

TTK M.208 KAPSAMINDA ANONİM ŞİRKETLERDE AZINLIĞIN ORTAKLIKTAN ÇIKARILMASI

İrfan AKIN*

ÖZET

Türk Ticaret Kanunumuzun yürürlüğe girmesi ile birlikte hukuk hayatımıza yeni giren düzenlemelerden biri de anonim şirketlerde azınlığın ortaklıktan çıkarılması düzenlemesidir. Gerek Türk kanun koyucusu, gerekse daha önce benzer düzenlemeleri ülkelerinde gerçekleştiren kanun koyucular, bu yolla şirket içi menfaat dengesini en iyi şekilde sağlamaya çalışmaktadır. Çalışma kapsamında, anonim şirket özelinde azınlığın ortaklıktan çıkarılması ile hedeflenen amaçlar ve TTK m.208 ile getirilen yeni düzenlemenin ana hatları ele alınmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Anonim Şirket, Ortaklıktan Çıkarma, Azınlık, Birleşme.

IN TERMS OF TTK M.208 IN JOINT-STOCK COMPANIES SQUEEZE-OUT

ABSTRACT

Squeeze out is a term referring to the compulsory acquisition of the stakes of a small group of shareholders from a joint stock company by means of cash compensation. A group of shareholders owning the large majority of the company have the ability to squeeze out remaining shareholders. The percentage of shareholders needed varies between jurisdictions. Squeeze-out rule allows majority shareholders to protect themselves from disproportionately high cost of protection of the rights of minority shareholders. Squeeze-out rule is primarily designed to protect rights of majority shareholders: minority shareholders may disturb normal business activity of the company by abusing their rights. This law is in Turkey new and ruled in TTK. This study examines main points of squeeze-out rule.

Keywords: Joint Stock Company, Squeeze-Out, Merger, Minority Shareholders.

A. GİRİŞ

Dünya ekonomisinde her geçen gün daha ileri seviyelere taşınan rekabet, ülkeleri bu yarışta geri kalmamak için yeni önlemler almaya itmektedir. Şirketlerin kârlılığı, verimli çalışması ve yatırım stratejileri sadece

* Yrd. Doç. Dr., Türk-Alman Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

kendilerini ilgilendirmemekte, tabiiyetinde buldukları, üretim yaptıkları veya üretimin bir aşamasının gerçekleştiği ülkeleri de etkilemektedir. Kanun yapıcılar bir yandan rekabet şartlarına uygun işleyen bir piyasanın muhafazası adına, şirketlerin piyasalardaki hâkimiyetlerini denetlemeye çalışırken, diğer yandan uluslar arası arenada varlık gösterebilecek şirketlerin ortaya çıkabilmesi için, yoğunlaşmayı ve rasyonel yönetimlerin oluşmasını teşvik etmektedir. Birleşme ve devralma durumunda sağlanan vergi avantajları, şirket yönetiminin oluşumunda ve sorumluluğun paylaşımında sağlanan esneklikler bu yönde yapılan düzenlemelere örnek olarak verilebilir. Şirket bünyesinde iç huzurun sağlanması ve bu şekilde şirket yönetiminin ticaret hayatının gereklerine uygun rasyonel kararlar almasının temini ile şirket birleşmelerinin daha kolay gerçekleşmesi gibi konularda ortaklıktan çıkarma önemli rol oynamaktadır. Çoğunluk pay sahipleri ile derin görüş ayrılığına sahip azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılması, şirketin iştigal alanına daha fazla zaman ve kaynak ayırmasına imkân sağlayacaktır.

Ortaklıktan çıkarma diğer şirket tiplerinde var olan ve uygulaması bulunan bir müessese iken, anonim şirketler bakımından tamamen yeni bir konudur. Bu nedenle çalışmada, anonim şirketler hukuku kapsamında ortaklıktan çıkarmanın incelenmesi tercih edilmiştir.

B. DÜZENLEMENİN AMACI

TTK'da ortaklıktan çıkarılma hallerinden birini düzenleyen 208. maddenin gerekçesine göre düzenlemenin amacı; bir şirketin sermayesinin ve oy haklarının yüzde doksanının uygun gördüğü bir kararın alınıp uygulanmasına çoğu kişisel çeşitli sebeplerle karşı çıkan pay sahiplerinin şirketi bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip şirket içi barışı sağlamaktır¹. Gerek madde gerekçesinin, gerekse de düzenlemenin dünyadaki mevcut uygulamalarının ortaya koyduğu veriler ışığında, düzenlemenin amacı konusunda aşağıdaki başlıkların incelenmesi yerinde olacaktır.

I. İhtilafların Engellenmesi veya İhtilaf Kaynaklı Sorunların Çözümü

Anonim şirketlerde ortaklar arasında ortaya çıkan menfaat çatışmaları, çoğu zaman şirketi kavga alanına dönüştürmekte ve şirketin ticari faaliyetlerini yürütememesine neden olmaktadır. Aile şirketleri içerisinde, ailevi anlaşmazlıkların da şirket işlerine yansdığı düşünüldüğünde, ülkemiz

¹ TTK m.208. madde gerekçesi.

şartlarında şirket içerisinde menfaat çatışması sık karşılaşılan bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı sorun ekonomik yoğunlaşma sonucu yaşanan birleşme ve devralmalar sonucunda ortaya çıkabilir. Bu tür bir birlikteliğe karşı çıkan azınlığın, yeni oluşum içerisinde huzursuzluk çıkarması ve elindeki imkânları menfi yönde kullanması kaçınılmaz olacaktır.

Hâkim ortağın veya birleşme sürecinde çoğunluğun, şirketteki azınlığın şirketten çıkarılmasına karar vermesi, ortaya çıkabilecek bu tür menfaat çatışmalarını önleyecektir. Çıkar çatışmaları yaşanmadan azınlığın şirketten çıkarılması, çıkarılma müessesesini önleyici bir tedbir hüviyetine sokmaktadır. Diğer yandan azınlığın şirket içerisinde mevcut haklarını kendi menfaatleri yönünde ve şirketin çıkarlarına aykırı olarak kullanması² durumunda uygulama bulacak çıkarılma ise, daha çok sorunu çözmeye dönük bir uygulamadır. Bu uygulama şekli, azınlığın davranışlarının hangi aşamadan sonra kötüniyetli olarak değerlendirileceği sorusunu da beraberinde getirmektedir. Şirket çalışmasını aksatabilecek şekilde azınlık haklarının kullanılmasının kötüniyetli olarak değerlendirilmesi durumunda, çıkarılmanın ihtilafları önleyici etkisi ağırlık kazanmış olacaktır. Ancak çıkarılmanın uygulanabilmesi için daha ağır şartların aranması, azınlığın kötüniyetini ortaya koyar kuvvetli delillerin mahkemeye sunulmasının istenmesi durumunda ise, azınlık davranışları ile ortaya çıkan şirket içi huzursuzluğun çözümüne yönelik bir uygulama olacaktır³.

II. Azınlık Engellemelerinin Önlenmesi

Azınlık şirket içerisinde sahip olduğu hakları, şirket menfaatine ve dolayısıyla kendi menfaatine kullanmak yerine, ortaya çıkan anlaşmazlık sonucu tamamen çoğunluk, diğer bir ifade ile şirket aleyhine kullanılabilir. Azınlığın kötüniyetli kullanıldığı takdirde şirket işleyişini olumsuz yönde etkileyebilecek haklarından bazıları şunlardır:

a) Genel kurul kararlarına karşı iptal davası açmak,

b) Oybirliği gerektiren durumlarda olumsuz tavır göstermek (TTK m.421/II),

² Azınlığın haklarını kendi menfaatine ve şirket aleyhine kullanması konusunda bakınız, İM-REGÜN, Oğuz, *Anonim Şirketlerde Azınlığın Himayesi, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler-Tartışmalar*, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964, s.171-199.

³ Mahkemelerin karar verme eşiği, düzenlemenin önleyici veya çözüme yönelik olma özelliğini belirlemenin yanında, uygulanabilirliği bakımından da büyük önem taşımaktadır. TTK m.208 kapsamında mahkeme kararı ile uygulama bulacak olan ortaklıktan çıkarma, mahkemelerin çıkarma yöndeki kararlarını ağır şartlara bağlamaları durumunda uygulanması güç bir düzenleme haline gelecektir.

- c) Bilanço görüşmelerinin ertelenmesi talebi,
- d) Yönetim Kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açmak,
- e) Özel Denetçi tayini talebi,
- f) Genel kurulu toplantıya çağırma ve toplantının gündemine madde eklenmesini talep etme,
- g) Ana sözleşmede azınlığa tanınan sair hakların kullanımı.

Azınlığın bu hakları şirkete zarar verecek şekilde, dürüstlük kuralına aykırı kullanması, ortaklıktan çıkarma ile önlenebilecektir.

III. Azınlığın Neden Olduğu Masraf ve Zaman Kaybından Tasarruf

Azınlığın kötü niyetli hareket ederek şirkete kaybettirdikleri para ve zamanın dışında, şirket bünyesinde sadece azınlık varlığından dolayı katlanılması gereken birtakım masraflar ve zaman kayıpları da oluşabilir. Azınlığın bulunmadığı bir şirkette çoğunluk tarafından daha pratik bir şekilde halledilebilecek olan genel kurul toplantı yeri temini, çağrı usulü ve bilgi verme yükümlülüğü gibi birçok konu, azınlığın varlığı halinde daha fazla zaman harcanmasına ve masraf yapılmasına neden olacaktır⁴.

IV. Azınlığın Korunması

Şirket içerisinde belli bir oranın altına düşen pay sahiplerinin şirketteki etkinliği ve kontrolü yok denebilecek bir seviyeye inmektedir. Bu durumda azınlık pay sahiplerinin şirketteki menfaatlerini savunması imkânsız hale gelmektedir. Bu şartlar göz önüne alındığında adil bir şekilde gerçekleşecek ortaklıktan çıkarma, azınlık pay sahipleri bakımından da menfaatlerine en uygun karardır⁵.

V. Yoğunlaşmayı Desteklemek ve Bütünleşmenin Sağlanması

Şirket birleşmeleri, şirketlerin tasfiye sürecine girmeksizin sermayenin yoğunlaşması bakımından büyük önem taşımaktadır. Birleşme sürecinde azınlığın alacağı olumsuz tavır, süreci baştan kesintiye uğratacak ya da

⁴ Azınlık pay sahiplerinin şirket içindeki azınlık haklarının sağlanması için harcanan zaman ve kaynak ile elde edilecek menfaat arasındaki orantısızlık konusunda bkz. MANAVGAT, Çağlar, *Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid)*, Ankara 1997; Azınlığın neden olduğu maliyetler konusunda bkz. ASLAN, Ayşegül, *Hakim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı*, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü 2005, s. 1, 2.

⁵ ASLAN, s.29; ÇELİK, Aytekin, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, 2. Basım Ankara 2012, s.193 vd.

sonrasında şirketin tam anlamıyla bütünleşmesine engel olabilecek niteliktedir. Azınlığın adil şartlar altında şirketten çıkarılması, şirket birleşmeleri sonucunda sermayenin yoğunlaşmasına ve bütünleşmenin sağlanması amacıyla hizmet edecektir.

VI. Anonim Şirketin Kapalı Hale Dönüşmesinin Sağlanması

Halka açık olan şirketin hisse senetlerinin, bir şirket ortağı veya ortaklık tarafından ya da tamamen şirket dışındaki bir yatırımcı tarafından satın alınarak, küçük pay sahiplerinin şirketteki ortaklıklarının son verilmesi yoluyla şirket hisseleri bir kişi ya da grubun eline geçebilir. Hisse senetlerinin fiyatının nominal değerinin altına düştüğü durumlarda şirketin hisselerinin ucuza ele geçirilmesini engellemek amacıyla halka kapanma yoluna gidilebilir. Diğer yandan halka açık bir şirket olarak kalmanın maliyeti ve yönetim riskleri, bundan sağlanan menfaatleri aşıyorsa, şirketin halka kapanması bir çözüm olarak karşımıza çıkmaktadır. Şirket özellikle SPK düzenlemelerinden kaynaklanan kamuyu aydınlatma, bağımsız denetim⁶, raporlama ve diğer yasal yükümlülüklerden kaynaklanan masraf ve hukuki yükümlülüklerden, borsadaki hisselerini satın alınıp, kapalı bir şirket haline gelerek kurtulabilir. Borsada bulunan hisselerin azınlık miktarında bulunması durumunda, bu hisselerin satın alınması için sağlanacak kolaylık şirketin halka kapalı şirket olma kararını hızlı ve etkin bir şekilde uygulamasını sağlayacaktır⁷.

C. AVRUPA BİRLİĞİ DÜZENLEMELERİ

Ortaklıktan çıkarma AB içerisinde ilk olarak 21.04.2004 tarihli ve 2004/25/AT sayılı Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Direktif ile düzenlenmiştir. Bu direktif ile Birlik içerisinde bulunan ülkelerde daha önce yapılan farklı düzenlemelerin yeknesaklığının sağlanması amaçlanmıştır. Bu direktif kapsamında satın alma hakkı, daha önce bir aleni pay alım teklifi yapılmış olması şartına bağlanmıştır. Direktif, sadece hisse senetleri borsada kayıtlı olan şirketlerde, aleni pay alım teklifinin yapılması sonrası ortaklıktan çıkarma hakkının kullanılabilceğini öngörmektedir⁸.

⁶ Bağımsız denetim yükümlülüğünün kapsamı konusunda detaylı bilgi için bakınız; ÇELİK, Aytekin, *Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu*, Ankara 2005, s.99.

⁷ Borsadaki spekülasyon fiyat hareketlerinden ve kısa vadede yüksek kar hedefleyen yatırımcılardan rahatsız olan ortaklıklar bakımından da azınlığın ortaklıktan çıkarılması bir çözüm yolu olacaktır.

⁸ 2004/25/AT sayılı Aleni Pay Alım Tekliflerine İlişkin Direktif m.2/I/(a).

Direktife göre, ortaklıktan çıkarma hakkını kullanmak için oy hakkına sahip en az %90 oranında sermayeyi temsil eden paya sahip olmak gerekmektedir. Bu oranda pay sahibi olan ortak, hedef şirkette geride kalan pay sahiplerinden paylarını adil bir fiyattan kendisine satmalarını talep etme hakkına sahiptir. Üye ülkeler daha yüksek bir sahiplik oranı belirleyebilirler ancak bu oran oy hakkına sahip sermayenin %95'inden ve teklife konu şirketteki oy haklarının %95'inden yüksek olamaz.

Direktif çerçevesinde, yapılan pay alım teklifinin kabulüne bağlı olarak gerçekleşen satın alma süresinin sona ermesinden itibaren üç ay içinde ortaklıktan çıkarma hakkı kullanılmalıdır. Bu sürenin sona ermesinden sonra ortaklıktan çıkarma hakkı kullanılamaz. Bu konuda karar alma yetkisi şirket genel kuruluna aittir. Süreç içerisinde azınlık pay sahiplerinin doğru bilgilendirilmesi ve adil bir fiyatın oluşması büyük önem arz etmektedir. Aleni pay alım teklifinde önerilen fiyat, bu noktada adil bir fiyatın belirlenmesinde göz önünde bulundurulması gereken en önemli dinamiktir⁹.

D. ALMAN HUKUKUNDAKİ KONUYA İLİŞKİN YENİ GELİŞMELER

Alman hukukunda ortaklıktan çıkarma üç farklı şekilde düzenlenmiştir. İlki ve en çok uygulama bulan AktG (Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu) içerisinde düzenlenmiş, ikinci çıkarma hakkı aleni pay alım tekliflerine bağlı olarak tanınmıştır. 2011 yılında yapılan düzenleme ile de üçüncü olarak, birleşme durumunda ortaklıktan çıkarma hakkı tanınmıştır.

Alman hukukunda hakim pay sahibi tarafından azınlığın ortaklıktan çıkarılmasına ilişkin ilk düzenleme, AktG'de değişiklik öngören 01.01.2002 tarihinde yürürlüğe giren kanun ile yapılmıştır. Bu çıkarma usulü sadece AktG m.327/a-f kapsamında düzenlenen, anonim şirketler ve paylı komandit şirketlerde uygulama bulmaktadır. Bu çıkarma şeklinde, öngörülen %95'lik eşiğin ne şekilde aşıldığının bir önemi bulunmamaktadır. Düzenlemede çıkarma konusunda karar alma organı şirket genel kuruldur¹⁰. Ödemenin

⁹ Avrupa ülkelerindeki düzenlemeler hakkında detaylı bilgi için bkz. KAYA, Mustafa İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, *EÜHFD* 2007, s.307-332; ÇELİK, Ortaklıktan Çıkarılma; ASLAN.

¹⁰ Ortaklıktan çıkarma işlemi, mahkeme tarafından alınan bir karara dayanmayıp, şirket genel kurulunun basit çoğunlukla alacağı bir karar ile gerçekleşmektedir. Alınan bu genel kurul kararının kötü niyetli olduğu iddia edilerek açılan genel kurul kararının iptali ve tazminat davaları Alman yargı ve akademik çevrelerinde tartışma konusu olmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. SCHÄFER, Dette, Aktienrechtlicher Squeeze-Out – Beschlussnichtigkeit bei missbräuchlicher Erlangung des Kapitalquorums?, *NZG* 2009 s.1-8. Ortaklıktan çıkar-

garanti altına alınması amacıyla banka teminatı talep edilmektedir. Hâkim pay sahibinin çıkarma talebinde herhangi bir gerekçe belirtmesi gerekmemektedir. Bu düzenleme çerçevesinde hakim pay sahibi, Alman veya yabancı uyruklu gerçek veya tüzel kişi olabilir. Çıkarma hakkını kullanacak kişinin, şirket olması şartı aranmamaktadır¹¹.

Düzenlemenin ne ölçüde uygulama imkânı bulunduğunu anlamak için sayılara baktığımızda; 2010 yılı sonu itibariyle AktG m.327 kapsamında 400 çıkarma işlemi gerçekleşmiştir. 2002 yılında 130 çıkarma işlemi gerçekleşmiş, bunların 82 tanesi halka açık şirketlerden oluşmaktadır¹². Sonraki yıllarda ortalama 25 ortaklıktan çıkarma işlemi gerçekleşmiştir¹³.

Alman Kıymetli Evrak İktisabı ve Devralma Kanununda (WpÜG), aleni pay alım teklifine bağlı olarak ortaklıktan çıkarma düzenlemesi 14.07.2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir. WpÜG m.39a hükmü uyarınca, hâkim ortak mahkeme kararı ile azınlığın sahip olduğu %5 payı satın alma hakkına sahip olmaktadır. Düzenlemenin yürürlüğe girdiği 2006 yılından beri sadece 4 ortaklıktan çıkarma işlemi gerçekleşmiştir. Sayının bu denli düşük olmasında %95'lik eşğin çok yüksek olması ve Hedge-Fonların engellemesi önemli rol oynamaktadır. %95'lik eşige ulaştıktan sonra 3 ay içerisinde kullanılması gereken ortaklıktan çıkarma hakkının kullanılmasını engellemek için söz konusu fonlar, %5'in üzerinde bir orandaki hisseyi ellerinde tutmaktadırlar. Daha sonraki süreçte AktG kapsamında bir ortaklıktan çıkarma gündeme geldiğinde, borsa değerinin yükseleceği ve daha yüksek bir fiyattan hisselerin devredileceği öngörülmektedir¹⁴.

maya ilişkin genel kurul kararının iptali için dava açma süresi 1 aydır. Davayı açabilmek için davanın açıldığı anda şirket ortağı olmak gerekmektedir. Ancak ortaklıktan çıkarma 1 aylık süre beklenmeden tescil edildiği takdirde, bu karara karşı iptal davası açacak olan azınlığın bu hakkı elinden alınmış olmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. KARSTEN, Müller-Eising/THOMAS, Stoll, Klagebefugnis von Minderheitsaktionären gegen Squeeze out-Beschlüsse und Bestandskraft der Eintragung, *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht* 2011; KARSTEN, Heider/MARKUS, Hirte, Auswirkungen eines Squeeze out auf den Ausgleichsanspruch der Minderheitsaktionäre, *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht*, 2011, s. 301.

¹¹ AktG m.327 kapsamında ortaklıktan çıkarma düzenlemesi konusunda detaylı bilgi için bkz. PULAŞLI, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, *Ünal Tekinalp'e Armağan*, İstanbul 2003, s.649, 661.

¹² Veriler Bayer/Stange, *AG* 2007, R320-R322'den alınmıştır. Halka açık 82 şirketten 68 tanesi borsaya kote edilmiş şirkettir.

¹³ AUSTMANN, Andreas, Der verschmelzungsrechtliche Squeeze-out nach dem 3. UmwÄndG 2011, *NZG* 2011, s.684.

¹⁴ KOPPENSTEİNER, Hans G, *Kölner Komm. z. AktG*, § 327f Knr. 12; HABERSACK, Mathias, in: Emmerich/Habersack, § 327f Knr. 3, § 327e Knr. 8. AUSTMANN, s.685.

15.07.2011 tarihinde yürürlüğe giren UmwG m.62 birleşmeye bağlı çıkarma hakkını düzenlemektedir (2009/109/AT ve 78/855/AET direktiflerinin iç hukuka uyarlaması). Bu düzenleme ile Konzern bünyesindeki paylı ortaklıkların birleşmesi durumunda, ana şirketin %90 paya sahip olması halinde çıkarma hakkı kullanılabilir. Düzenlemeye göre, birleşme kararından itibaren 3 ay içerisinde çıkarma kararı alınmalıdır. Satın alma hakkını kullanacak şirket %90 paya bizzat sahip olmalıdır. Oy sözleşmeleri ve temsil yetkisinin devri %90 oranının hesaplanmasında göz önünde bulundurulmayacaktır¹⁵.

E. TÜRK HUKUKUNDA ANONİM ŞİRKETTEN ÇIKARMA

Anonim şirketlerde şarta bağlı olarak, pay sahibinin ortaklıktan çıkarıldığı durumlar TTK'da düzenlenmiştir. Aşağıda hangi durumlarda ortaklıktan çıkarmanın uygulama bulacağı başlıklar altında özetlenmiştir.

I. İskat

TTK m.482 vd. hükümlerinde iskat düzenlenmiştir. İskat ile bir pay sahibinin anonim ortaklıktan çıkarılabilmesi, sermaye katılımından doğan borcunu kanunda öngörülen usul çerçevesinde şirkete ifa etmemesi şartına bağlanmıştır. Pay sahibinin sermaye koyma borcunu ödemediği temerrüde düşmesi durumunda, şirket yönetimi bu pay sahibinin şirketten çıkarılmasına karar verebilir¹⁶. Bu konuda karar alma yetkisi şirket yönetim kuruluna aittir¹⁷.

II. Haklı Nedenle Fesih

TTK m.531'de haklı nedenle fesih düzenlenmektedir. Bu hüküm kapsamında sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahipleri, şirketin feshine karar verilmesini mahkemeden talep edebilirler. Bu düzenleme sayesinde azınlık, çoğunluk üzerinde baskı oluşturarak, azınlık haklarının en etkin şekilde icrasını sağlayabilecektir¹⁸. Mahkeme, fesih yerine azınlık paylarının değerlerinin ödenmesi suretiyle,

¹⁵ Birleşme kapsamında gerçekleşen ortaklıktan çıkarma düzenlemesi hakkında detaylı bilgi için bkz. HERİBERT, Heckschen, Die Novelle des Umwandlungsgesetzes – Erleichterungen für Verschmelzungen und Squeeze-out, *NJW* 33/2011 s. 2390 - 2396.

¹⁶ POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, 10. Basım İstanbul 2007, N.1060.

¹⁷ İskat kararının alınmasında yetkili organ konusundaki tartışmalar için bkz. ÇELİK, *Ortaklıktan Çıkarılma*, s.155, 156.

¹⁸ ÇAMOĞLU, Ersin, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, *Prof.Dr. Yavuz Alangoya için Armağan*, İstanbul 2007, s.667, 684.

davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına karar verebilir.

III: Denkleştirme Talebi

Şirketler topluluğu bünyesinde, hâkim şirket hâkimiyetini bağlı şirketi kayba uğratabilecek şekilde kullanamaz. Hâkim şirket tarafından böyle bir zarara neden olunması durumunda kayıp, o faaliyet yılı içerisinde denkleştirilmeli veya kaybın nasıl ve ne zaman denkleştirileceği belirtilerek en geç o faaliyet yılı sonuna kadar bağlı şirkete denk değerde bir istem hakkı tanınmalıdır, (TTK m.202/I/a).

TTK m. 202/I/b'ye göre bu şekilde zarara uğrayan bağlı şirketin denkleştirme talebi faaliyet yılı içinde fiilen yerine getirilmez veya süresi içinde denk bir istem hakkı tanınmazsa, bağlı şirketin her pay sahibi, hâkim şirketten ve onun kayba sebep olan yönetim kurulu üyelerinden, şirketin zararını tazmin etmelerini isteyebilir. Mahkeme talep üzerine veya resen somut olayda hakkaniyete uygun düşecekse, tazminat yerine davacı pay sahiplerinin paylarının hâkim şirket tarafından satın alınmasına karar verebilir. Bağlı şirketteki her pay sahibi denkleştirme davası açabilir. Kanun, denkleştirme davası açma konusunda bir pay oranı öngörmemiştir.

IV. Asimetrik Bölünme

Oranın korunduğu simetrik bölünmede, ortaklar bölünen şirkette sahip oldukları pay oranını aynen korurlar. Oranın korunmadığı asimetrik bölünmede, bölünen şirketin ortaklarına, devralan veya yeni kurulan şirketlerde, mevcut pay oranları değiştirilerek pay tahsis edilmektedir. Kanun oranın korunduğu ve korunmadığı bölünmeyi kapsamlı bir şekilde düzenleyerek bölünmeye katılan şirketlere ve ortaklarına, bölünmeyi şekillendirmede geniş hareket alanı ve olanağı tanımıştır. Şirketlerin yeniden yapılandırılmasında bu esneklik büyük kolaylık sağlayacaktır. Sağlanan bu esneklik sayesinde, gerekli nisap ile karar alınması durumunda bölünen şirketin ortakları yeni şirketlerde oranlarını koruyarak veya korumayarak pay sahibi olabilirler, bölünen şirketten tamamen çıkabilirler, devralan veya yeni kurulan şirketlerin bazılarında veya tümüne katılmayabilirler ya da bölünen şirketteki paylarını artırabilirler¹⁹.

Oranın korunmadığı bölünmede bölünme kararı ile ortaklar arasındaki düzen bozulacak ve eşitsizliğe dayalı yeni bir düzen kurulacaktır. Bu nedenle kanun koyucu yüksek bir nisap öngörerek, çoğunluğun razı olmadığı bir

¹⁹ TTK m.161 madde gerekçesi.

eşitsizliği önlemeye çalışmıştır²⁰. Asimetrik bölünmede onama kararı, TTK m.173/3 uyarınca devreden şirkette oy hakkını haiz ortakların en az yüzde doksaniyla alınır. Bu orana ulaşan çoğunluk pay sahipleri, oranın korumadığı bölünme sonrası azınlığı şirketten çıkarma hakkına sahip olmaktadır.

V. Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Ortaklıktan Çıkarma

Sermaye Piyasası Kanununun 26. maddesine göre, halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi halinde, diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur. Ortaklığın oy haklarının yüzde elliden fazlasına tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunması yönetim kontrolünün elde edilmesi olarak kabul edilir. İmtiyazlı paylar nedeniyle kontrolün elde edilememiş olması hali istisnadır. Yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olunması da yönetim kontrolünün elde edilmesi anlamına gelir.

Kanunun 27. maddesine göre, pay alım teklifi sonucunda veya diğer başka bir şekilde satın alınan payların halka açık ortaklığın oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, pay alım teklifinde bulunanlar açısından ortaklıktan çıkarma hakkı doğar. Bu kişiler, pay alım teklifi sonuçlarının kamuya açıklandığı tarihten itibaren Kurulca belirlenen süre içinde, adil bir bedel karşılığında, azınlıkta kalan ortakların paylarının iptalini ve bunlar karşılığı çıkarılacak yeni payların kendilerine verilmesini ortaklıktan talep edebilirler.

F. SQUEEZE OUT

AB'nin 2004 tarihli şirketin kontrolünü sağlayan payların alınmasına ilişkin yönergede, Forum European ile Yüksek Düzeyli Uzmanlar Raporunda ve birçok AB üyesi ülkesinin kanunlarında anılan, şirketin paylarının en az yüzde doksan ilâ doksan beşine sahip hâkim pay sahibine, yüzde beş ilâ on arasında paya sahip azınlığın, yani azınlığı oluşturan pay sahiplerinin paylarını satın alarak onları şirketten çıkarmak (squeeze out) hakkı tanınmıştır²¹. TTK, çoğunluğa bu hakkı iki halde tanımıştır: a) Birleşme (TTK m.141/II) b) Tam hâkimiyet halinde (TTK m.208).

²⁰ TTK m.173 madde gerekçesi.

²¹ Genel Gerekçe m.134.

I. Birleşme

TTK m.151/V ile bağlantılı olarak 141/II hükmüne göre, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, ayrılma akçesi verilerek %10 paya sahip azınlığın ortaklıktan çıkarılmasını kararlaştırabilirler²². Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler. Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun, şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanınin olumlu oylarıyla onaylanması şarttır. Bu nisapla onaylanmak şartıyla birleşme sözleşmesi belirli ortakların, devralan şirkette pay sahibi olmalarına engel olup onların ayrılma akçesi almalarını zorunlu olarak öngörebilir. Bu nisapla alınan bir karara, çıkarılmaları birleşme sözleşmesinde ismen belirtilmiş bulunan ortaklar itiraz edemezler. Çıkarmaya itiraz edemeyen ortağın, ayrılma akçesinin tutarına itiraz hakkı bulunmaktadır²³.

II. Tam Hakimiyet

TTK m. 208'e göre hâkim şirket, doğrudan veya dolaylı olarak bir sermaye şirketinin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahipse ve azlık 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 fıkrasında²⁴ öngörülen şekilde belirlenen değer ile satın alabilir. Madde gerekçesinde bu hükmün şirketler topluluğuna ilişkin Forum Europeum'un²⁵ önerisinden esinlenerek kaleme alındığı ve düzenlemenin amacının bir şirketin sermayesinin ve oy haklarının yüzde doksanınin uygun gördüğü bir kararın alınıp uygulanmasına çoğu kişisel çeşitli sebeplerle karşı çıkan pay sahiplerinin şirketi bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip, şirket içi

²² TTK 141/II. madde gerekçesi: Buna uluslararası birleşme literatüründe, squeeze-out merger veya cash-out merger ya da Freeze out merger, yani ortağı çıkararak birleşme denilmektedir.

²³ TTK 141/II madde gerekçesi.

²⁴ TTK m.202/2: ... 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 ...

²⁵ Genel Gerekçe m.96: AT'ın şirketler topluluğuna ilişkin geri çekilmiş bulunan 9. Yönergesinin ele alınıp yeni bir anlayışla düzenlenmesini sağlamak amacıyla "Avrupa İçin Şirketler Topluluğu Hukuku" projesi üzerinde çalışmak üzere bir Avrupa Forumu (Forum Europaeum) oluşturulmuştur. Forumda bu konunun uzmanı, üniversite profesörleri görev almışlardır. Yayınlanan rapor, şirketler topluluğu hukukunun çeşitli sorunlarına ilişkin önerileri ve bunların gerekçelerini içermektedir. Öneriler, topluluk kavramı, şeffaflık, özel denetim, azlığın paylarını satın alma zorunluluğu, pay sahibinin şirketten çıkarılması ve şirketten çıkma hakkı, hakim şirketin krizdeki sorumlulukları ve güvenden doğan sorumluluk sorunları hakkındadır.

barışı sağlamak olduğu ifade edilmiştir. Kötüye kullanmalara ve özellikle pay bedelinin ödenmemesi tehlikesine engel olmak amacı ile karar mahkemeye bırakılmış ve pay bedeli kanunen belirlenmiştir.

Kanunda pay sahibini şirketten çıkarma oranı yüzde on olarak belirlenmiştir. Başka bir deyişle hâkim pay sahibi, şirket barışını sağlamak amacıyla yüzde ona kadar azınlık pay sahiplerinin paylarını alabilme hakkını haizdir. Bu hak dolayısıyla azlık da, kanunda öngörülen şekilde paylarını satmak zorundadır. Yüzde on uluslararası şirketler hukukunda kabul edilebilir bir orandır. Diğer yandan birleşme bağlamında şirketten çıkarma, devreden şirketin oy hakkını haiz ortaklarının yüzde doksanın onayıyla alınabildiğine göre 208. maddedeki düzenleme, 151. maddenin beşinci fıkrası hükmüyle uyum içindedir. Düzenlemenin genel özellikleri şu başlıklar altında incelenebilir:

a- Aleni Pay Alım Teklifine Gerek Yoktur

Azınlık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılması, birçok Avrupa ülkesinde aleni pay alım teklifinin yapılmasına bağlanmıştır. Ancak TTK m.208’de öngörülen uygulamada eşğin ne şekilde aşıldığının bir önemi yoktur. Önemli olan hakim pay sahibinin şirketin paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksana sahip olmasıdır. Sahip olma süreci ile ilgili Kanun herhangi bir ön şart getirmemektedir. Düzenlemenin kapsamının bu şekilde genişletilmesi, daha fazla uygulanma imkanı bulmasının sağlanması yönünde olumlu bir değişiklik olarak değerlendirilebilir.

b- Çıkarma Hakkı Sadece Şirketler Tarafından Kullanılabilir

TTK m.208’e göre çıkarma hakkının kullanılabilmesi, belirlenen %90’lık eşğin ortak olan bir ticaret şirketi tarafından aşılması durumunda mümkün olmaktadır. Benzer düzenlemenin bulunduğu birçok ülkede bu şart bulunmamaktadır. TTK’da konunun “Şirketler Topluluğu” başlığı altında düzenlenmesi nedeniyle, sadece şirketler tarafından ortaklıktan çıkarma talebinde bulunulabilecektir. Türkiye’deki şirket kültürü göz önüne alındığında getirilen bu şart, düzenlemenin uygulanma ihtimalini ciddi şekilde azaltacaktır. Şirket topluluğu içerisindeki anlaşmazlıklardan daha çok aile şirketleri bünyesinde menfaat çatışmalarının yaşandığı ülkemizde, düzenlemenin bu haliyle uygulama bulması pek mümkün görünmemektedir.

c- Hakim Şirket Payların ve Oy Hakkının en az %90'ına Sahip Olmalıdır

Hakim pay sahibinin ortaklıktan çıkarma hakkını kullanabilmesi için en az %90 oranında şirket paylarına ve oy hakkına sahip olması gerekir. %90 sermaye payı bulunan ortağın sahip olduğu oy hakkının hesaplanmasında, ortağın sahibi olduğu imtiyaz hakları da dikkate alınmalıdır. TTK m.479/III'e göre oyda imtiyaz, esas sözleşme değişiklikleri ile ibra ve sorumluluk davası açılmasına ilişkin kararların alınmasında kullanılamaz. Hakim ortak tarafından %10 ve altında pay sahiplerinin şirketten çıkarılması bu istisna kapsamında değerlendirilebilecek bir durum değildir. Bu nedenle %90'lık eşğin hesaplanmasında oylardaki imtiyazlarda göz önüne alınmalıdır.

Oyda ve sermaye payında aranan %90 eşğinin hesaplanmasında sadece doğrudan sahip olunan paylar değil, dolaylı olarak hâkimiyetin söz konusu olduğu paylar ve oy hakları da göz önüne alınır. Bu kapsamda diğer hisseler üzerinde intifa veya alım hakkı sahibi olan pay sahibi, bu dolaylı haklardan kaynaklanan oranın %90'lık eşğın hesabına katılmasını talep edebilecektir²⁶.

d- Mahkeme Kararı Gereklidir

TTK m.208 uyarınca, maddede belirtilen şartların yerine gelmesi halinde, hakim pay sahibinin azınlığın ortaklıktan çıkarılmasını mahkemeden istemesi gerekmektedir. Ortaklıktan çıkarma talepli davanın, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki ticari davalara bakmakla görevli mahkemede açılması gerekmektedir. Azınlık haklarının korunması bakımından bir güvence oluşturmak amacıyla ortaklıktan çıkarılma mahkeme kararına bağlanmıştır²⁷.

Azınlığın ortaklıktan çıkarılabilmesi için getirilen şartların kontrolü ve bu şekilde kötüye kullanmanın engellenmesi ile payların bedellerinin ödenmesini garanti altına almak amacıyla mahkemelere süreç içerisinde görev verilmesi, ortaklıktan çıkarma işleminin süresini uzatacağı gibi, süreci de öngörülemez bir hale getirecektir. Azınlığın kötü niyetli faaliyetlerinin tespitinin çoğunluğun kararına bırakılması da mümkün değildir. Bu nedenle mahkemelerin süreç içerisinde görev alması kaçınılmazdır. Ancak diğer yandan pay bedellerinin ödenmesinin garanti altına alınması, birçok finansal enstrümanın bulunduğu günümüzde pekala başka şekilde de sağlanabilir²⁸.

²⁶ Paylar üzerinde dolaylı hâkimiyet konusunda detaylı bilgi için bkz. NİLSSON, Gül Okutan, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul, 2003.

²⁷ Kanun metninin mahkeme kararının gerekliliği konusunda yeterince açık olmadığı eleştirisi için bkz. KENDİGELEN, Abuzer, *Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul 2011, s.162.

²⁸ Almanya'daki düzenlemede (AktG m.327b) olduğu gibi banka teminatları bu noktada yardımcı olabilir.

e- Azınlığın Olumsuz Davranışları Bulunmalıdır

Çoğunluğun sahip olduğu hakları suiistimal etmeden kullanmasını sağlamak amacıyla, azınlıkta kalan ortaklara da şirket yönetimine müdahale hususunda bir takım haklar tanınmıştır. Bu düzenlemeler sayesinde azınlık, normal şartlarda düşük ortaklık oranı nedeniyle kullanamayacağı hakları kullanma imkânına sahip olur. Şirket bünyesinde azınlığı oluşturan pay sahipleri, gerek bireysel hakları ve gerekse azınlık hakları ile şirket yönetimine ve faaliyetlerine müdahale etme imkânı bulurlar. Azınlığın bu haklarını kullanırken şirket çıkarlarını düşünmeksizin kendi şahsi çıkarlarını gerçekleştirmek amacıyla hareket etmeleri, çoğu zaman şirketin işleyişini ciddi şekilde engellemektedir. Bu yolla azınlık, şirkette payları oranında sahip olduğu menfaatlerin ötesinde bir menfaat elde etmeyi, sahip olduğu payları rayicinin üstünde bir değerle satmayı amaçlamaktadır.

Genel kurul kararlarına karşı iptal davası açılması, oybirliği gerektiren durumlarda olumsuz tavır sergilenmesi, bilanço görüşmelerinin ertelenmesinin talep edilmesi, yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açılması, özel denetçi tayininin talep edilmesi ve ana sözleşmede azınlığa tanınan sair hakların kullanımı, azınlık pay sahipleri tarafından dürüstlük kuralına aykırı şekilde kullanılarak menfaat temin edilebilecek başlıklardan sadece birkaçıdır. Azınlık haklarını kullanamayacak oranda pay sahibi olan ortaklar ise pay sahibi olmalarından kaynaklanan bireysel haklarını kullanarak şirket işleyişini zora sokacak davranışlar içine girebilirler.

Azınlığa veya pay sahiplerine kanunen tanınan hakların hangi hallerdeki kullanımının dürüstlük kuralına aykırı olarak değerlendirileceği, getirilen düzenlemenin en tartışmalı noktasıdır. Mahkemeler tarafından ağır şartların aranması durumunda 208. madde kapsamında ortaklıktan çıkarma hakkının kullanılabilmesi çok zorlaşacaktır. Azınlık haklarının kullanımı ve elde edilen menfaat arasındaki dengenin iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Bu denklem içerisinde şirket menfaatleri, öncelikle göz önünde tutulmalıdır.

f- Alım Hakkının Kullanımı İçin Bir Süre Öngörülmemiştir

TTK 208. maddede hâkim pay sahibi konumundaki şirketin, ortaklıktan çıkarma hakkını kullanması, herhangi bir kısıtlayıcı süreye bağlanmamıştır. Düzenlemede hâkim pay sahibinin kanunda öngörülen %10'luk baraja aleni pay alım teklifi sonucu ulaşması aranmamaktadır. Buna bağlı olarak da aleni pay alım teklifi esas alınarak tespit edilen bir süre içerisinde ortaklıktan çıkarma hakkının kullanılması da düzenlemede yer almamıştır. Kanun koyucu

hâkim pay sahibinin ortaklıktan çıkarma hakkını kullanmasını bir süre şartına bağlamamıştır. Hâkim ortak dilediği zaman ortaklıktan çıkarma hakkını kullanarak, şirketteki azınlık pay sahiplerini, paylarını satın almak suretiyle şirketten çıkarabilir. Bu durum hâkim ortak tarafından azınlığa karşı bir tehdit olarak kullanılabilir. Ancak diğer yandan azınlığın olumsuz davranışları gibi, tespiti güç bir şarta bağlanmış ortaklıktan çıkarma düzenlemesinde bir süre öngörmek, hâkim ortağın bu hakkını kullanmasını daha da zorlaştıracaktır. Bir sürenin öngörülmesi durumunda, bu sürenin başlangıç anının tespiti 208. maddedeki düzenleme kapsamında objektif kriterlere dayandırılması mümkün değildir.

III. TTK m.208 Uyarınca Çıkarma Hakkının Kullanılmasının Şartları

Öncelikle hâkim pay sahibinin, maddede belirtilen %90'lık eşiğe ulaşmış olması gerekmektedir. Hâkim pay sahibi şirket, hem şirket payı hem de oy hakkı anlamında söz konusu eşiğe ulaşmalıdır. Hâkim şirketin sadece %90 oranında oy hakkına sahip olması yeterli olmamakta, aynı zamanda %90 oranında paya da sahip olması gerekmektedir. Ancak bu oranlarda pay ve oy üzerindeki hâkimiyetin doğrudan bir hâkimiyet olması şartı düzenlemede aranmamıştır. Hâkim şirket doğrudan veya dolaylı olarak pay ve oy eşiğini geçerse ortaklıktan çıkarma hakkını kullanabilir. Bu noktada hedef şirketle anlaşma veya oy sözleşmesi şeklinde paylar üzerinde dolaylı hâkimiyet sağlanması durumunda ya da imtiyaz, intifa veya alım hakkı sahibi olan pay sahiplerinin şirketteki pay ve oy oranlarının hesaplanmasında, dolaylı şekilde hâkim oldukları paylar da değerlendirmede göz önünde bulundurulur.

Maddede öngörülen diğer bir ön şart ise; azınlığın şirketin çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesidir. Azınlık pay sahibinin şirketten çıkarılması için sadece hâkim şirketin %90 çoğunluğa sahip olması yeterli olmayıp, aynı zamanda azınlığın şirket aleyhine, olumsuz faaliyetlerde bulunması da kanun koyucu tarafından ön şart olarak düzenlenmiştir. Söz konusu olumsuz davranışların, azınlığın şirketten çıkarılmasını gerektirecek düzeyde olup olmadığına mahkeme tarafından karar verilecektir. Bu davranış eşiğinin belirlenmesinde mahkemelerin belirleyeceği sınır, düzenlemenin uygulanırlığı bakımından büyük önem taşımaktadır. Mahkeme tarafından azınlık pay sahiplerinin davranışlarının şirket işleyişini ciddi şekilde aksatması şartının aranması durumunda, düzenlemenin uygulama bulması mümkün olmayacaktır.

Söz konusu davranış sınırının ağır şartlara bağlanması, düzenlemenin uygulanmasını imkansız kılarak azınlık ve hakim pay sahiplerinin de şirket içi huzursuzluktan daha fazla zarar görmelerine neden olacaktır.

IV. Pay Değerlerinin Tespiti

TTK m.208'e göre hakim şirket azınlığın paylarını varsa borsa değeri üzerinden, böyle bir değer bulunmaması durumunda ise TTK'nın 202. maddesinin ikinci fıkrasında öngörülen şekilde belirlenen değer ile satın alabilir. TTK m.202/II'ye göre ise paylar, 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 işlem görür. Değer belirlenirken mahkeme kararına en yakın tarihteki veriler esas alınır.

Türkiye'de hisse senetlerinin işlem gördüğü İMKB düşünüldüğünde, şirket paylarının değerleri konusunda borsa değerlerinin sıhhatli veri sağlayamayacağı açıktır. Borsada oluşan rakamların, TTK m.208 kapsamında yapılacak yargılamada veri olarak kullanılması, ciddi haksızlıklara neden olabilir. TTK m.202/II'de kanun koyucu da bu durumu göz önünde bulundurarak, borsa değerinin hakkaniyete uygun düşmemesi durumunda genel kabul gören bir yöntemle göre pay değerinin hesaplanmasını talep etmiştir. Kanun koyucunun TTK m.208'de pay değerinin, varsa borsa değeri, yoksa 202/II çerçevesinde hesaplanması talebinin bilinçli olmadığı ve hatalı olduğu görülmektedir. TTK m.202/II zaten borsa değeri alternatifini göz önünde bulundurarak düzenlenmiştir. Bu maddeye gönderme yapılırken ayrıca borsa değerine öncelik tanınmanın, bir anlamı bulunmamaktadır²⁹.

G. DEĞERLENDİRME

Kanun koyucu TTK m.208 ile getirilen ortaklıktan çıkarma düzenlemesinin nihai amacının, şirket içi barışı sağlamak olduğunu madde gerekçesinde ifade etmektedir. Şirket içi barışın sağlanması sürecinde azınlığın, çoğunluğun ve dolayısıyla şirketin menfaatlerinin hakkaniyete en uygun şekilde dengelenmesi gerekmektedir. Diğer yandan ise düzenlemenin önleyici mi yoksa çözüme yönelik bir yapıda mı olacağının net bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Türk kanun koyucusu tercihini önleyici bir düzenlemeden yana kullanmamış, şirket içi barışın bozulması sonucu ortaya çıkan sorunun çözümü yönünde düzenlemenin ayrıntılarını belirlemiştir. Bu doğrultuda azınlığın kötü niyetli davranışlarının tespitinin yapılması

²⁹ Aynı yöndeki eleştiriler için bkz. KENDİGELEN s.162, 163.

görevini mahkemelere vermiştir. Çözüme yönelik tasarlanan bu düzenlemede mahkemelerin rol alması kaçınılmazdır. Diğer yandan azınlığın mahkeme kararı ile ortaklıktan çıkarılması, birçok ortaklıktan çıkarma girişiminden daha en başta vazgeçilmesine neden olacaktır. Düzenlemenin etkin olarak kullanılabilmesi ve bu şekilde şirket içi barışı sağlayabilmesi için, çözüme yönelik bir düzenleme değil, şirket içi barışı muhafaza edici, önleyici bir düzenleme olmalıdır. Bu doğrultuda azınlığın kötü niyetli davranışları ortaklıktan çıkarma için ön şart olmamalı³⁰ ve buna bağlı olarak bu davranışların tespiti konusunda mahkemeler sürece dahil edilmemelidir. Böylece şirket içi barışı sağlama hedefine uygun olarak, düzenleme etkin şekilde kullanılabilir³¹. Düzenleme bu haliyle semboliktir ve sınırlı sayıda uygulama bulması şaşırtıcı olmayacaktır.

Hakim ortağın ortaklıktan çıkarma hakkını kullanabileceği sürenin belirsiz olması, bu hakkın kullanımının hakim ortak tarafından azınlık üzerinde bir baskı aracı olarak kullanılmasına neden olacaktır. Ancak mevcut düzenleme çerçevesinde, objektif kriterlere göre sürenin başlatılabileceği zamanın tespiti mümkün görünmemektedir. Azınlığın davranış şekline bağlı olmayan bir ortaklıktan çıkarma düzenlemesinde, Avrupa ülkelerindeki örneklerde de olduğu gibi, kanunda öngörülen pay sahipliğine ulaşıldıktan belli bir süre sonra bu hakkın kullanılması talep edilmelidir.

Ortaklıktan çıkarma hakkının sadece ticaret şirketleri tarafından kullanılabilmesi de, düzenlemenin uygulanma şansını azaltan faktörlerdendir. Ülkemizdeki ortaklık yapıları göz önüne alındığında, sadece şirket topluluklarında uygulanabilecek olan bu düzenlemenin dar bir uygulama alanı olacağı açıktır. Bu nedenle ortaklıktan çıkarma hakkının ticaret şirketlerinin dışında gerçek kişilere de verilmesi, düzenlemenin Türkiye şartlarında uygulanabilirliğini sağlayacaktır.

E. SONUÇ

Şirket iç huzuruna yönelik bu tip düzenlemelerin temel amacı, şirketin iç çekişmelerden kurtarılarak, faaliyetlerine ve piyasaya konsantre olmasını sağlamaktır. Türkiye’de iç çekişmelerin kaynağına baktığımızda,

³⁰ Benzer tespitler için bkz. PULAŞLI Hasan, *Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Ankara 2012, s.247.

³¹ Böyle bir düzenleme içerisinde azınlığa şirketten çıkma hakkının da verilmesi, menfaatler dengesinin sağlanması bakımından yerinde olacaktır, bu konuya ilişkin bkz. KAYA, s.307-328. Ortaklıktan çıkma (satma) hakkı konusunda detaylı bilgi için bkz. ÖZDOĞAN Ayşegül, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2002.

aile şirketlerindeki ortaklar arasındaki anlaşmazlıkların öncelikli konu olduğunu görmekteyiz. Aile şirketlerinin kurumsal bir yapıya kavuşturulması, ülke ekonomisi bakımından da büyük önem taşımaktadır. Kaynakların en verimli şekilde ülke ekonomisine kazandırılması ve şirketlerin uluslararası rekabette varlığını sürdürebilmesi için kurumsallaşmak kaçınılmazdır. TTK m.208 kapsamındaki ortaklıktan çıkarma düzenlemesi de, aile şirketlerinin kurumsallaşması hedefine hizmet edebilecek enstrümanlardan biri olabilirdi. Ancak düzenleme bu haliyle, Avrupa müktesebatına uyum yolunda atılmış bir adımdan ötesini vaad etmiyor.

KAYNAKÇA

- ASLAN, Ayşegül, Hakim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı, *Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü* 2005.
- AUSTMANN, Andreas, Der verschmelzungsrechtliche Squeeze-out nach dem 3. UmwÄndG 2011, *NZG* 2011.
- ÇAMOĞLU, Ersin, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, *Prof.Dr. Yavuz Alangoya için Armağan*, İstanbul 2007.
- ÇELİK, Aytekin, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, 2. Basım Ankara 2012.
- ÇELİK, Aytekin, *Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu*, Ankara 2005.
- HABERSACK, Mathias, in: Emmerich/Habersack, § 327f Knr. 3, § 327e.
- HERİBERT, Heckschen, Die Novelle des Umwandlungsgesetzes – Erleichterungen für Verschmelzungen und Squeeze-out, *NJW* 33/2011.
- İMREGÜN, Oğuz, *Anonim Şirketlerde Azınlığın Himayesi, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler-Tartışmalar*, 13-18 Mayıs 1963, Ankara 1964.
- KARSTEN, Heider/MARKUS, Hirte, Auswirkungen eines Squeeze out auf den Ausgleichsanspruch der Minderheitsaktionäre, *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht*, 2011.
- KARSTEN, Müller-Eising/THOMAS, Stoll, Klagebefugnis von Minderheitsaktionären gegen Squeeze out-Beschlüsse und Bestandskraft der Eintragung, *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht* 2011.

- KAYA, Mustafa İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, *EÜHFD* 2007.
- KENDİGELEN, Abuzer, *Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul 2011.
- KOPPENSTEİNER, Hans G, *Kölner Komm. z. AktG*, § 327f.
- MANAVGAT, Çağlar, *Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid)*, Ankara 1997.
- NİLSSON, Gül Okutan, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul, 2003.
- ÖZDOĞAN Ayşegül, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2002.
- POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, 10. Basım İstanbul 2007.
- PULAŞLI Hasan, *Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Ankara 2012.
- PULAŞLI, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, *Ünal Tekinalp'e Armağan*, İstanbul 2003.
- SCHÄFER, Dette, Aktienrechtlicher Squeeze-Out – Beschlussnichtigkeit bei missbräuchlicher Erlangung des Kapitalquorums?, *NZG* 2009.

BOŞ