerlendirilmemelidir. Hakkın amacına ve maddi özelliğine aykırı olarak, sınırları içinde kalmaksızın kullanılması kötüye kullanılma oluşturur ve hak sahibi o hakkın korumasından yararlanamaz⁴⁸⁵.

Öğretide, hakkın kullanılmasında meşru bir menfaat bulunmaması, başkasına zarar vermek amacıyla hak sahibine yarar sağlamaksızın kullanılması, aynı sonucu elde edecek başka imkânlar varken, başkasına zarar verecek yolun seçilmesi⁴⁸⁶, elde edilen yarar ile verilen zarar arasında orantısızlık bulunması, uyandırılan güvene aykırı, yani çelişkili davranış gösterilmesi⁴⁸⁷ hakkın kötüye kullanılmasının görünümüleri olarak değerlendirilmektedir.

Dürüstlük kuralına aykırı davranma, TTK m. 208 bakımından, azınlığın sahip olduğu haklarını kötüye kullanması, hakların kullanımında meşru sınırı aşması olarak ifade edilmektedir⁴⁸⁸. Zira paysahiplerinin de haklarını dürüstlük kuralına uygun olarak kullanmaları gerekmektedir⁴⁸⁹.

TTK m. 208 uyarınca hâkim şirket, pay ve oy haklarının yüzde doksanına sahip olduğu şirkette satın alma hakkını kullanabilir. Hâkim şirketin paysahipliği oranının yüzde doksanı aşmaması durumunda, kalan paysahipleri teknik olarak azlığı oluşturabilir ve azlık haklarını kullanmaya ehil olabilir⁴⁹⁰. Bu nedenle, hem bireysel paysahipliği haklarının, hem kanunun belirlediği itibari değer eşliğinin aşılmasına bağlı olarak tanıdığı hakların, hem de azlık haklarının kötüye

⁴⁸⁵ Oğuzman/Barlas, Medenî, s. 285-288; Tercier/Pichonnaz/Develioğlu, Borçlar, s. 38.

⁴⁸⁶ Ortaklıklar hukuku bağlamında, çoğunluğun bir kararının azınlığın haklarını ihlal etmesi durumunda, eğer azınlığa daha az zarar verecek bir yöntem ile çoğunluğun menfaati korunuyorsa, ikinci yöntemin seçilmesi gerekliliğinden bahsedilir. Bu durum, hakların sakınılarak kullanılması olarak ifade edilmektedir. Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 895.

⁴⁸⁷ Oğuzman/Barlas, Medenî, s. 281 vd.; Serozan, Medeni, s. 282, 283.

⁴⁸⁸ Karababa, Çıkarma, s. 161. Bu açıklama, haklı sebeple fesih davası bakımından yapılan dürüstlük kuralına aykırılık değerlendirmesi ile paralel niteliktedir. Zira çoğunluğun, azınlığın menfaatlerini, ortaklık menfaati veya başka ekonomik sebep veya menfaatle açıklanamayacak ve meşru kılınamayacak şekilde zedelemesi, dürüstlük kuralına aykırılık olarak nitelendirilmektedir, bkz. Şahin, Haklı Fesih, s. 144, 145.

⁴⁸⁹ Çelik, Çıkarma, s. 232. Bir paysahibinin haklarını kötüye kullanması durumunda sadakat yükümlülüğünü de ihlal edeceği görüşünde bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 80.

⁴⁹⁰ Keza, esas sözleşme ile azlık hakları, daha az sayıda paya sahip azınlığa tanınabilir; örn. TTK m. 411, f. 1, son c. uyarınca genel kurula çağrı hakkı. Öte yandan her azlık hakkı bakımından oranın azaltılabileceği konusunda bir görüş birliği yoktur, haklı sebeple fesih davası açılması hakkının daha az oranda paya sahip azınlığa tanınabileceği hakkında bkz. Ayoğlu, Haklı Fesih, s. 222; yüzdenin emredici olduğu ve değiştirilemeyeceği yönünde bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-10.

kullanılması TTK m. 208 bakımından haklı sebebi oluşturabilir. Aşağıda, bazı paysahipliği ve azlık hakları bağlamında hakkın kötüye kullanılmasına nasıl rastlanabileceği örnekleneyecektir.

aa) Bilgi Alma, İnceleme ve Özel Denetim Hakları

Paysahiplerinin, TTK m. 437 uyarınca, şirketin finansal tablo ve denetim raporlarını incelemesi ve genel kurulda yönetim kurulundan şirketin işleyişi hakkında bilgi istemesini de içeren, bilgi alma ve inceleme hakkı vardır⁴⁹¹. Bilgi alma talebi haksız veya gerekçesiz olarak reddedilen paysahibi mahkemeye başvurabilir⁴⁹². Bilgi alma veya inceleme hakkını kullanan paysahipleri bazı konuların açıklığa kavuşturulması için özel denetçi atanmasını isteyebilir (TTK m. 438)⁴⁹³. Genel kurulun özel denetçi talebini reddetmesi üzerine, paylarının itibari değeri toplamı bir milyon ₺ olan paysahipleri özel denetçi atanması için mahkemeye başvurabilir (TTK m. 439). Özel denetçi giderleri, özel şartlar aksini haklı göstermezse, şirket tarafından karşılanır (TTK m. 444).

Şirketler topluluğu hükümleri arasında da TTK m. 200 bağlı şirketler hakkında bilgi almayı, TTK m. 207 ise denetimi düzenler. Denetçi veya riskin erken saptanması ve yönetilmesi komitesinin, bağlı şirket ve hâkim şirket arasında hilenin varlığını belirtecek bir görüş vermesi hâlinde, her bir paysahibi, özel denetçi atanması talebiyle, genel kurula gitmeksizin, mahkemeye başvurabilir⁴⁹⁴.

Paysahibi, bilgi alma ve inceleme hakkını, kendi menfaatlerini korumaktansa şirketi bunaltmak için kullanabilir, genel kurul huzurunu bozmak amacıyla sıklıkla bilgi talep edebilir, talebinin reddedilme sebebinin haklı olduğuna bakmaksızın mahkemeye başvurabilir, her konuda sadece şirketi bunaltmak

⁴⁹¹ Hakkın paysahibi bakımından vazgeçilmez nitelikte bir bireysel hak olduğu yönünde bkz. Karahan/Bozgeyik, Şirketler, s. 663; Özdamar, Denetim, s. 266.

⁴⁹² Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 505-507. Kanun, şirket sırrı söz konusu olduğunda veya korunması gereken diğer bir ortaklık menfaatinin tehlikeye atılması riskinin bulunması durumunda talebin reddedileceğini düzenler. Buna rağmen, genel kurul dışında bir paysahibine ortaklık sırrı niteliğinde bir bilgi verildiyse, genel kurulda başka bir paysahibinin istemi üzerine aynı kapsamda bilgi verilir, bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 14-78.

⁴⁹³ Nitekim, özel denetim ve inceleme ve bilgi alma hakları aynı amaca hizmet etmektedir, bkz. Altay, Özel Denetim, s. 61, 62; Özdamar, Denetim, s. 265.

⁴⁹⁴ Özdamar, Denetim, s. 263.

amacıyla özel denetçi atanmasını talep edebilir⁴⁹⁵. Bu yollarla şirketin masraf ve külfetlerinin artışına yol açan paysahibi, hakkını kötüye kullanmış olur.

bb) Finansal Tabloların Müzakerelerinin Ertelenmesi

Azlık paysahipleri, finansal tabloların müzakere edilmesini bir ay sonraya erteletebilir. Bir defa ertelenen müzakereler, eğer finansal tabloların itiraza uğrayan ve tutanağa geçirilmiş konuları hakkında ilgililer tarafından dürüst hesap verme ölçüsünde cevaplar sunulmadıysa, yeniden geri bırakılabilir (TTK m. 420). Azlık oluşturan paysahipleri, müzakereleri geri bırakma haklarını, finansal tablolara itiraz etmekte gerçek bir menfaatleri olmaksızın, genel kurul müzakerelerini sürüncemede bırakmak için kullanabilir. Finansal tabloların görüşülmesinin ertelenmesi, ilgili genel kurul toplantısının başka gündem maddelerinin de görüşülmesine engel olabilir⁴⁹⁶. Örneğin, kâr dağıtımını finansal tablolar ile bağlantılı olduğu için, kâr dağıtımından hâkim paysahibi kadar etkilenmeyecek olan azlık, sırf kârın dağıtılmasını geciktirmek için bile bu hakkı kullanabilir⁴⁹⁷. Yöneticilerin taciz edilmesi, şirketin zaman kaybetmesi ve masraf yapması, hâkim paysahiplerinin önemli bir gelir kaynağından mahrum kalması sonucunu doğuran bu davranışlar da hakkın kötüye kullanılması sayılabilir⁴⁹⁸.

cc) Genel Kurulu Toplantıya Çağırma ve Gündeme Madde Ekletme

Azlık paysahibinin, genel kurulu toplantıya çağırma ve toplantı gündemine madde ekleme hakkı vardır. Talepleri reddedilen azlık mahkemeye başvurabilir (TTK m.

⁴⁹⁵ Özel denetim hakkının şartlarından birinin, paysahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olduğu konusunda açıklamalar ve paysahibinin bu ihtiyacı nasıl ortaya koyacağı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Altay, Özel Denetim, s. 66 vd..

⁴⁹⁶ Bu maddeler arasında kâr dağıtımı, yönetim kurulu raporu, yönetim kurulu üyelerinin ibrası gibi konular vardır, ayrıntılı açıklamalar için bkz. Çamoğlu, Erteleme, s. 290 vd..

⁴⁹⁷ Çelik, Çıkarma, s. 233.

⁴⁹⁸ Görüşmeleri gerekçesiz erteletmenin hakkın kötüye kullanılması sayılıp sayılamayacağı tartışmalıdır, ancak Aydın, her hak gibi bu hakkın da kötüye kullanılabileceğini savunmaktadır, bkz. Aydın, Çoğunluk, s. 35-37.

411, 412)⁴⁹⁹. Azlığın bu hakkını, genel kurulu sürekli olarak toplantıya çağırarak, şirketin veya pay sahiplerinin menfaatine olmayan çok sayıda ilgisiz maddenin gündeme alınmasını sağlamak yoluyla⁵⁰⁰, şirketin faaliyetlerini yavaşlatma amacıyla kötüye kullanması mümkündür.

dd) Denetçinin Değiştirilmesi Talebi

TTK m. 399, f. 5, azlık pay sahibine, denetçinin atanmasını takip eden üç hafta içinde denetçinin görevden alınması ve yeni denetçi atanması için dava açma hakkı tanımaktadır. Azlığın muhalefetine gerekçeli olması aranmamaktadır⁵⁰¹. Dava giderleri hakkında kanunda bir açıklık olmamakla beraber, öğretide giderlerin şirkete yükletilmesi veya hâkimin takdir yetkisinin kabul edilmesi gerektiği ifade edilmektedir⁵⁰². Pay sahibi, bu konuda bir menfaati olmaksızın, bu hakkı şirket işlerinin süruncemede kalmasına ve masraf doğmasına sebep olacak şekilde kullanabilir. Bu şekilde de hakkın amacı ve sınırları aşılabılır.

ee) Sair Dava Hakları ve İmtiyazlar

TTK bireysel veya azlık pay sahiplerine başka bazı dava hakları da tanımaktadır. Örneğin, pay sahipleri, genel kurul kararlarının iptal veya butlanı talebi ile dava açabilir (TTK m. 446, 447). Birleşme, bölünme, tür değiştirme işlemlerinde iptal ve sorumluluk davası ayrıca düzenlenmiştir (TTK m. 191 vd.). Şirketler topluluğu hükümleri arasında, hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması sonucunda tazminat

⁴⁹⁹ Winter, Kasım Raporu, genel kurul kararı açısından öneri bulunma hakkı tanınan azınlık ile çıkarılabilecek azınlık arasında bir bağlantı kurmaktadır. Buna göre, çıkarılabilecek maksimum azınlığın pay sahipliği oranından daha fazlasına sahip olan azınlık genel kurulda öneri getirme hakkına sahip olmalıdır. Çıkarılamayacak azınlığa bu yolla koruma sağlanmalıdır. Bu nedenle, payların %95'ini elinde bulunduran pay sahibine çıkarma hakkı tanındığında, %5'lik azınlığa genel kurulda öneride bulunma hakkı tanınmalıdır. Bkz. Winter, Kasım Raporu, s. 52. TTK bakımından, satın alma hakkının kullanılabileceği azami azınlık, TTK m. 411 ve 412 uyarınca genel kurulu toplantıya çağırma ve gündeme madde ekletme azlık hakkını tanıdığı, payların %10'unu elinde bulunduran pay sahipleridir. Bu açıdan TTK düzenlemesi, Winter, Kasım Raporu ile uyumludur.

⁵⁰⁰ Hatta, genel kurulda gündem ile ilgili olmayan soruların sorularak da hakkın kötüye kullanılabileceği görüşünde bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 81.

⁵⁰¹ Demirkapı, Denetim, s. 454.

⁵⁰² Demirkapı, Denetim, s. 460.

veya payların satın alınması talebi ile dava açılması düzenlenmiştir (TTK m. 202). Gerek anonim şirketlere ilişkin hükümler arasında gerekse şirketler topluluğu hükümleri arasında sorumluluk davasına ilişkin düzenlemeler de bulunmaktadır. Azlık ayrıca, TTK m. 531'e dayanarak şirketin haklı sebeple feshini de talep edebilir⁵⁰³. Paysahipleri, gerek bireysel gerekse azlık oluşturdıkları takdirde azlık olarak, bu dava haklarını şirketi bunaltmak ve masrafa sokmak, yöneticileri taciz etmek, şirketin huzurunu bozmak amacıyla kullanabilir⁵⁰⁴. Bu durumda da hakkın kötüye kullanılması söz konusudur.

Esas sözleşme ile, azlık veya belirli bir grup oluşturan paysahiplerine yönetim kurulunda temsil hakkı tanınabilir (TTK m. 360). Esas sözleşme, sermayenin yüzde onunu veya daha azını elinde bulunduran paysahiplerine başkaca imtiyazlar da tanıyabilir. Paysahiplerinin tüm bu hak ve imtiyazları, kendi sınırlarını ve amaçlarını aşarak kullanılabilir ve hakkın kötüye kullanılması teşkil edebilir⁵⁰⁵.

ff) Oy Hakkı ve Sadakat Yükümü

Kuşkusuz, paysahibinin en temel haklarından biri genel kurula katılma veya genel kurulda temsil edilme ve oy hakkıdır. Üstelik oybirliği aranan kararlara muhalefet ederek azınlık paysahibi bir anlamda veto hakkı kullanabilir⁵⁰⁶. Paysahibi oy hakkını şirket menfaatine aykırı yönde kullanmayı tercih edebilir. Paysahiplerine tanınan bir imtiyaz söz konusu ise, o imtiyazı etkileyen bir esas sözleşme değişikliğinin uygulanması için imtiyazlı paysahipleri özel kurulunun kararı

⁵⁰³ Dava haklarının genel bir incelemesi için bkz. Tekinalp, Ortaklıklar, p. 15-01 vd.; Karahan/Bozgeyik, Şirketler, s. 674 vd.. Bu hakkın kötüye kullanılmaması için fesih sebeplerinin belirtilmesi gerektiği görüşünde bkz. Tekinalp, Azınlık, s. 241.

⁵⁰⁴ Çelik, Çıkarma, s. 234; Aydın, Çoğunluk, s. 34. Bu örnekleri genişletmek mümkündür. Örneğin, sermaye artırımını engellemek için açılan bir davanın da hakkın kötüye kullanılması sayılabileceği görüşünde bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 81.

⁵⁰⁵ Çelik, Çıkarma, s. 234.

⁵⁰⁶ TTK m. 421 uyarınca, bilanço zararlarının kapatılması için yükümlük öngören veya şirket merkezinin yurtdışına taşınmasına ilişkin kararlar için oybirliği aranır. Esas sözleşmede başka kararların da oybirliği ile alınabileceği düzenlenebilir. Ağırlaştırılmış yeter sayıların teknik anlamda bir azlık hakkı olmadığı, zira bir hakkın azlık hakkı olarak nitelendirilebilmesi için azlığın bir talep hakkının bulunması gerektiği görüşünde Dural, Azınlık, s. 189.

gerekmektedir (TTK m. 454 f. 1). Azınlığın böyle bir imtiyazı varsa, ilgili kararları onaylamamayı tercih edebilir⁵⁰⁷.

Oy hakkı bağlamında gündeme gelen, anonim şirketlerde paysahiplerinin sadakat yükümlülüğü olup olmadığı öğretide tartışılmalıdır. Türk hukukunda çoğunlukla paysahibinin, dürüstlük kuralına aykırı davranmama haricinde ayrıca bir sadakat yükümlülüğü olmadığı; ya da sadakat yükümünün dar bir yan borç olduğu ve görünümünün dürüstlük kuralına aykırılık ile örtüştüğü kabul edilmektedir⁵⁰⁸. Karşı görüş ise, özellikle kapalı şirketlerde, şirket menfaatinin ön plana çıktığı hâllerde paysahiplerinin kendi menfaatlerini daha geri planda tutması ve sadakat yükümlülüğü sebebiyle oy haklarını belirli yönde kullanması gerektiğini savunmaktadır⁵⁰⁹.

Öğretide ağırlıklı kabul edilen görüş uyarınca, paysahiplerinin şirkete karşı bir sadakat yükümü olmadığı ve oylarını belirli bir yönde kullanmalarının gerekmediğini düşünüyoruz. Bizim de katıldığımız görüşe göre, azınlığın bazı konularda muhalif kalması tek başına satın alma hakkının kullanılabilmesi için haklı sebep olarak kabul edilmemelidir⁵¹⁰. Ancak, paysahibinin genel olarak paysahipliği haklarını şirketin işleyişini engellemek, şirket içerisinde huzursuzluk yaratmak amacıyla kullanması durumunda, bununla uyumlu olarak ve diğer

⁵⁰⁷ Azınlığın bu imkânı kötüye kullanabileceği görüşünde bkz. Moroğlu, Çoğunluk, s. 229, 230.

⁵⁰⁸ Pulaşlı, Şirketler, s. 606; Karahan/Bozgeyik, Şirketler, s. 697; Şahin, Haklı Fesih, s. 202, 205, 206; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 486; Okutan Nilsson, Paysahipleri, s. 36; sadakat yükümüne karşı çıkan görüşler hakkında değerlendirme için bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 29. Yönetime etki eden çoğunluk bakımından dürüstlük kuralına uygun davranma yükümlülüğü olduğu ancak bunun bağlılık yükümü olmadığı ve istisnai olduğu yönünde açıklamalar için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 848c.

⁵⁰⁹ Akın, Sadakat, s. 166 vd.; Genel olarak paysahiplerinin oy haklarını, şirket menfaatine olmayan kendi kişisel amaçları kullanmamaları ve şirkete zarar vermeyecek şekilde kullanmaları gerektiği yönünde bkz. Moroğlu, Çoğunluk, s. 235, 236. Sadakat yükümlülüğü kabul edildiğinde azınlık paysahibinin tazminat yükümlülüğünün olup olmayacağı hakkında değerlendirme için bkz. Aydın, Çoğunluk, s. 40-42; bu konuda yabancı ve Türk öğretisindeki görüşlerin özeti için bkz. Şahin, Haklı Fesih, s. 203.

Konuyu ayrıntılı olarak inceleyen *Nomer Ertan*, sadakat yükümünün dürüstlük kuralından doğduğunu; ancak sadakat yükümünün dürüstlük kuralından ayrı bir kurum olduğunu belirtir, bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 40, 41, 80, 81. Yazar, paysahibine ekstra bir külfet gelmediği ve şirket için önemli olan kararlarda paysahibinin oy hakkını belirli bir yönde kullanmasının sadakat yükümü kapsamına girdiğini savunmaktadır. Oy hakkı ve sadakat yükümü hakkında ayrıntılı inceleme için bkz. a.g.e., s. 100 vd.; özellikle s. 105-111.

⁵¹⁰ Nitekim, Alman Federal Mahkemesinin bir kararında, sırf paysahibinin bir karara muhalefet etmesinin ahlaka aykırılık olarak değerlendirilemeyeceği ifade edilmiştir, karar alıntısı için bkz. Çelik, Çıkarma, s. 234, dn. 261.

davranışları ile birlikte şirketin menfaatine olan her konuda olumsuz oy kullanmasına bir sonuç bağlanabilir. Zira bu durumda paysahibinin haklarını kendine menfaat sağlamaktan ziyade şirketin veya hâkim paysahiplerinin menfaatlerini zedelemek amacıyla, yani kötüye kullandığı ileri sürülebilir⁵¹¹.

gg) Genel Değerlendirme

Bu bölümde, bir takım paysahipliği ve azlık hakları üzerinden hangi durumların hakkın kötüye kullanılması sayılabileceği incelenmiştir. Genel olarak, paysahibinin bir hakkını, hakkın amacı dışında veya amacını aşarak, çoğunluk paysahipleri veya şirketin menfaatlerine zarar vermeye yönelik kullanmasının dürüstlük kuralına aykırılık olarak değerlendirilebileceğini savunmaktayız.

ETK döneminde dahi öğretilde, azınlığın paysahipliği haklarını sürekli olarak şirkette güçlük çıkarmak için kullanması, gerekli olmadıkları hâlde baskı unsuru olması için dava açması, önemli kararları bloke etmesi gibi durumlarda, sadakat yükümünün ihlali sebebiyle şirketten çıkarılması savunulmuştur⁵¹². Hâkim görüş uyarınca paysahibinin sadakat yükümünün olmadığı kabul edilse dahi, paysahibinin haklarını sürekli olarak şirkette sıkıntı yaratmak amacıyla gündeme getirmesi, hakkının kötüye kullanılması sayılır. Bu durumda da TTK m. 208 uyarınca hâkim şirketin azınlığın paylarını satın alma hakkı doğar.

TTK m. 531 bağlamında hakkın kötüye kullanılmasında esas alınan kriterlerden biri, hakların sakınılarak kullanılması prensibidir⁵¹³. Kanımızca, satın alma hakkı bakımından da dikkate alınması gereken bu prensip uyarınca, bir sonuca başkalarının menfaatlerine daha az zarar vererek ulaşmak mümkün ise, bu yol

⁵¹¹ Nitekim, paysahiplerinin sadakat yükümünün olmadığı kabul edilse dahi, paysahibinin kötüniyetli davranışlarına TTK'nın bazı sonuçlar bağladığı görülmektedir. Örneğin, kötü niyetle iptal davası açılması durumunda davacı paysahipleri şirketin uğradığı zararlardan sorumlu tutulmaktadır (TTK m. 451). Diğer örnekler için bkz. Karahan/Bozgeyik, Şirketler, s. 697.

⁵¹² Akın, Sadakat, s. 244.

⁵¹³ Şahin, Haklı Fesih, s. 155.

tercih edilmelidir⁵¹⁴. Böyle bir imkânı olduğu hâlde daha çok zararı veren yolu seçen paysahibi, haklarını kötüye kullanmış sayılabilir⁵¹⁵.

Paysahibinin hakkını bir defa kötüye kullanması, her zaman paylarının satın alınabilmesi için haklı sebep oluşturmaya yetmeyebilir⁵¹⁶. TTK m. 531 bağlamında, haklı sebeple fesih davasının açılabilmesi için, azlık menfaatlerinin ihlalinin sürekli olması aranır⁵¹⁷. Kanımızca aynı değerlendirme TTK m. 208 kapsamında da yapılabilir. Hak ihlalinin çoğunluğu veya şirket menfaatlerini zorlayıcı derecede ağır veya sürekli olması aranmalıdır⁵¹⁸.

c) Diğer Haklı Sebepler

TTK m. 208’de haklı sebep olarak yalnızca paysahibinin dürüstlük kuralına aykırı davranışlarından bahsedilmemektedir; şirketin çalışmasını engelleme, fark edilir sıkıntı yaratma ve pervasızca hareket etme ifadeleri de yer alır⁵¹⁹.

Şirketin çalışmasını engelleme, şirketin işleyişinin tıkanması olarak da ifade edilmiştir⁵²⁰. Öğretide verilen, azınlığın yöneticiler aleyhine sorumluluk davası açma, bilanço müzakerelerini erteletme, genel kurul kararlarına karşı sürekli iptal davası açma, olağan genel kurul toplantılarını erteletme, özel denetim talep etme

⁵¹⁴ Öte yandan bu ilke, bir şirketin genel kurul kararları bağlamında, diğer bir deyişle ortaklığın yükümlülüğü olarak incelenmiştir, bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, p. 895; Üçışık/Çelik, Anonim Ortaklıklar, s. 57; Nomer Ertan, Sadakat, s. 27, 28.

⁵¹⁵ Hakkın kötüye kullanılmasını tespit etmek için, hakkın kullanılması ile gerçekleştirilmek istenen amaç ile kullanılan aracın orantılı olup olmadığının değerlendirilmesi gerektiği görüşünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 235.

⁵¹⁶ Tek bir davranışın da ortaklık ilişkisini çekilmez hale getirebileceği ve haklı sebep oluşturabileceği görüşünde bkz. Karababa, Çıkarma, s. 173.

⁵¹⁷ Feshi gerektirecek bir haklı sebebin münferit olaya dayanmasının güç olduğu, menfaat ihlalinin hem süresi hem de tekrarlanmasının bu bağlamda dikkate alınacağı ifade edilmektedir, bkz. Şahin, Haklı Fesih, s.119, 120.

⁵¹⁸ Sürekliliğin dürüstlük kuralına aykırılığı tespit etmek için belirleyici olduğu, aksi durumda paysahibinin sırf hakkı olan bir iptal davası açmasının bile dürüstlük kuralına aykırılık olarak değerlendirilme tehlikesi bulunduğu yönünde bkz. Çelik, Çıkarma, s. 235.

⁵¹⁹ Bazı yazarlarca tüm bu hâller dürüstlük kuralına aykırılık kapsamında incelenmiştir. Bkz. Çelik, Çıkarma, s. 232 vd.; şirketin çalışmasını engelleme ile dürüstlük kuralı veya hakkın kötüye kullanılmasının birlikte değerlendirilmesi için bkz. Yeşiltepe, Çıkarma, s. 154, 155; Karababa, Çıkarma, s. 160.

⁵²⁰ Karababa, Çıkarma, s. 160.

haklarını kullanarak şirketin işleyişini yavaşlatması⁵²¹ örnekleri bu başlık altında değerlendirilebilir.

Öğretide, “fark edilir sıkıntı yaratma” ifadesinin soyut olduğu, bu ifadeden ne anlaşılacağına belirli olmadığı, ispatının güç olduğu gerekçeleri ile eleştiriler dile getirilmiştir⁵²². Şirketin günlük işleyişinin aksaması, azınlığın davranışları sebebiyle şirket menfaatlerinin tehlikeye atılması, azınlığın davranışlarının sebep olduğu bu sıkıntıların önemli bir seviyede olması, “fark edilir sıkıntı” olarak anlaşılabilir. Şirket aleyhine kamuoyu açıklamaları yapılması, şirket sırlarının ifşa edilmesi gibi hâller⁵²³ de bu başlık altında incelenebilir.

Pervasızca hareket etme, öğretide ifade edildiği üzere taşıma hukukunda da geçen bir kavramdır. Buna göre pervasız hareket, zarar doğurma ihtimalini bilerek dikkatsizlik, ihtiyatsızlıkla davranma, olarak ifade edilmektedir⁵²⁴. Nitekim, TTK m. 208 bağlamında pervasız hareket, azınlığın, davranışının şirket içinde yol açacağı zararı, davranışın sonuçlarını, kamuoyunda yaratılacak izlenimi dikkate almaksızın hareket etmesi olarak değerlendirilmektedir⁵²⁵.

Kuşkusuz, dürüstlük kuralına aykırılık ile şirketin çalışmasını engelleme, fark edilir sıkıntı yaratma ve pervasızca davranmanın kesiştiği alanlar vardır. Paysahibi, bir şirketin işleyişini, paysahipliği haklarını sürekli olarak şirketi sabote etme amacıyla kötüye kullanarak engelleyebilir. Haklarını taciz amaçlı kullanarak şirkette fark edilir sıkıntı yaratabilir. Hakkını kullanırken bunun sebep olabileceği tehlike veya zararları dikkate almaksızın ihtiyatsızca davranmayı tercih etmiş, daha az zarar verebilecek bir yöntem varken tercihini zarar veren yöntemden yana kullanmış ve pervasızca davranmış olabilir. Nitekim, yukarıda hakkın kötüye kullanılması kapsamında incelenen örneklerde, paysahibinin şirketin faaliyetlerini engellediği ve sıkıntı yarattığı görülmektedir.

⁵²¹ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-151; Paslı, Devralma, s. 317-318, dn. 94..

⁵²² Karababa, Çıkarma, s. 161.

⁵²³ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439. Ortaklık sırlarının ifşası, limited şirkette de haklı sebeple çıkarma kapsamında değerlendirilmektedir, bkz. Şener, Ortaklıklar, s. 764.

⁵²⁴ Karababa, Çıkarma, s. 161.

⁵²⁵ Tekinalp, Ortaklıklar, p. 23-151.

Öte yandan, paysahibinin haklı sebebe yol açacak davranışları mutlaka hakkın kötüye kullanılması olarak ortaya çıkmak durumunda değildir⁵²⁶. Nitekim paysahipliği ve azlık hakları, çoğunlukla kanunun paysahiplerine tanıdığı ve azınlığın çoğunluğa karşı kendilerini korumaları için gerekli haklardır⁵²⁷. Paysahibinin hakkını kullanırken amacını aşmaması, sadece şirketin menfaatine zarar verme⁵²⁸ veya hâkim paysahiplerini zorlama niyetiyle hareket etmemesi durumunda da, örneğin bilgi alma, denetim, sorumluluk ve iptal davası açma haklarını sıklıkla kullanması, bu haklarını kullanırken bu hakların yola açabileceği menfaat ihlalleri veya zararlar konusunda ihtiyatsız davranması da mümkün olabilir. Kanımızca, azınlığın dürüstlük kuralına aykırı davrandığı kesin olarak ortaya konamasa bile, azınlığın davranışlarının sürekli olarak şirketin faaliyetlerini engeller, sıkıntı yaratır veya zarar veya tehlike yaratır nitelikte olması, TTK m. 208 kapsamında haklı sebep olarak değerlendirilebilir⁵²⁹. Zira madde, pervasızca, sıkıntı yaratan veya engelleyen davranışın mutlaka dürüstlük kuralına aykırı olmasını aramamaktadır. Bu bağlamda azınlığın menfaati ile şirketin ve çoğunluğun menfaatleri arasında dengesizlik olup olmadığı, diğer bir deyişle azınlığın hakkını kullanmasının şirkette yarattığı sıkıntının satın alma hakkını haklı kılacak derecede önemli olup olmadığı incelenmelidir.

Ayrıca, azınlığın kötü niyetli veya kusurlu davranışları ile şirketin faaliyetlerini engellemesi veya fark edilir sıkıntı yaratması, yalnızca haklarının icrası sonucunda ortaya çıkmayabilir. Örneğin, paysahibi, bilgi alma hakkı sonucunda

⁵²⁶ Nitekim, TTK m. 531 bağlamında, haklı sebebin oluşması için mutlaka dürüstlük kuralına aykırılık aranmaz. Zira, dürüstlük kuralına aykırı davranmaksızın da şirketin kötü yönetilmesi, azlık menfaatlerinin zarar görmesi ve paysahipliği ilişkisinin çekilmez hâle gelmesi söz konusu olabilir, bkz. Şahin, Haklı Fesih, s. 118.

⁵²⁷ Çelik, Çıkarma, s. 237.

⁵²⁸ Şirketin menfaati ile çoğunluk veya azınlık paysahiplerinin menfaatleri örtüşmeyebilir. Örneğin, şirket menfaati, şirketin devamını gerektirse de paysahipleri şirketin feshine karar verebilir veya şirketin feshini talep edebilir, ya da şirket menfaati gereğince kabul edilmemesi gereken bir riskli işlemin yapılmasına karar verebilir. Şirket menfaati hakkında açıklamalar ve değerlendirme için bkz. Nomer Ertan, Sadakat, s. 19 vd..

⁵²⁹ Limited şirketlerde haklı sebeple çıkarma bahsinde de Yargıtay içtihadının, ortağın davranışları şirket faaliyetlerini engelleyici veya şirketi zarara uğratici nitelikteyse, ayrıca kusur aranmayacağı yönünde olduğu hakkında bkz. Pulaşlı, Şirketler, s. 796, Yargıtay 11. HD, E. 1989/74, K. 1989/2237, T. 13.04.1989, Batider, C. XIV, Sa. 4, s. 110-113 (karar tarihi hakkında açıklama için bkz. yuk. Mahkeme Kararları Dizini).

öğrendiği şirket sırlarını ifşa edebilir. Şirket sırrının ifşası, bir paysahipliği hakkının kötüye kullanılması olarak değerlendirilemez, paysahibinin böyle bir hakkı yoktur. Aynı durum, kamuoyu açıklamaları ile şirketin kötülenmesi için de geçerlidir. Paysahibinin hak icrası olmayan kusurlu veya kötü niyetli davranışları da satın alma hakkı için haklı sebep oluşturabilir.

Bu nedenle, dürüstlük kuralına aykırılığın, diğer tüm haklı sebep hâllerini kapsayan bir çatı kavram olmadığını, maddede belirtilen dört ayrı haklı sebebin, yer yer birbiriyle örtüşen alanları olmakla beraber, ayrı haklı sebepler olduğunu düşünüyoruz. Satın alma hakkını kullanmak isteyen hâkim şirketin, azınlığın, bu dört haklı sebeplerden en azından birinin oluşmasına yol açtığını ortaya koyması gerektiği görüşündeyiz.

Haklı sebebin bulunup bulunmadığı incelenirken, her somut olayda, azınlığın davranışının, bu davranışın koruduğu paysahipliği menfaati ile şirket ve hâkim paysahibinin menfaatleri arasındaki dengenin, kısacası mevcut tüm şartların değerlendirilmesi gereklidir⁵³⁰. Paysahibi ile şirket menfaatleri arasında önemli bir dengesizlik veya açık bir hakkın kötüye kullanılması varsa ve bu durum maddede belirtilen başlıklar kapsamında değerlendirilebiliyorsa haklı sebebin bulunduğu kanaat getirilebilir.

Öte yandan, haklı sebebin bulunup bulunmadığına yönelik değerlendirmenin satın alma hakkının ne zaman kullanılabileceğinin belirsizleşmesine yol açtığı yorumuna katılıyoruz⁵³¹. Hedef şirkette önemli bir pay ve oy yüzdesine erişmiş olan hâkim şirketin, şirketi tek başına yönetmekte ve tam hâkimiyeti sağlamaktaki menfaatinin haklı sebebin varlığına bağlanmasının çok isabetli olmadığı görüşündeyiz.

⁵³⁰ Çelik, Çıkarma, s. 235.

⁵³¹ Karababa, Çıkarma, s. 159, Gündoğdu, Konzernrecht, s. 261. *Manavgat* da haklı sebep şartının sübjektif değerlendirmelere açık olduğunu belirtmiştir. Ancak *Manavgat* ayrıca paysahibinin yol açtığı engelleme'nin önemli olması şartının aranmamasını da eleştirmektedir, bkz. *Manavgat*, TTK Tasarı, s. 538.

2. Payları Satın Alınacak Azınlık

Öğretide çıkarma hakkının, hak sahibi dışında kalan azınlık pay sahiplerinin tamamına karşı kullanılması ve pay sahiplerinden bazıları çıkartılarak diğerleri şirkette bırakılmaması gerektiği savunulmaktadır⁵³². Çıkarma hakkı ile hedeflenen amaçların başında şirkette tek söz sahibi konumuna gelmek olduğu düşünüldüğünde⁵³³ hak sahibinin bu hakkı bir şirketteki tüm azınlığa yöneltmesi beklenecektir. Öte yandan, TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkı, ancak haklı sebebin bulunması durumunda kullanılabilir. Dolayısıyla haklı sebep şartı azınlık pay sahiplerinin hangilerinin paylarının satın alınabileceği konusunda belirleyicidir. Bu bölümde, TTK m. 208’de tanınan satın alma hakkının muhatabının kim olacağı incelenecektir.

a) Tüm Azınlık Hakkında Haklı Sebep Bulunması Hâlinde

Öncelikle satın alma hakkının keyfî olarak azınlık pay sahiplerinin bir kısmına yöneltilmesinin mümkün olup olmadığı ele alınmalıdır. Hâkim şirket, kendisi dışında kalan tüm azınlık pay sahipleri bakımından haklı sebep bulunması durumunda, azınlığın bir kısmının paylarını satın alıp, diğerlerinin şirkette kalmasını sağlayabilir mi?

Bu soru eşit işlem ilkesi ile bağlantılı görülebilir. TTK m. 357’de düzenlenen eşit işlem ilkesi uyarınca, eşit şartlarda bulunan pay sahiplerine eşit işlem uygulanmalıdır. Öğretide bu ilkenin şirketin ve şirket organlarının davranışları bakımından bir yükümlülük getirdiği ifade edilmektedir⁵³⁴. Örneğin, yönetim kurulunun ıskat yaptırımını keyfî olarak bazı pay sahiplerine uygulanıp, diğerlerine uygulamaması, eşitlik ilkesine aykırı kabul edilmiştir⁵³⁵. ıskat

⁵³² Karacan, Çıkarma, s. 187; Manavgat, Çıkarma, s. 97; id, HAAO, s. 69. Yabancı hukuklarda, bir pay grubu içerisinde belirli eşiği sağlayan pay sahibinin de o pay grubunda çıkarma hakkı vardır. Ancak bu durumda da çıkarma hakkının, ilgili pay grubunda hak sahibi dışındaki azınlığın tamamına yöneltilmesi gerekir. İngiliz hukuku bakımından bkz. Cooke, Buying-out, s. 3

⁵³³ Çıkarma ve satın alma haklarının amaçları hakkında bkz. yuk. § 3.II.

⁵³⁴ Erdem, Eşit İşlem, s. 396; Yıldız, Eşit İşlem, s. 72; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 219.

⁵³⁵ Yıldız, Eşit İşlem, s. 83; Değirmenci, ıskat, s. 40.

yaptırımını yapan hâkim paysahibi değil, şirketin organı olan yönetim kuruldur. Paysahiplerinin böyle bir davranış kuralı olmadığı belirtilmiştir⁵³⁶. Öte yandan, özellikle de çoğunluğun azınlığa karşı davranışlarında paysahiplerinin davranışlarının da eşit işlem ilkesine uygun olması gerektiği ifade edilmektedir⁵³⁷. Zira eşit işlem ilkesi ile yönetim organına ve çoğunluğa azınlığın lehine olacak bir sınırlama getirilmektedir ve keyfi davranışların önüne geçmek amaçlanmıştır⁵³⁸. Eşit işlem ilkesi ile ilgili kabul edilmese bile, kanımızca hâkim şirketin satın alma hakkını keyfi olarak haklı sebebe yol açan paysahiplerinden bazılarına yöneltip diğerlerine yöneltmemesi, hakkın kötüye kullanılmasını oluşturmaya müsaittir⁵³⁹. Zira, satın alma hakkının temel amacı şirket içi barışı sağlamak ve hâkim şirketin hedef şirkette tam olarak söz sahibi olmasını kolaylaştırmaktır. Haklı sebebi yaratan, yani bir şekilde haklarını kötüye kullanan veya şirkette sıkıntı yaratan bir azınlığın bir kısmının paylarını satın alıp diğerlerini bırakmak, bu amaçla örtüşmemektedir. Ayrıca, şirkette kalacak azınlık paysahibi de, diğer azınlık paysahibi ile birlikte şirkette daha nitelikli korumalardan ve belki azlık haklarından yararlanabilecek iken, satın alma hakkı sonrası şirkette daha küçük bir paysahibi hâline gelecektir. Satın alma hakkının muhatabı olsa paylarının TTK m. 202 f. 2 uyarınca hesaplanacak değerini alabilecek iken, çok daha zayıflamış haklarla ve çıkma hakkı olmaksızın şirkette kalacaktır. Bu da menfaatlerinin zarar görmesi sonucunu doğuracaktır. Söz konusu paysahibinin de haklı sebebe yol açacak davranışları bulunduğu ve bu nedenle şirket içerisinde zayıf bir konumda kalmasında bir sakınca olmayacağı söylenebilir. Ancak, TTK m. 208, haklı sebebe yol açan azınlığın paylarının gerçek değerini almasını sağlayan bir düzen getirmektedir. Diğer bir deyişle, TTK m. 208, hâkim paysahibinin tek söz sahibi olma menfaatini de, bu menfaat karşısında haklı sebebe yol açan paysahiplerinin paylarının gerçek değerini alma menfaatini de korumaktadır. Kanımızca, haklı sebebe yol açsa da paysahibinin bu imkândan mahrum bırakılması ve çok daha

⁵³⁶ Erdem, Eşit İşlem, s. 396; Yıldız, Eşit İşlem, s. 94; Pulaşlı, Şerh, C. I, s. 604.

⁵³⁷ Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), Anonim Şirketler, s. 137. Çıkarma hakkı kullanılırken eşit işlem ilkesinin gözetilmesi gerektiği görüşünde bkz. Karacan, Çıkarma, s. 214.

⁵³⁸ Üçışık/Çelik, Anonim Ortaklıklar, s. 59.

⁵³⁹ Hakkın kötüye kullanılması hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. yuk. § 3.IV.D.1.b).

küçük bir azınlık hâline gelmesi, menfaatlerinin TTK m. 208'in amacını aşan bir şekilde sınırlanması anlamına gelmektedir. Bu nedenle hâkim şirketin satın alma hakkını, haklı sebep koşulunu sağlayan tüm azınlığa yöneltmesi gerektiği; aksi durumda satın alma hakkının kötüye kullanılmış olacağı görüşündeyiz.

b) Azınlığın bir Kısmı Hakkında Haklı Sebep Bulunması Hâlinde

Satın alma hakkının kullanılabilmesi için aranan haklı sebep koşulu, hâkim şirket tüm azınlığın paylarını satın almak istese bile, bunun mümkün olmamasına yol açabilir. Zira TTK m. 208 uyarınca hâkim şirket, yalnızca haklı sebebin varlığı durumunda azınlığın paylarının satın alabilir⁵⁴⁰. Ancak, bir şirkette satın alma hakkını kullanan hâkim şirket ile haklı sebebe yol açan azınlık paysahibinin dışında, paylarının satın alınması için herhangi bir haklı sebep bulunmayan başka azınlık paysahipleri bulunabilir. TTK m. 208 uyarınca satın alma hakkının doğumu haklı sebebin varlığına bağlı olduğu için, satın alma hakkı, haklı sebebe yol açmayan paysahiplerine yöneltilemez.

Bu durum iki açıdan sıkıntı yaratır. İlk olarak, hakkı kullanan hâkim şirket, kalan azınlığı da şirketten çıkarmak isteyecek, ancak bunu yapması ve tam hâkim konuma gelmesi mümkün olmayacaktır⁵⁴¹. TTK m. 208 ve m. 203 bir arada ele alındığında, TTK m. 208'in amaçlarından birinin tam hâkimiyeti sağlamak olduğu görülmektedir⁵⁴². Ancak, haklı sebebin aranması nedeniyle, TTK m. 208'de tanınan satın alma hakkı her durumda hâkim paysahibinin tam hâkim konumuna ulaşmasını sağlayamayacaktır.

Haklı sebep şartının yol açtığı önemli bir sorun daha bulunmaktadır. Haklı sebebe yol açmamış ve satın alma hakkının kullanılmasından sonra şirkette kalan azınlık, satın alma hakkı öncesinde diğer azınlık ile birlikte bir takım özellikli azlık haklarından yararlanabilecek iken, satın alma sonrası şirkette daha sınırlı söz

⁵⁴⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439.

⁵⁴¹ Gündoğdu, Konzernrecht, s. 261.

⁵⁴² Madde Gereççeleri, m. 203; ayrıca TTK m. 208'in amaçları hakkında bkz. yuk. § 3.II.B. Forum Europaeum da, bu hakkı kullanan paysahibinin şirket üzerinde alacaklılar haricindeki tek söz sahibi hâline gelmesini vurgular, bkz. Forum Europaeum, s. 231.

sahibi olacaktır⁵⁴³. Yukarıda, haklı sebebe yol açan paysahipleri bakımından satın alma hakkının keyfî olarak seçici kullanılması, hakkın kötüye kullanılması olarak değerlendirilmiştir. Zira azınlığın menfaatlerinin satın alma hakkının amacını aşan bir seviyede zarar gördüğü savunulmuştur. Bu sorun evleviyetle haklı sebebe yol açmamış paysahipleri bakımından da mevcuttur. Satın alma hakkının haklı sebebe bağlanması, şirket faaliyetlerini engellemeyen, sıkıntı yaratmayan, pervasızca davranmayan, haklarını kötüye kullanmayan azınlık paysahiplerinin şirket içerisinde daha korumasız kalmasına yol açacaktır. Bu nedenle, olması gereken hukuk bakımından ya bu paysahiplerine paylarını satarak ortaklıktan çıkma hakkının tanınması⁵⁴⁴ ya da satın alma hakkının haklı sebebe bağlanmaması ve hak sahibinin bu hakkı kalan tüm azınlığa yöneltmesi gerektiği görüşündeyiz.

Sonuç olarak satın alma hakkı, TTK m. 208'in hâkim şirkete, haklı sebebin varlığına bağlı olarak tanıdığı bir haktır. Hâkim şirket bu hakkını kullanmak zorunda değildir⁵⁴⁵. Ancak eğer bu hakkı kullanacak ise, kanımızca satın alma istemini haklı sebebi doğuran tüm azınlık paysahiplerine karşı yöneltilmelidir. Ancak, bir şirkette hem haklı sebebe yol açan bir azınlık hem de paylarının satın alınması için hiçbir haklı sebebi olmayan azınlık paysahipleri varsa, hâkim şirket yalnızca sorun çıkaran azınlığın paylarını satın alabilir.

E- Satın Alma İradesinin Gösterilmesi

TTK m. 208'in metninden, hak sahibinin satın alma hakkını nasıl kullanacağı, tek taraflı bir beyanın mı, hedef şirkette alınacak bir organ kararının mı, yoksa

⁵⁴³ *Gündoğdu*, bu nedenle de, *de lege feranda* satın alma hakkının kullanılması için haklı sebebin aranmaması gerektiğini savunmaktadır, bkz. *Gündoğdu*, *Konzernrecht*, s. 261. Esasen, çıkarma hakkı ile hakkında çıkarma hakkının kullanılabileceği azınlığın satma hakkı birlikte değerlendirilmesi gereken kurumlardır. Zira bir paysahibi, çıkarma hakkının doğmasına sebep olacak kadar yüksek bir paysahipliği eşğine ulaştığında, kalan azınlığın hakları ve korumaları çok sınırlı olacaktır. Bu şekilde şirkette yer almaktansa, paysahipleri paylarını satıp çıkmak isteyebilir, bkz. *Forum Europaeum*, s. 231; *Winter*, *Ocak Raporu*, s. 62, 76; *Winter*, *Kasım Raporu*, s. 109. Nitekim azınlık paysahipleri bakımından satma hakkı, SPKn m. 27 f. 2 kapsamında halka açık şirketlerde tanınmaktadır. Ancak TTK m. 208 böyle bir hakkı düzenlememektedir.

⁵⁴⁴ *Kaya*, *Çıkarma*, s. 328; menfaat dengesinin gözetilmesi bakımından genel olarak çıkarma hakkının doğduğu hâllerde azınlığa da çıkma hakkı tanınması gerektiği görüşünde bkz. *Manavgat*, *Çıkarma*, s. 94.

⁵⁴⁵ *Çelik*, *Çıkarma*, s. 186.

mahkeme kararının mı arandığı anlaşılmamaktadır. Madde Gerekçeleri, kötüye kullanmaların önüne geçebilmek için kararın mahkemeye bırakıldığını belirtmektedir⁵⁴⁶. Öte yandan, 2005 yılı TTK tasarısında geçen “satın almak için mahkemeye başvurabilir” ibaresi⁵⁴⁷, TTK m. 208’in kanunlaşan metninde yer almamaktadır. Dolayısıyla satın alma hakkının nasıl kullanılacağı ayrıca ele alınmalıdır⁵⁴⁸.

1. Mahkeme Kararının Gerekli Olup Olmadığı

Öğretide baskın görüş, her ne kadar madde açıkça düzenlemese de bu hakkın ancak mahkemeye başvurularak kullanılabileceği yönündedir⁵⁴⁹. Zira TTK m. 208, satın alınacak payların varsa borsa değeri, yoksa m. 202 f. 2’de belirlenecek değer üzerinden satın alınmasını düzenlemektedir. SPKn m. 27 f. 3 uyarınca TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkı halka açık şirketlerde kullanılamayacaktır. Dolayısıyla her durumda satın alma bedelinin TTK m. 202 f. 2’ye göre belirlenmesi gerekir. Söz konusu fıkra, pay değerinin, mahkeme kararına en yakın tarihteki verilere dayanarak belirleneceğini, diğer bir deyişle değerlendirme sürecine mahkemenin dâhil olacağını düzenlemektedir⁵⁵⁰. Ayrıca, yukarıda incelendiği üzere hâkim şirketin satın alma hakkını kullanması için haklı sebebin bulunduğunu ortaya koyması gerekir⁵⁵¹. Öğretide, haklı sebebin bulunup bulunmadığının da ancak bir mahkeme incelemesi ile ortaya konabileceği

⁵⁴⁶ Madde Gerekçeleri, m. 208.

⁵⁴⁷ Madde Gerekçeleri ile 2005 yılı kanun tasarısını içeren belge için bkz. <https://goo.gl/xE78oh> (çevrimiçi, e.t. 12 Kasım 2016).

⁵⁴⁸ Satın alma hakkı sahibinin gerçek kişi olması hâlinde söz konusu işlemi bizzat gerçek kişinin yapacağı, yani satın alma iradesini bizzat göstereceği aşikârdır. Hak sahibinin adi ortaklık, ticaret şirketi veya sair tüzel kişilik olması durumunda, her bir teşebbüs veya şirketin iradesini nasıl beyan edeceği ayrıca ele alınabilir. Ancak bu çalışma bakımından, hedef şirkette hakkın nasıl kullanılabileceği ve bu işlemin niteliğinin ne olduğu öncelikli sorundur. Konunun amacından sapmaması açısından, hak sahibinden kaynaklanan ayrı karar alma veya temsil mekanizmaları bu çalışmada ayrıca incelenmemektedir.

⁵⁴⁹ Çelik, Çıkarma, s. 253, 254; Okutan Nilsson, Topluluk, s. 442; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260; Karababa, Çıkarma, s. 174; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 156; Karahan/Giray, Şirketler, s. 159. Genel olarak paysahipliğinin haklı sebeplerle sona erdirilmesinin mahkeme kararı ile mümkün olduğu yönünde bkz. Akın, Sadakat, s. 241.

⁵⁵⁰ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 442; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260; Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 137; Sevi, Pay Devri, s. 138.

⁵⁵¹ Bkz. yuk. § 3.IV.D.1.a); Okutan Nilsson, Topluluk, s. 439; Karacan, Çıkarma, s. 191.

savunulmaktadır⁵⁵². Her ne kadar madde metninde açıkça düzenlenmese de Madde Gerekçeleri m. 208'in hâlâ, kötüye kullanmaların önüne geçilmesi için mahkemeye başvurulması gerektiğini belirttiği, dolayısıyla azınlığın haklarının zarar görmemesi için mahkeme kararı gerektiği vurgulanmaktadır⁵⁵³.

Öte yandan karşı görüş, bu hakkın hâkim şirketin tek taraflı beyanı ile kullanılabilmesi yönündedir. Bu görüş, yalnızca 2005 yılı tasarısında yer alan mahkeme sürecine ilişkin ifadenin kanunda yer almamasından bile hakkın mahkemeye başvurulmaksızın kullanılabilmesinin anlaşıldığını ifade etmektedir. Bu görüşe göre mahkemeden pay bedelinin tespiti ayrıca talep edilebilir. Azınlığın satın alma kararına veya fiyata karşı olması durumunda uyuşmazlığı mahkemeye taşıması mümkündür. Ancak genel olarak satın alma hakkı konusunda taraflar anlaşabilecekken, ön koşul olarak mahkemeye başvurma şartının aranmasının makul olmadığı ifade edilmektedir⁵⁵⁴.

Öğretide, Madde Gerekçeleri mahkeme sürecine işaret etse de TTK m. 208'in mahkemeye başvuruyu açıkça düzenlenmemesi haklı olarak eleştirilmektedir⁵⁵⁵. Zira, mahkeme kararının gerektiğine ilişkin pozitif hukuka dayanan tek gerekçe, TTK m. 208'in, mahkemenin sürece dâhil olduğu TTK m. 202 f. 2'ye atıf yapmasıdır. Ancak bu fıkra yalnızca pay bedelinin belirlenmesini düzenlemektedir. Dolayısıyla satın alma hakkının tek taraflı bir beyan ile kullanılabilmesi ve yalnızca pay bedelinin belirlenmesi için mahkemeye başvurulması gerektiği savunulabilir⁵⁵⁶.

⁵⁵² Okutan Nilsson, Topluluk, s. 442; Gündoğdu, Konzernrecht, s. 260; Karababa, Çıkarma, s. 174.

⁵⁵³ Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 137; Şener, Ortaklıklar, s. 177; Çelik, Çıkarma, s. 255, dn. 346. Çelik ayrıca, SPKn m. 27'nin aksine TTK m. 208'de şirkete başvurunun düzenlenmediğini vurgulamaktadır, bkz. a.g.e., s. 255, 256, dn. 347. Şirketler hukuku ilkeleri sebebiyle mahkeme kararının arandığı görüşünde bkz. Eminoğlu, Konzern, s. 214.

⁵⁵⁴ Karacan, Çıkarma, s. 191, 192.

⁵⁵⁵ Genel olarak Madde Gerekçeleri ile kanunlaşan madde metinleri arasında uyumsuzluk olduğu eleştirisi için bkz. Moroğlu, Değerlendirme, s. 14.

⁵⁵⁶ Kendigelen, İlk Tespitler, s. 192; Karababa, Çıkarma, s. 174 ve aynı s.'da dn. 522. Bu sebeple mahkemeye başvurulacağının açık olduğu ancak talebin içeriğinin belirli olmadığı görüşünde Bilgili/Demirkapılı, Şirketler, s. 137.

Öte yandan Madde Gerekçeleri'nde de vurgulandığı üzere, kanımızca kötüye kullanmaların önüne geçilmesi için mahkeme incelemesi gereklidir⁵⁵⁷. Zira maddede soyut kavramlarla ifade edilen ve satın alma hakkının doğması için aranan haklı sebep şartı, kötüye kullanmalara açıktır. Haklı sebep, her ilişkide somut olayın şartlarına göre incelenmesi gereken bir kavramdır, söz konusu menfaatler her defasında değerlendirilmeli ve buna göre haklı sebep olup olmadığına hükmedilmelidir⁵⁵⁸. Bu nedenle, her ne kadar madde metninde açıkça düzenlenmese de, gerek pay bedelinin belirlenmesi için her durumda mahkeme kararı gerekeceğinden⁵⁵⁹, gerekse haklı sebep değerlendirmesinin keyfî olarak yapılmaması için kanımızca da satın alma hakkının kullanılabilmesi için mahkemeye başvurulması gereklidir.

2. Genel Kurul Kararının Gerekli Olup Olmadığı

Karababa, satın alma hakkının mahkemeye müracaat ile kullanacağını kabul etmekle beraber, ayrıca, hak sahibinin satın alma iradesini nasıl kullanacağını da incelemektedir. Yazar, Genel Gerekçe p. 78 ve 134'ten hâkim şirketin ihraç iradesini genel kurul kararı ile ortaya koyacağını anlaşıldığını, ancak bu kararın satın alma için yeterli olmayacağı ve ayrıca mahkeme kararının gerekeceğini savunmaktadır⁵⁶⁰.

⁵⁵⁷ Kendigelen, İlk Tespitler, s. 191.

⁵⁵⁸ Nitekim, haklı sebebin her somut olayda değerlendirilmesi gerektiği, bu nedenle haklı sebebin belirlenmesinin hâkimin takdirine bırakıldığı görüşünde bkz. Çamoğlu, Ltd Çıkarma, s. 8; Çamoğlu, Kollektif Çıkarma, s. 77-78.

⁵⁵⁹ Adil pay bedelinin belirlenmesinin sorunlu bir konu olduğu, bu konudaki yargılamanın çok uzun sürebileceği hakkında değerlendirmeler için bkz. Windbichler, Forum Europaeum, s. 275.

⁵⁶⁰ *Karababa*, esasen hâkim şirketin genel kurul kararı gerekmesizin mahkemeye tek taraflı irade beyanı ile başvurusu gerektiğini, ancak bunun mevcut düzenleme ışığında mümkün olmadığını ifade etmektedir, bkz. *Karababa*, Çıkarma, s. 174, 175. Konuyu satın alma hakkının limited şirketlerde uygulaması bağlamında inceleyen *Taşdelen* de bu hakkın kullanılabilmesi için genel kurul kararı arandığını belirtir. Bu kapsamda ele aldığı TTK m. 616 f. 1, b. (h), ortağın çıkarılması için mahkemede istemde bulunmayı, b. (ı) ise şirketin kendi paylarını iktisabını, genel kurulun devredilmez yetkileri arasında saymaktadır. Bkz. *Taşdelen*, Ltd Çıkarma, s. 214. Paysahiplerine tanınan çıkarma hakkı ile şahıs şirketlerinde yer alan çıkarma kurumunun farklı nitelikte olduğu, çıkarma kurumunda çıkarma işleminin bizzat şirket tarafından yapıldığı, nitekim limited şirkette genel kurul kararı ile çıkarmanın ayrıca düzenlendiği unutulmamalıdır, bkz. yuk. § 2.III.A ve *Taşdelen*, a.g.e., s. 217; Şahin, TTK Ltd Çıkarma, s. 192. Bu çalışma, satın alma

Gerçekten de Genel Gerekçe p. 78, *squeeze-out* kavramına denk gelen çıkarma hakkının, paysahipliği oranları yüzde doksanın üzerine çıkan çoğunluğun genel kurulda alacağı karar ile kullanılabilceğini açıklamaktadır. Öte yandan anılan paragraf, genel olarak çıkarma hakkı ile ilgili bilgi vermektedir. TTK m. 208’de düzenlenen satın alma hakkı ise, haklı sebebe bağlı ve öğretide ağırlıklı görüşe göre mahkeme aracılığıyla kullanılması gereken bir haktır⁵⁶¹.

Mehaz AktG § 327a uyarınca hâkim ortağın satın alma hakkını kullanabilmesi için, payların %95’ine sahip olan hâkim şirketin talebi üzerine hedef şirket genel kurulunun bir karar alması gerekir⁵⁶². TTK ise, mehaz düzenlemenin aksine, satın alma hakkını kullanacak hâkim şirketin hedef şirkete başvurması veya hedef şirket genel kurulunun bu yönde bir karar almasını düzenlememiştir. Kanımızca, satın alma hakkının mahkemeye başvurularak kullanılacağı kabul edildiğinde, ayrıca hâkim şirketin satın alma iradesini şirkete başvurarak göstermesini ve genel kurul kararı aldırmasını aramamak gerekir.

3. Süre

TTK m. 208, hâkimiyet eşiğinin sağlanması ve haklı sebeplerin bulunması durumunda satın alma hakkının ne zamana dek kullanılabilceğini, diğer bir deyişle hak düşürücü süreyi düzenlememektedir⁵⁶³. Öğretide hukuk güvenliği ve

hakkının anonim şirketlerdeki uygulaması ile sınırlı olduğu için, limited şirketler hakkında ayrıca inceleme yapılmamaktadır, bkz. yuk. § 1’de yer alan sınırlamalar.

⁵⁶¹ Satın alma hakkı ile çıkarma hakkının karşılaştırması için bkz. yuk. § 2.III.B.

⁵⁶² Paslı, Devralma, s. 327.

⁵⁶³ Yabancı hukuklarda pay alım teklifine bağlı olarak tanınan çıkarma hakkı genelde üç ay olan hak düşürücü sürelerle tabidir; bkz. Karababa, Çıkarma, s. 97 vd.; Çelik, Çıkarma, s. 202 vd.; Yeşiltepe, Çıkarma, s. 30 vd.; Cooke, Buying-out, s. 10; Pay alım teklifine ilişkin düzenleme getiren AB 13. Ortaklıklar Hukuku Yönergesi m. 15 f. 4 de, çıkarma hakkının pay alım teklifini takip eden üç ay içinde kullanılması gerektiğini düzenler, <https://goo.gl/wDWnNY> (çevrimiçi, e.t. 30 Kasım 2016). Öte yandan Winter, Kasım Raporu’nda konu net bir sonuca bağlanmamıştır. Bir görüş, çıkarma hakkına yalnızca belirli pay alımlarından sonra ihtiyaç duyulduğu ve hak düşürücü süre ile sınırlanması gerektiği yönünde iken aksi görüş, bu süre geçtikten sonra bile çıkarma hakkını gerektirecek durumların oluşabileceğini savunmaktadır. Bkz. Winter, Kasım Raporu, s. 110. II-27.2 Sayılı Tebliğ m.5 f. 6 uyarınca çıkarma hakkı, satma hakkının kullanılabilceği üç aylık süreyi takip eden üç iş günü içinde kullanılmalıdır.

dürüstlük ilkesi nedeniyle, azınlığın mülkiyet hakkına müdahale eden bu hakkın kullanılmasının süre ile sınırlanması gerektiği savunulmaktadır⁵⁶⁴.

Şu kadar ki, satın alma hakkının kullanılabilmesi, gerek hâkimiyet eşiklerinin sağlanmasına gerekse haklı sebebin bulunmasına bağlıdır. Bu nedenle, hak kullanıldığında haklı sebebin bulunması gerekir⁵⁶⁵. Hak sahibinin pay ve oy hakkı eşiklerini de bu mahkeme kararı alınana dek koruması gereklidir⁵⁶⁶.

Ayrıca, bizim de katıldığımız görüş uyarınca, satın alma hakkının doğması için aranan tüm şartlar gerçekleştiyse, hak sahibinin bu hakkı makul bir süre içerisinde kullanması gerekir⁵⁶⁷. Satın alma hakkına haklı sebeplerin varlığına rağmen uzunca bir süre başvurmayan ve bu hakkı azınlığı tehdit etmek, azınlığın hak veya menfaatlerini sınırlandırmak için adeta bir silah gibi kullanan hâkim şirketin TMK m. 2'ye aykırı davrandığı savunulabilir⁵⁶⁸. Diğer bir deyişle, bu hakkı, şartlar oluşmasına rağmen uzunca bir süre kullanmayan hâkim şirket, hakkı amacına aykırı olarak ileriki bir tarihte gündeme getirerek, bu hakkı kötüye kullanmış sayılabilir. Hâkim şirketin hakkını kötüye kullanıp kullanmadığı kanımızca her

⁵⁶⁴ Karababa, Çıkarma, s. 173.

⁵⁶⁵ Okutan Nilsson, Topluluk, s. 444. Kanımızca buradan anlaşılması gereken, haklı sebebe yol açan davranışın değil, haklı sebebin devam etmesidir. Örneğin, azınlık pay sahibinin haklarını sürekli olarak kötüye kullanması haklı sebep oluşturabilir. Öte yandan, mahkemeye başvuru yapılan veya mahkemede karar verilen günde de ayrıca pay sahibinin hakkını kötüye kullanmış olması aranmamalıdır. Nitekim *Karababa*, haklı sebebin öğrenilmesinden, sürekli davranışlar söz konusu ise bu davranışların sona ermesinden itibaren işleyecek bir hak düşürücü sürenin düzenlenmesini savunmaktadır, bkz. Karababa, Çıkarma, s. 173.

⁵⁶⁶ Çelik, Çıkarma, s. 223.

⁵⁶⁷ Haklı sebeple fesih davası bakımından, azlığın haklı sebebi bekleterek sonradan gündeme getirememesi gerektiği yönünde bkz. Ayoğlu, Haklı Fesih, s. 224. Nitekim, bir hakkın makul bir sürede kullanılmaması durumunda kullanılmasının artık dürüstlük kuralına aykırı olacağı bu nedenle hak kaybının söz konusu olacağı görüşünde bkz. Yanlı, Hak Kaybı, s. 293, 294. *Yanlı*, konuyu haksız rekabet kapsamında inceleyerek, hak ihlali durumunda sessiz kalan hak sahibinin, haklı bir neden olmaksızın uzun bir süre hakkını kullanmaması durumunda hak kaybına uğrayacağını belirtmektedir, bkz. a.g.e., s. 297 vd.. Aynı şekilde marka hukukunda da, TMK m. 2 uyarınca bir hak sahibinin kullanabileceği bir dava hakkı varken sessiz kalması durumunda hakkını kaybedeceği, yani sessiz kalarak hak kaybına uğrayacağı zira somut olayın koşullarına göre hakkın belirli bir süre kullanılmaması durumunda artık hakka başvurunun hakkaniyete aykırı olacağı öğretisi ve Yargıtay uygulamasında kabul edilmektedir. Öğretideki görüşler ve Yargıtay kararları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yasaman, Sessiz Kalma, s. 119-123, Çolak, Marka, s. 785 vd.; Kaya, Marka, s. 316. Benzer bir kural satın alma hakkı bakımından da dikkate alınabilir ve satın alma hakkını şartları olduğu hâlde kullanmayan pay sahibinin uzun bir süre geçmesini takiben satın alma hakkını kaybettiği savunulabilir.

⁵⁶⁸ Karacan, Çıkarma, s. 188, 189. Hak düşürücü süre öngörülmeyle haklı sebeple fesih davası bakımından da makul sürede açılmayan davanın TMK m. 2'ye dayanarak reddedilmesi gerektiği görüşünde bkz. Ayoğlu, Haklı Fesih, s. 224.

somut olayda, o olayın tüm şartları dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Hakkın makul bir süre içerisinde kullanılmaması da kanımızca bu değerlendirmede dikkate alınacak konulardan biridir.



§ 4. Sonuç

Bu çalışmamızın konusu, TTK m. 208’de düzenlenen ve özellikle anonim şirketler bakımından önemli bir yenilik oluşturan satın alma hakkıdır. Bu maddede tanınan hakkın nasıl nitelendirileceği, satın alma hakkının ne zaman uygulanabileceği, bu hakkın amacı ve hakkın kullanılmasının tabi olduğu koşullar ele alınmıştır. Bu çalışma, halka kapalı anonim şirketlerdeki azınlığın paylarının satın alınmasını incelemiştir. Hakkın kullanılma usûlü ile hakkın kullanılmasının sonuçları çalışmanın kapsamı dışında bırakılmıştır.

Bu çalışmada şahıs şirketleri ve şahıs şirketlerine ilişkin kurum ve nitelikleri taşıyan sermaye şirketlerinde yer alan çıkarma kurumu ile paysahiplerine tanınan azınlığı çıkarma hakkının birbirinden farklı kurumlar olduğu ortaya konmuştur. Çıkarma hakkı, belirli hâkimiyet eşiklerini sağlayan paysahiplerine, azınlığın paylarını kendilerine adil bir bedel karşılığı devretmeye zorlama hakkı olarak tanımlanmıştır. TTK m. 208 çıkarmaya benzer bir hak tanımaktadır. Ancak hakkın kullanılabilmesi için haklı sebebin aranması, çıkarma hakkından önemli bir farklılık oluşturmaktadır. Bu nedenle, kanunun lafzı esas alınarak, bu çalışmada TTK m. 208’de düzenlenen hak çıkarma hakkı yerine satın alma hakkı olarak ifade edilmektedir.

Takip eden bölümde, satın alma hakkının hâkimiyete bağlanan bir sonuç olduğu tezi ortaya konmuştur. Bizim görüşümüz, satın alma hakkının kullanılabilmesi için şirketler topluluğunun bulunmasına gerek olmadığı yönündedir. Öğretide ağırlıklı görüş ise satın alma hakkının kullanılabilmesi için şirketler topluluğunun bulunmasını aramaktadır. Bu bağlamda şirketler topluluğunun tanımı yapılmalıdır. Kanımızca, TTK m. 195 uyarınca en küçük şirketler topluluğu aralarında hâkimiyet ilişkisi olan bir hâkim ve bir bağlı olmak üzere iki şirketten oluşur. Öte yandan, Sicil Yönetmeliği’ne göre şirketler topluluğu için en az üç şirket aranır. Ayrıca bir hâkim teşebbüse bağlı üç şirket de topluluk oluşturabilir. Bu düzenlemenin TTK ile uyumlu olmadığı görüşündeyiz.

Kanımızca satın alma hakkını yalnızca hâkim şirket değil, aynı zamanda hâkim konumdaki teşebbüs de kullanabilir. Bu görüşün dayanağı olan TTK m. 195 f. 5,

TTK m. 208'in de dâhil olduğu şirketler topluluğu hükümlerinin, şirketler topluluğunun hâkim konumunda bir teşebbüs olması hâlinde uygulanacağını düzenler. Bu nedenle hâkim teşebbüsün satın alma hakkını kullanabilmesi için bir şirketler topluluğunun bulunması ve teşebbüsün bu topluluğun hâkimi konumunda olması aranacaktır. Kanımızca hâkim şirket ile hâkim teşebbüs arasında pozitif düzenlemeden kaynaklanan bu farklılık isabetli değildir. Olması gereken hukuk bakımından hâkim teşebbüsün de bu hakkını kullanabilmesi için hâkimiyet eşliğini sağlaması yeterli sayılmalı, ayrıca topluluğun varlığı aranmamalıdır.

Satın alma hakkı, hak sahibinin hedef şirketteki payların ve oy haklarının yüzde doksanını elinde bulundurması hâlinde kullanılabilir. Bu hak, yalnızca bir sermaye şirketindeki azınlığa karşı ileri sürülebilir.

Satın alma hakkının kullanılabilmesi, azınlığın yol açtığı bir haklı sebebin bulunmasına bağlıdır. Payları satın alınacak azınlığın dürüstlük kuralına aykırı davranması, şirket faaliyetlerini engellemesi, şirkette fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca davranması gerekmektedir. Azınlığın bir takım davranışları, aynı anda TTK m. 208'de belirtilen bu dört hâlden birkaçını sağlayabilir. Satın alma hakkının sahibi, bu hakkı kullanabilmek için azınlığın davranışlarının haklı sebep oluşturduğunu, yani bu hâllerden en azından birini gerçekleştirdiğini ortaya koymalıdır. Yalnızca haklı sebebe yol açan azınlığın payları satın alınabilir.

Her ne kadar Madde Gerekçeleri satın alma hakkının mahkeme aracılığıyla kullanılabilmesine işaret etse de TTK m. 208, bunu açıkça düzenlememektedir. Öte yandan, gerek pay bedelinin belirlenmesi için TTK m. 202 f. 2'ye yapılan atıf nedeniyle, gerekse haklı sebebin değerlendirilmesinin yapılabilmesi ve satın alma hakkının kötüye kullanılmasının önüne geçilebilmesi için, kanımızca mahkemeye başvuru gerekmektedir.

TTK m. 208, satın alma hakkını hak düşürücü süreye bağlamamıştır. Öte yandan, TMK m. 2 uyarınca satın alma hakkının kötüye kullanılması da hukuk düzeninde korunmamalıdır. Bu nedenle kanımızca satın alma hakkı makul bir süre içerisinde kullanılmalıdır, aksi durumda hakkın kötüye kullanılması söz konusu olabilir.

Ekler ve yayımlanmamış kaynaklar

- Harsa, Topluluk : Tulu Harsa, “Şirketler Topluluklarında Tek Elden Yönetim ve Hakim Şirketin Tek Elden Yönetimden Kaynaklanan Sorumluluğu” (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007), Yüksek Öğretim Kurulu Ulusal Tez Merkezi, <https://goo.gl/Zm8qKO> (çevrimiçi, e.t. 7 Kasım 2016).
- Yıldırım, Topluluk : Ayşe Elif Yıldırım, “Avrupa Birliği Müktesebatı ve Türk Hukuku’nda Şirketler Topluluğu” (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015), Yüksek Öğretim Kurulu Ulusal Tez Merkezi, <https://goo.gl/Zm8qKO> (çevrimiçi, e.t. 7 Kasım 2016).

