

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA PAY SAHİBİNİN AYRILMA HAKKI

Burak ADIGÜZEL*

ÖZET

2499 sayılı SerPK'da yer almayan pay sahibinin ayrılma hakkı, 6362 sayılı SerPK'da anonim şirket genel kurulunda önemli bir işleme yönelik kararlar için tanınmıştır. 6362 sayılı SerPK m.23'de ve SPK tarafından çıkarılan Seri II-23.1 sayılı tebliğde önemli işlemlere ilişkin alınan genel kurul kararlarına karşı, SerPK m.24 uyarınca muhalif kalan ve bu muhalefetini tutanağa geçiren pay sahipleri, halka açık anonim ortaklıktan ayrılma haklarını kullanabilecekler ve paylarının karşılığı olan ayrılma akçelerini şirketten isteyebileceklerdir. Bu ayrılma akçesi, payları borsada işlem gören anonim şirketler için payın borsa fiyatı ortalaması iken, payları borsada işlem görmeyen anonim şirketler için bir raporla belirlenen adil değer olacaktır.

Anahtar Kelimeler : Halka açık anonim şirket, pay sahibi, ayrılma hakkı, önemli işlemler, ayrılma akçesi.

APPRAISAL RIGHT OF SHAREHOLDER IN PUBLIC COMPANYY

ABSTRACT

Appraisal right of shareholder that doesn't occur in No. 2499 on Capital Market Law has been accepted for serious transaction in public company general meeting in Law No.6362 on Capital Market Law. Article 23 and in the Communiqué issued by the CMB Serries II-23.1 mutens be related to significant transactions against the decisions of the general meeting, according to CMB art.24 minutes and this opposition to dissenting shareholders who exercised their rights to publicity traded public companies will be able to seperation of reserves that are equivalent to the share of company and will be able to ask. This separation of reserves, shares traded public company while average market price of the shares, the shares of unquoted public companies at fair value will be determined in a report to.

Keywords : Public Company, shareholder, appraisal right, serious transactions, separation of reserves.

* Yrd. Doç. Dr. Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi, badiguzel@erciyes.edu.tr.

I.Giriş

Ticaret şirketleri içinde en çok tercih edilen şirket türlerinden biri olan anonim şirketlerde, pay sahipleri arasındaki menfaatlerin dengelenmesi önemli sorunlardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Anonim şirketlerin çoğunluk pay sahipleri tarafından yönetilmesi, azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin çoğunluğa karşı korunmasını mecburi kılmaktadır. Bu bakımdan, menfaatlerin korunmasında azınlık pay sahiplerine bazı hakların tanınması zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Eğer anonim şirketler halka açık nitelikteyse, menfaatleri koruyucu hakların, halka kapalı anonim şirketlere nazaran daha fazla olması, şirket yapısının doğası gereğidir.

Bu anlamda, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda (SerPK) halka açık anonim şirketlerden pay sahiplerinin ayrılma (*appraisal right*) ile benzer nitelikte olan pay sahibinin şirketten çıkarılması (*squeeze out*) ve satma hakkı (*sell out right*) düzenlenmiştir. 2499 sayılı kanunda yer almayan bu iki kurum¹, pay sahipleri ve şirket için getirilmiş karşılıklı niteliğe sahip, birbirinden ayrı nitelikte haklar olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu haklardan HAAŞ pay sahibinin SerPK 24.maddede öngörülen şirketten ayrılma hakkı, 23.maddede belirtilen ortaklığın önemli nitelikteki işlemleri ile bağlantılı olarak tanınmıştır.

Buna karşılık 6102 sayılı TTK m.202/2'deki şirketler topluluğunda hâkimiyetin kötüye kullanılması hâlindeki gibi, daha önceki 6762 sayılı TTK'da olmayan bu hakka benzer haklar, anonim şirketler açısından, hem şirket hem de kullanma şartları esas alındığında ancak özel bazı durumlar da pay sahiplerine tanınmıştır. Aynı zamanda, ayrılma hakkının pay sahibi tarafından kullanılmasını sağlayan önemli işlemler, doğrudan ve dolaylı olarak TTK'da yer alan bazı müesseseleri ilgilendirmektedir.

Bu nedenle, ayrılma hakkını sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde ele alırken, HAAŞ'ler açısından önemli işlemler olarak nitelenen durumları, TTK'yı ele alarak inceledik. Aynı zamanda TTK'da bu çerçevede pay sahibine tanınmış benzeri haklara da yeri geldikçe değinerek bir mukayese yapmaya çalıştık.

¹ 2499 sayılı SerPK'da satma hakkı düzenlenmemekle beraber, SPK'nın çıkarmış olduğu Seri IV No.8 sayılı Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurulunda Vekâleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekâlet ve Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde bazı şartlar altında ortakların satma hakkını kullanabilecekleri kabul edilmişti.

II. Ayrılma Hakkı

A.Ayrılma Kavramı

Bir ortağın şirketten ayrılması, şirketin feshine veya infisahına neden olmaksızın şirketle olan bağı koparmasıdır². Temelde ayrılma hakkı, var olan ortaklığın bazı sebeplerle sona erdirilmesi olup, sonuçta ayrılan ortağın tüzel kişilikten çıkmasını doğurur³. Bir görüşe göre ayrılma, çıkma ve çıkarılma olarak şirketler hukukunda yer alan kavramları içine alan üst bir kavramdır⁴. Nitekim TTK m.253 ile 263 arasında düzenlenen kollektif şirketten çıkma ve çıkarılma hallerinin üst başlığı, ortakların şirketten ayrılması şeklinde düzenlenmiştir. Bununla birlikte burada ele aldığımız şirketten ayrılma kavramı, çıkma ve çıkarılmadan farklılık arz etmektedir.

Üst kavram olarak anlaşılan ayrılma kavramının iki veçhesi olduğu, bunlardan ortağın kendi iradesiyle şirketle ilişkisini kesmesi ile iradesi dışında ilişkisinin kesilmesini birbirinden ayırmak gerektiği söylenmelidir. Bu anlamda çıkma, ortağın kendi iradesiyle, çıkarılma ise iradesi olmaksızın gerçekleşmektedir.

Anonim şirketlerde ayrılma ile çıkma temelde ortağın kendi iradesiyle şirketle ilişkisinin kesilmesi açısından aynı kavram olarak algılansa da, bu iki kavramın hukuki sebepleri farklıdır. İşte bu nedenle kanımızca ayrılma kavramı bir üst kavram değil, ayrı bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır. Her ne kadar çıkma ile ayrılma şirket ortağının iradesi ile gerçekleşiyorsa da, çıkma şirket sözleşmesinde öngörülen veya kanunen haklı sebeplerle mümkün iken, ayrılma genel kurulda alınan kararlara bağlı olarak kullanılabilir.

Kural olarak anonim şirketlerde bir ortağın, şirketten kendi iradesiyle ayrılması, bazı istisnalar dışında payın devri ile gerçekleşmektedir. Bunun dışındaki durumlar ise, özel bazı sebeplere bağlı olarak kanunla tanınmaktadır. Zaten anonim şirkette payı devrederek şirketten ayrılma hâli, bir özellik taşımaz ve ayrı bir müessese olarak ele alınmaz. Çünkü anonim şirkette payın serbestçe devredilmesi esas olup, istisnalar haricinde, bir şirket organı veya pay sahiplerinin izne veya onayına tabi değildir⁵.

² DOMANIÇ Hayri; Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.I,İstanbul 1988, s.668.

³ FRONING Christoph; Sudhoff, Unternehmensnachfolge, 5. Auflage 2005, § 45, Rn.141, VRIES Pieter Paul; Exit Right of Minority Shareholders in a Private Limited Company, Deventer 2010, s.10.

⁴ ÇELİK Aytakin; Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2012, s.65, POROY Reha/TEKİNALP Ünal/ÇAMOĞLU Ersin; Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 11.Bası, İstanbul 2009, s.924-925.

⁵ SEVİ Murat Ali; Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 2.Baskı, Ankara 2012, s.49.

SerPK m.24’de öngörülen ayrılma hakkı, önemli nitelikteki bazı genel kurul kararlarına muhalif kalan pay sahiplerine, paylarını âdil bir değer (*fair value*) üzerinden ortaklığa satma hakkıdır⁶.

Ayrılma hakkı ilk olarak Amerikan Hukukunda mahkeme kararları ile uygulama bulmuş⁷, zaman içinde gelişerek 1950’li yıllarda yapılan *Model Business Cooperation Act*⁸ içine alınmıştır⁹. Kıta Avrupası’nda ise, ayrılma hakkını ilk düzenleyen ülke İtalya, bu düzenlemeyi o zamanki Krallık Ticaret Kanun’unda ele almış, daha sonra bu düzenleme farklılaşarak sonraki kanunlara ve en son da İtalyan Medeni Kanun’unda 2437. maddeye geçmiştir¹⁰.

Diğer kıta Avrupa’sı ülkelerinde de zaman içinde çeşitli kanunlarda¹¹ ele alınan ayrılma hakkı, AB hukukunda ise, şirketler hukuku direktiflerinde düzenlenmiştir¹². Türk hukuku açısından ise ayrılma hakkı, 6102 sayılı TTK m.202/2’de şirketler topluluğu hâlinde, hâkimiyetin kötüye kullanılması amacıyla alınan genel kurul kararları için ve konumuz olan SerPK m.24 düzenlemesi ile yeni bir müessese olarak öngörülmüştür.

⁶ GEIS S. George; An Appraisal Puzzle, Northwestern University Law Review, Vol.105, No:4 2011, s.1641-1642, LETSOU V. Peter; The Role Of The Appraisal in Corporate Law, Boston Collage Law Review, Vol:39, 1998, s.1121, ÖZDOĞAN Ayşegül; Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Sermaye Piyasası Kurulu, Cumhuriyetin 80.Yılına Armağan, Ankara 2004, s.707, SIEGEL Mary; Back to The Future: Appraisal Rights in The Twenty First Century, Harvard Journal on Legislation, Volume 32, s.79, SÖNMEZ Ziyaeddin Yusuf; Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009, s.8.

⁷ Ayrılma hakkı müessesesinin tarihçesi ABD’de 1900’lü yılların başlarına kadar gitmektedir. GEIS, s.1642, SÖNMEZ, s.9.

⁸ Bu kanunun ABD açısından yeknesak özelliği, yani tüm ülke için geçerli federal olma özelliği yoktur. Aslında taslak kanun olarak anılan MBCA’yı, eyaletler model kanun olarak ele alarak kendi düzenlemelerini yapmakta, bu kanunun tamamını veya bazı bölümlerini benimsemektedirler. Nitekim bugün ABD’de 29 eyalet, iç hukuk düzenlemesini MBCA’yı esas alarak düzenlemiş, diğer eyaletler ise farklı düzenlemeler yapmışlardır. Bu konuda bkz. www.corporations.uslegal.com (20.02.2014).

⁹ Ayrılma hakkının ABD’deki tarihsel gelişimi için bkz. SIEGEL, s.82-93, SÖNMEZ, s.9-19. Ayrılma hakkı pay sahiplerine ilk olarak şirket birleşmeleri açısından tanınmış bir hak olarak ortaya çıkmıştır. GEIS, s.1642.

¹⁰ SÖNMEZ, s.18.

¹¹ Alman hukukunda Aktiengesetz (*AktG*), Umwandlungsgesetz (*UmwG*), İsviçre hukukunda Fusionengesetz (*FusG*) düzenlemeleri pay sahiplerinin şirketten ayrılma hakkına ilişkin hükümler içermektedir.

¹² AB hukukunda 2.şirketler hukuku direktifinde ilk olarak değinilen ayrılma hakkının, daha sonra 3. ve 6.şirketler hukuku direktiflerinde de yer aldığı görülmektedir.

Hakkın temel amacı, önemli kararlara bağlı değişiklikler sebebiyle, ortak olduklarından farklı bir duruma dönüşecek şirkette, azınlık pay sahiplerinin ortak olarak kalmak istememelerinin kabul edilmesi ve bir zarara uğramaksızın ilişkinin bitirilmesidir¹³. Ayrılma hakkı özellikle, şirkete yatırım yapanların, şirkette alınan bu kararlarla ortaya çıkan temel değişikliklerle, yatırımlarının geleceğinin belirsizleşmesini önlemek bakımından onları koruyucu bir nitelik arz etmektedir¹⁴.

Bununla birlikte ayrılma hakkının başka amaçlarının da olduğu ileri sürülmektedir. Çünkü bazı kararlar için bu hak tanınırken, bazı kararlar için tanınmadığı için, ayrılma hakkının sadece azınlığın korunması hedefi taşıdığı ileri sürülerek amacı açıklanamaz¹⁵. Bu açıdan ayrılma hakkı aynı zamanda şirketi elinde tutan pay sahiplerinin ve şirket yöneticilerinin kötü yönetime karşı bir kontrol vasıtasıdır¹⁶.

Buna göre, çoğunluğun azınlığa karşı korunması, yöneticilerin denetlenmesi¹⁷, bireysel veto hakkının tazmin edilmesi¹⁸ gibi hususların da ayrılma hakkının amaçladığı unsurlar olduğu belirtilmektedir. Ancak kanımızca bunlar da, sonuç olarak azınlığın korunması amacına bağlanmaktadır. Dolayısıyla asıl amaç dışında, ayrılma hakkının sayılan diğer amaçları, sonuç da asıl amacı yerine getiren tali amaçlar olarak ortaya çıkmaktadır.

B.Ayrılma Hakkının Hukuki Niteliği

Anonim şirketlerde pay sahibi olmak bazı hakların elde edilmesini sağlamaktadır. Ayrılma hakkı da pay sahibinin bir hakkı olduğuna göre, hukuki nitelik olarak bir pay sahipliği hakkı olmakla birlikte, çeşitli kriterler çerçevesinde, bu hakkın pay sahipliği hakları içinden hangisine tekabül ettiği belirlenebilir.

Ayrılma hakkını düzenleyen SerPK m.24'de HAAŞ'ye ortak olan herhangi bir pay sahibinin, kanunun belirlediği şartlarla bu hakkı

¹³ Benzer yönde, SÖNMEZ, s.23-24, ÖZDOĞAN, s.707.

¹⁴ LETSOU, s.1122, ÖZDOĞAN, s.714, SIEGEL, s.97, WERTHEIMER M. Bary; The Purpose of The Shareholders' Appraisal Remedy, Tennessee Law Review, Vol.65, 1997-1998, s.667.

¹⁵ KANDA Hideki / LEVMORE Saul; The Appraisal Remedy and the Goals of Corporate Law, UCLA Law Review, Vol. 32, 1985, s.434.

¹⁶ KANDA / LEVMORE, s.442-443, LETSOU, s.1133.

¹⁷ KANDA / LEVMORE, s.443, LETSOU, s.1134-1135.

¹⁸ Bu amaçlara ilişkin olarak ÖZDOĞAN, s.714-719, WERTHEIMER, 666-669. Diğer görüşler için bkz. SIEGEL, s.98 vd.

kullanabileceği kabul edilmiştir. Buradan da anlaşılacağı gibi, ayrılma hakkını kullanabilmek için belli bir oranda şirkette paydaş olmaya gerek yoktur¹⁹. Dolayısıyla ayrılma hakkı, pay sahibi tarafından şirkete karşı tek taraflı bir irade beyanı ile kullanılabilen bireysel bir hak niteliğindedir.

Hakkın kullanımı açısından bakıldığında, genel kuruldaki önemli kararlara muhalif kalanlar için tanındığından, hakkı kullanmak bakımından bir pay oranı sahipliği aranmamakla birlikte, genel kurulda alınacak bu tip kararlara muhalif kalınıp ret oyu kullanılmasına rağmen kararın çoğunluk tarafından kabul edilmesiyle, şirkete karşı bu hakkın kullanılması imkânı doğmaktadır. Bu çerçevede de ayrılma hakkının bireysel hak olma niteliği ortaya çıkmaktadır.

Ayrıca ayrılma hakkı vazgeçilmez bir hak niteliğindedir. Zira ayrılma hakkı SerPK m.24 ile tanınmış kanuni nitelikte ve pay sahibinin rızasına bağlı olmadığı için onun iradesiyle de vazgeçemeyeceği bir hak²⁰.

Ayrılma hakkının bireysel ve vazgeçilmez bir hak olma niteliği, bu hakta eşit işlem ilkesinin mutlak olarak uygulanmasına neden olur²¹. Eşit işlem ilkesinin uygulanması neticesi, şirkette pay sahiplerinden bazılarının bu hakka sahip olması bazılarının olmaması şeklinde bir durum oluşturulamaz. Bunun anlamı, paylar için ayrılma hakkı bakımından imtiyaz sağlanamayacağıdır²². Esasen SerPK m.24'de tanınmış bu hak için, eşitlik ilkesini ihlal etmek mümkün değildir.

Payın sağladığı hakkın içeriği ve konusuna göre, kullanılmasıyla birlikte, pay sahibine malvarlığı açısından para ile ölçülebilen bir miktar sağladığından malvarlıksal hak kategorisinde değerlendirilebilir²³. Zira ayrılma hakkının kullanılmasıyla, bunu kullanan pay sahibinin payları şirkete geçecek ve bu kişinin şirketten para olarak bir ayrılma akçesi talep etmesi söz konusu olacaktır.

¹⁹ Bu hususta; LETSOU, s.1133, TEKİNALP;(POROY/ÇAMOĞLU), s.452.

²⁰ Aynı yönde, SÖNMEZ, s.75. Vazgeçilmez hakların feragat edilmez, aynı zamanda pay sahibinden alınamaz bir hak olduğu, pay sahiplerinin bu hak üzerinde tasarruf da edemeyeceği kabul edilmektedir. PULAŞLI Hasan; Şirketler Hukuku Şerhi, C.II, Ankara 2011, s.1416.

²¹ SÖNMEZ, s.76.

²² ÖZDOĞAN, s.721, SÖNMEZ, s.75,

²³ SÖNMEZ, s.76.

C. Ayrılma Hakkında Önemli Kararlar

1. Genel Olarak

SerPK m.24, 23.maddede yer alan genel kurulda alınmış önemli kararlara muhalif olan pay sahiplerinin ayrılma hakkını kullanabileceğini kabul etmiştir.

Anonim şirketin genel kurulunda alınan bir kararın önemli olup olmadığını tayin, o kararın anonim şirketin geleceğini, dolayısıyla pay sahiplerinin geleceğini ne şekilde etkilediği ile ilgilidir. Yabancı hukuklarda, hangi kararların önemli sayılacağı tartışma konusu olmuştur²⁴. Bu konuda bir görüş, ayrılma hakkının ortaklığın yapısını değiştiren kararlar olması hâlinde geçerli olduğunu öne sürmüştür²⁵. Buna karşın üçüncü kişilerce bu değişikliğin yapılması hâlinde, ayrılma hakkının söz konusu olmayacağı belirtilerek bu hususta genelleme yapılamayacağı iddia edilmiştir²⁶.

Bir başka görüş, ayrılma hakkını harekete geçiren muamelenin karakteristik özelliğini esas alarak, şirketteki varlık yapısını veya sermaye borç oranını değiştiren kararlar ile faaliyet konusunu değiştirerek ortakların beklentisini değiştiren kararların önemli karar sayılması gerektiğini iddia etmiş²⁷, ancak bu iddia şirket ortaklarının sadece risklerini bertaraf etmeyi esas aldığı düşüncesiyle kabul edilmemiştir²⁸.

Amerikan hukukunda bu temel çerçevesinde yargı içtihatlarında önemli kararlar farklı farklı ortaya çıkmıştır²⁹. Bunlar daha sonra Amerikan eyalet hukuklarına kanunlaştırma olarak yansımıştır. Birleşme ve devralmalar, şirket malvarlığında esaslı değişimler, şirketin amaçları ve organizasyon yapısındaki değişiklikler öne çıkan önemli karar hâlleri olarak sayılmaktadırlar³⁰.

Bu karar türleri ele alındığında, genel kurulun münhasır yetkisine giren kararlar, önemli karar olarak kabul edilebilir. Anonim şirkette genel kurula tanınan yetkiler, bu organın temel konularda karar alan bir organ

²⁴ Bu konudaki görüşler için bkz. LETSOU, s.1124 vd, WERTHEIMER, s.671 vd.

²⁵ KANDA / LEVMORE, s.463-465.

²⁶ WERTHEIMER, s.671.

²⁷ KANDA / LEVMORE, s.464.

²⁸ LETSOU, S.1138-1140.

²⁹ LETSOU, s.1121.

³⁰ MBCA § 13.02. Alman hukuku açısından, FRONING, § 45, Rn.142.

olduğunu göstermektedir³¹. Bu anlamda temel kararlar aslında önemli kararlar niteliğindedir ve bunların yönetim kurulu tarafından alınması mümkün olamaz. Dolayısıyla genel kurulun devredemeyeceği yetkileri önemli kararlar olarak kabul edilir.

Bunun dışında ağırlaştırılmış nisapla alınan kararlar da, önemli karar statüsünde değerlendirilebilir³². Ancak her ağırlaştırılmış nisaba tabi olan kararın önemli karar olarak öngörülmesi mümkün değildir. Esas sözleşmesinin değiştirilmesine yönelik her karar, örneğin sermaye artırımını, önemli karar sayılamaz. TTK m.421/2’de sayılan ve oybirliği gerektiren kararlar ise önemli karar olmakla birlikte, muhalif kalan kişiler oldukça karar alınamayacağına göre, ayrılma hakkına ilişkin bir nitelik taşımazlar.

Ayrılma hakkı kanuni bazı sebeplere, yani genel kurul karar türlerine bağlanabileceği gibi, şirket esas sözleşmesine konulacak bir sebep, genel kurul karar türü ile de mümkün kılınabilir. Ancak burada da kanunun veya diğer bir düzenlemenin esas sözleşmeye konulmasına izin verdiği ölçüde, esas sözleşme ile ayrılma hakkı tanınabilir³³. Fakat kanımızca ayrılma hakkının kanunen öngörülmüş sebeplerini artıran, onu genişleten veya değiştiren bir esas sözleşme hükmü konamaz.

SerPK m.23, önemli karar olarak sayılan halleri saydıktan sonra, “gibi” diyerek, benzeri genel kurul kararların da önemli karar olabileceğini kabul etmiştir. Ancak 23.maddede SPK’nın önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere belirleme yetkisi olduğu açıklanmıştır. Bu konuda SPK tarafından çıkarılan Seri II-23.1 sayılı tebliğin 5.maddesinde, 23.maddede sayılanlar dışında üç genel kurul kararını daha önemli karar olarak saymış, ayrıca bu kararlara ilişkin olmak üzere tebliğin 5.maddesinde önemlilik kriteri başlığı altında çeşitli kıstaslar getirmiştir. Bu kıstaslar her bir önemli karar türüne ait olmak üzere ayrı ayrı belirlenmiş, bazı önemli karar türlerine ilişkin olmak üzere ise kriter getirilmemiştir.

Buradan da anlaşılacağı üzere, HAAŞ’lerde ayrılma hakkı, ancak SerPK m.23 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğde sayılanlardır. SerPK ve SPK’nın tebliğ düzenlemesi haricinde bir husus ayrılma hakkı olarak esas sözleşmeye konulamaz. Konulsa da, geçerli bir nitelik taşımayacaktır. Ancak II-23.1 sayılı tebliğ m.5/2’de, bunların dışında da SPK tarafından bazı şartlar altında bazı

³¹ POROY ;(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.300.

³² SÖNMEZ, s.82.

³³ SÖNMEZ, s.138.

işlemlerin önemli işlem kabul edilebileceği öngörülerek, sınırlı sayı prensibini benimsememiştir.

Bunun yanında SerPK m.23 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğde sayılan bazı kararların niteliğine bakıldığı zaman genel kurul dışında yönetim kurulu tarafından da alınabilecek niteliktedir. Çünkü sayılanlardan bazıları HAAŞ'ler için yönetim kuruluna yetki ile devredilebilen ya da yönetim kurulunun bizzat yetkili olduğu kararlardır. Ancak bu hâlde dahi alınan karar, önemli karar statüsüne girdiğinden, bu kararların sadece yönetim kurulunda alınması yeterli değildir. Söz konusu kararların genel kurulda onaylanması mecburi hale gelmiştir. Nitekim Seri II-23.1 sayılı tebliğin 7.maddesi de, önemli nitelikteki işlemlerin genel kurul onayına sunulacağından bahsederek bu hususu teyit etmektedir.

Ayrılma hakkının mevzuatla sınırlanmasının nedeni bir görüşe göre, her zaman kullanılabilir olan bir ayrılma hakkı nedeniyle, şirketten büyük miktarda nakit çıkışlarına engel olunmasıdır³⁴. Gerçekten de, geniş bir şekilde tanınmış ayrılma hakkı, şirketin ekonomik durumunu sarsan, hatta ortadan kaldıran bir nitelik kazanır. Bunun yanında ayrılma hakkının her türlü karar için tanınmış olmasının şirketin ortak amaç ve ortak çaba (*affectio societatis*) unsurlarına aykırılık meydana getireceğini de, gözden kaçırmamak gereklidir. Zira anonim şirket, her şirket gibi bu unsurlar üzerine kurulur. Bir ortağın her türlü genel kurul kararı için muhalif kalarak ayrılma hakkını kullanabileceğini kabul etmek, bahsettiğimiz unsurları her hangi bir zamanda göz ardı edebilecek bir ortağın şirket ortağı olması manasına gelecektir. Dolayısıyla anonim şirketin ortakları bu unsurları benimsememiş olarak şirket ortağı olmaları, şirketin amacını ortadan kaldırmaktadır.

2. Önemli Karar Türleri

a) Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Sona Erme

aa) Birleşme

Birleşme bir veya daha çok ticaret şirketinin malvarlıkları tasfiye edilmeksizin bir ticaret şirketi tarafından devralınmasını, devralınan malvarlığı karşılığında devralan şirketin paylarının devrolunan şirket veya şirketlerin ortakları tarafından belirlenmiş bir değişim oranına göre kendiliğinden iktisap ederek, devralan şirketin ortağı hâline gelmeleridir³⁵.

³⁴ LETSOU, s.1138, ÖZDOĞAN, s.723.

³⁵ TEKİNALP Ünal; Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2013, s.609.

Birleşme TTK m.136'ya göre, ya katılma olarak, ya da yeni bir şirket altında birleşme şeklinde ortaya çıkar. SerPK m.24, birleşmenin türüne ilişkin bir ayırım yapmamıştır. II-23.1 sayılı tebliğde de böyle bir ayırma yer verilmediğinden, her iki tür birleşmede de ayrılma hakkı kullanılabilir³⁶.

Birleşme olarak kabul edilecek olan, sadece TTK m.136'da unsurları belirtilmiş olan yöntemdir. Bunun dışında şirketlerin tüzel kişiliklerini kaybetmeksizin bir işe yönelik iş birliği yapmaları, bir şirketin diğer bir şirketin kontrolünü ele geçirecek şekilde paylarını satın alması veya bir şirketin malvarlığının, diğer bir şirket tarafından tamamen devralınmasıyla devreden şirketin feshe gitmesi şeklindeki usuller, birleşme olarak kabul edilemez³⁷.

Bununla birlikte, SPK'nın çıkardığı II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin³⁸ 4/(b) maddesinde tarif edilen, birleşme amaçlı ortaklığın³⁹, birleşmesi anında ayrılma hakkı kullanabilecektir. Nitekim bu şirketin tanımında da ayrılma hakkı ayrıca yer almaktadır.

TTK m.137'ye göre, sermaye şirketi olan HAAŞ'ler, anonim şirket veya limited şirket olarak bir başka sermaye şirketiyle, kooperatifle veya devralan kendisi olması şartıyla şahıs şirketleriyle birleşebilirler. II-23.2 sayılı tebliğ'in 2.maddesine göre de, HAAŞ'lerin sermaye şirketleri, devralan şirket olmaları şartıyla şahıs şirketleri ve kooperatifler ile olan birleşme işlemlerini kapsamaktadır.

³⁶ Buna karşın Alman Hukukunda UmwG § 29'da öngörülen birleşme hâlinde ayrılma hakkı, tür değişmesine neden olan birleşmelerde veya pay senetleri borsada işlem gören bir şirketin, işlem görmeyen bir başka şirket tarafından devralınması hâlinde öngörülmüştür. Aynı türden şirketlerin birleşmesinde kabul edilen ayrılma hakkı ise, sadece pay devri sınırlaması mevcutsa mümkündür.

³⁷ Aynı yönde, SÖNMEZ, s.92.

³⁸ 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı RG.

³⁹ Birleşme amaçlı ortaklık; Önceden belirlenmiş bir süre ve yatırım stratejisi doğrultusunda, halka arz sonrası oluşacak sermayesini temsil eden payların en az yarısını halka arz etmek ve sonrasında halka açık olmayan bir ortaklık ile birleşme amacı ile kurulan, bu amacı gerçekleştirmek haricinde herhangi bir faaliyeti olmayan, ana sözleşmesinde ve/veya halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede belirtilen faaliyetler için halka arzdan elde ettiği gelirin azami yüzde onunu kullanarak bakiye kısmın önceden belirlenmiş süre içerisinde hedeflenen birleşme işleminin gerçekleşmemesi hâlinde kurucular dışındaki ortaklara iade edilmesi amacıyla mevduat, devlet iç borçlanma senedi ve benzeri yatırım araçlarından bir veya birden fazlasına yatırım yapmak suretiyle değerlendirmeyi taahhüt eden ve bu çerçevede gerekli nakit yönetim politikasını halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede kamuya açıklayan, birleşme işleminin onaylandığı genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanan pay sahiplerine ve sona ermesi durumunda kurucular dışındaki tüm pay sahiplerine ait paylara yönelik olarak gönüllü geri alım işlemini izahnamede belirtilen esaslar çerçevesinde gerçekleştirecek olan ve ticaret unvanında birleşme amaçlı ortaklık ibaresi bulunan ortaklıktır.

Buna göre, HAAŞ'nin tüzel kişiliğini kaybedecek şekilde diğer sermaye şirketleri ile birleşmesi mümkündür. Yani devralınan şirket HAAŞ olabilir. Bu devralan şirketin ise bir anonim şirket, HAAŞ veya limited şirket olması söz konusudur. Bu halde HAAŞ'in tüzel kişiliğini yitirmesi pay sahipleri açısından başlı başına bir önemli sebeptir. Diğer durum olan HAAŞ'nin devralan şirket olması hâlinde ise pay sahiplerinin payları ve buna bağlı olarak şirket üzerindeki paya bağlı hakları değişeceğinden, birleşme yine önemli bir karar niteliği taşımaktadır. Birleşmenin şirket pay sahipleri için şirketin yapısını tümünden değiştirdiği göz önüne alındığında, ayrılma hakkının kullanılması açısından önemli bir sebep kabul edilmesi olağandır. Zira azınlık pay sahibi niteliğinde olacak birleşmeye muhalefet edenler için, birleşme ile şirkette meydana gelecek durum, onlar için arzu edilmeyen ekonomik anlamda büyük bir değişime yol açmaktadır⁴⁰.

Birleşme hâlinde ayrılma hakkının hangi şirket ortakları için geçerli olacağı önemlidir. SerPK m.24 açısından, ayrılma hakkının birleşen şirketlerden birisinin HAAŞ olması hâlinde sadece onun ortakları için geçerli olduğu bellidir. Buna karşılık, her iki şirkette HAAŞ olduğu takdirde, bu iki şirket ortakları da birleşme hâlinde, ayrılma hakkını kullanabileceklerdir⁴¹. TTK m.202/2'de yer alan ayrılma hakkında ise, hâkimiyetin uygulanması ile gerçekleşen bağlı şirketin birleşmesinde, bu bağlı şirketin ortakları, bu hakkı kullanabilmektedir.

Birleşme TTK m.145 ve devamı maddelerinde belirtilmiş usul çerçevesinde gerçekleşecektir. Bununla beraber, birleşme konusunda II-23.2 sayılı tebliğ'in farklı hükümleri HAAŞ hakkında uygulama alanı bulacaktır.

Birleşmeye yönelik kararın alınacağı genel kurulda nisap, SerPK m.29/6 ve tebliğin 7.maddesinde esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, toplantı nisabı aranmaksızın, şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisi olarak belirlenmiştir.

Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınır.

⁴⁰ KALSS Susanne; Umwandlungsgesetz, Band 56; Herausgegeben von Semler Johannes/Stengel Arndt, 3.Auflage, München 2012, § 29, Rn.2.

⁴¹ UmwG m.29'da ise, devralınan şirket pay sahipleri ayrılma hakkını kullanabilmektedirler.

Buna karşılık TTK m.151’de birleşme hâlinde anonim şirketlerde birleşme kararının alınacağı genel kurulda esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmek şartıyla, genel kuruldaki mevcut oyların dörtte üçü ile karar alınabilir. Ancak ilgili hüküm, TTK m.421/5 bent (b)’nin saklı olduğunu belirtmiştir. İlgili hükme göre, pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, birleşme kararı alınabilmesi için genel kurulda aksine hüküm olmadıkça, TTK m.418’deki nisap, yani sermayenin dörtte birini karşılayan pay sahiplerinin veya temsilcileri ile toplanıp, oy çoğunluğu ile karar alması mümkündür.

Bu hükümlerden SerPK m.29/6 ile TTK m.421/5 bent (b) hükmünün birbirinden farklı olduğu ve çeliştiği görülmektedir. HAAŞ’de birleşme hâlinde uygulanacak hükmün, kanaatimizce SerPK m.29/6 olacağı açıktır.

bb) Bölünme

Bölünme, bir şirketin malvarlığının tamamının veya bir kısmının şirketten ayrılarak bir bütün hâlinde mevcut ya da kurulacak bir şirket yahut şirketlere devri, karşılığında da devralan mevcut veya yeni şirketin paylarını bölünen şirketin pay sahiplerinin ya da bizzat bölünen şirketin kendisinin iktisap etmesidir⁴².

Bölünme bu tanımdan anlaşılacağı üzere tam veya kısmi bölünme olarak ayrılmaktadır. Bunun dışında pay sahiplerinin bölünme sonrası yeni oluşan veya malvarlığın devralan şirketteki pay oranlarının aynı oranda olması hâlinde simetrik bölünme, aynı olmaması hâlinde ise asimetrik bölünmeden bahsedilir. Simetrik ve asimetrik bölünme, tam ve kısmi bölünme şeklinde cereyan edebilir. Bölünmenin bu şekilde ayrılmasının en önemli sonucu, ayrılma hakkının bazı yabancı hukuklarda sadece asimetrik bölünmede tanınıyor olmasıdır⁴³.

SerPK açısından ise böyle bir ayırım yapılmamış olup, her iki tür bölünmede de ayrılma hakkının kullanılması mümkün olacaktır. SPK’nın çıkarmış olduğu II-23.2 sayılı tebliğin 14.maddesinde, HAAŞ’lerde tam bölünme veya ortaklara pay devri modeliyle kısmi bölünmeden bahsedilmiştir.

⁴² TEKİNALP, s.654.

⁴³ Nitekim AB hukukunda 82/891/ECE sayılı bölünmeye ilişkin 6.Konsey Direktifinde bu yönde bir hüküm yer almaktadır. Buna karşın Alman hukukunda UmwG m.125’in 29.maddeye direkt atfıyla, her iki tür bölünmede de ayrılma hakkının varlığının kabul edildiği görülmektedir. Bazı hukuklarda ise, örneğin İsviçre hukukunda FusG’de, bölünmede ayrılma hakkı tanınmamıştır. Bu konuda ÇOŞTAN Hülya; Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004, s.86-87.

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

Söz konusu kısmi bölünmede, yeni kurulmuş veya önceden var olan bir şirkete bölünme konusu malvarlığı devredilmekte, devrin karşılığı olarak da devralan şirkette bir iştirak hissesi elde edilmektedir⁴⁴. Amerikan hukukunda split-off olarak adlandırılan bu bölünme şeklinde, bölünen şirketin pay sahipleri, hem bölünen hem de devralan şirkette pay sahibi hâline gelirler.

TTK'da bölünmeyi düzenleyen m.159-179 arası hükümlerde ise, ayrılma hakkına yer verilmemiştir⁴⁵.

Bölünmeye ilişkin kararı belli nisaplara bağlı olarak genel kurul alır. SerPK m.29/6 hükmüyle, HAAŞ'de meydana gelecek bölünme kararı içinde, birleşmede olduğu gibi, toplantı nisabı aranmaksızın, şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisi, sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu gereklidir. TTK'da bölünmeye ilişkin nisaplara dair m.173/2, birleşmedeki nisapları düzenleyen TTK m.151'e atıf yapmıştır. Ancak oranların korunmadığı asimetrik bölünme bakımından m.173/3'e göre nisap, şirkette oy hakkının haiz ortakların en az yüzde doksanı ile kararın alınması yönündedir. Bu yönden, HAAŞ'de alınacak bölünme kararı ister simetrik ister asimetrik olsun, SerPK m.29/6'da öngörülmuş olan nisapların uygulanması sonucu, asimetrik bölünme açısından, HAAŞ'de daha yumuşatılmış bir oranla karar alınmasını sağlamaktadır. Buna göre de, ayrılma hakkını kullanabilecek payların, toplam payların yüzde kırk dokuzuna ulaşması mümkün olabilecektir.

Bölünmede ayrılma hakkının tanınmasının nedeni, birleşmedeki gibi pay sahiplerinin menfaatlerinde meydana getirdiği büyük değişikliklerdir. Simetrik bölünmede belki pay sahiplerinin haklarında önemli bir değişiklik olmayabilir. Mamafih simetrik bölünmede de, HAAŞ'deki pay oranı bölünme sonucu malvarlığının sahibi olan şirkette aynı olsa da, tam bölünmede HAAŞ'deki pay sahipliği haklarının sonlanması, kısmi bölünmede ise, bölünme sonrası malvarlığını devralan şirketin halka açık olmaması hakların farklılaşmasına neden olmaktadır. Bunun yanında simetrik bölünmede, devralan şirket veya şirketlerin pay sahipliği hakları mevcut haklarla orantılı olarak tahsis edilse

⁴⁴ HELVACI Mehmet; Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2004, s.22.

⁴⁵ Bunun esas nedenin, TTK'ya bölünmeyle ilgili olarak alınan hükümlerde İsviçre Hukuku (*FusG*) hükümlerinin esas alınması olduğunu söylemek mümkündür. Hâlbuki TTK kanunlaşmadan önce, doktrinde bölünmede de, ayrılma hakkının düzenlenmesi gerektiği savunulmuştu. ÇOŞTAN, s.87-88, Aksi görüş HELVACI, s.119.

dahi, o şirketin sermayesine katılım oranları değişebilir⁴⁶. Mevcut bir şirketin bölünme sonrası malvarlığını devralması hâlinde, bu durumla karşılaşmak çoğunlukla mümkün olduğundan, bu hâlde de pay sahiplerinin menfaatlerinin değiştiğinden bahsedilecektir.

Asimetrik bölünme, pay sahiplerinin haklarının mutlak olarak değişmesine neden olur. Özellikle, azınlık pay sahiplerinin haklarının ihlali tehlikesi vardır⁴⁷. Bu nedenle, bu bölüme türünde de ayrılma hakkının tanınması şart olmakta, SerPK m.24 de bunu öngörmektedir.

cc) Tür Değişirme

Esas olarak tür değiştirmede şirket malvarlığında bir değişiklik olmadan, pay sahiplerinin, paya bağlı haklarında da bir farklılık oluşmaksızın şirketin biçim değiştirmesinden bahsedileceğinden, ilk bakışta ortakların menfaatlerinde bir farklılık olmadığı ileri sürülebilir. Ancak tür değiştirme işlemi ile şirketin hukuki yapısı farklılaşmaktadır. Hatta şirketin varlığının bile etkilenmesi söz konusu olabilir. Çünkü tür değiştirme ile payların devir şekli değişecek, pay sahibinin sorumluluğu farklılaşacaktır⁴⁸.

HAAŞ, TTK m.181'e göre ancak başka türdeki bir sermaye şirketine ya da bir kooperatife dönüşebilecektir. Sermaye şirketleri Türk hukukuna göre limited ya da sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olabilir. Her üç şirket türünün de, anonim şirkete hatta HAAŞ'ye göre bariz farklıklar içermesi⁴⁹, pay sahibi açısından ayrılma hakkını kullanmada bir gerekçedir. HAAŞ'lerde pay sahibine kapalı bir anonim şirkette nazaran sağlanan haklar ve borsaya kote pay senetlerinin varlığındaki pay devir kolaylığının türün değişmesiyle oldukça sınırlanması da, ayrılma hakkının tanınması nedenini göstermektedir⁵⁰.

⁴⁶ ÇOŞTAN, s.79.

⁴⁷ ÇOŞTAN, s.80.

⁴⁸ TÜRK Hikmet Sami; Ticaret Ortaklıklarının Nev'i Değiştirmesine İlişkin Yargıtay Kararları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985, s.145.

⁴⁹ Limited şirkette kamu borçlarından pay sahiplerinin payları oranında sınırsız sorumluluğu, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette ise, komandite ortakların sınırsız sorumluluğu, sorumluluk açısından var olan farklılıklardır. Kooperatiflerde ise, pay sahibinin hem sorumluluğu hem hakları büyük bir oranda değişmektedir.

⁵⁰ İsviçre Hukukunda tür değiştirmede ayrılma hakkı tanınmamışken, Alman hukukunda tür değiştirme ayrılma hakkının kullanılabilceği bir genel kurul kararı olarak öngörülmüştür. İsviçre hukukunda FusG'nin gerekçesinde tür değiştirmenin pay sahipliği haklarını etkilemeyeceği belirtilmekte, bunun nedeni ise tür değiştirme ehliyetinin sınırlanması, yani bir sermaye şirketinin ancak başka bir sermaye şirketine dönüşmesi olarak

Tür değiştirme kararı da, HAAŞ'lerde birleşme ve bölünme açısından öngörölmüş nisaplara tabidir⁵¹. Ancak TTK'ya göre anonim şirketler, kooperatife dönüşüyorsa, bu karar tüm ortakların onayıyla mümkündür. Buna göre bir HAAŞ'nin kooperatife dönüşmesi açısından halka açık olmayan bir anonim şirkete göre daha yumuşak bir nisapla tür değiştirme kararı alınabilmektedir.

dd) Sona Erme

HAAŞ'nin sona ermesi, faaliyetlerinin durması veya durdurulması olup, tüzel kişiliğinin sona ermesi değildir⁵². Tüzel kişilik tasfiye sonucunda sona erecektir. Sona erme bakımından infisah ve fesih olarak iki kavram söz konusudur. SerPK ve II-23.1 sayılı tebliğde bir ayırım yapılmadığına göre, her iki sona erme hâli de kapsam içerisindedir.

SerPK'da, HAAŞ'lerin sona ermesine ilişkin hükümler yer almamaktadır. Bu bakımdan anonim şirketin sona ermesine ilişkin TTK'da yer alan hükümler HAAŞ'ler için de uygulama alanı bulur. TTK m.529 genel sona erme sebeplerini ele almış, bunun dışında TTK m.530'a göre, organ eksikliği nedeniyle şirketin fesih davası sonucunda feshedilmesini ve TTK m.531'de azınlık pay sahiplerinin talebi ile haklı sebeple fesih hâlini düzenlemiştir.

Bu sona erme hâllerinden, sadece genel kurul kararı ile alınan sona ermede, pay sahibi ayrılma hakkını şirkete karşı kullanabilecektir. Şirketin sona ermesi ile aslında pay sahiplerinin tasfiyedeki bakiyelerini almaları ile şirketle ilişkileri ortadan kalkacaktır. Bir bakıma tek taraflı ayrılma hakkının kullanılması yerine, sona erme ile teoride tüm pay sahiplerinin ayrılmasından bahsedilebilir. Ancak şirketi sona ermesine bağlı olarak ayrılma hakkının kullanılması ile tasfiyenin sona ermesi sonrası tasfiye bakiyesini almak, aynı sonucu doğurmaz. Zira esasen ayrılma hakkı, sona erme kararını kabul

gösterilmektedir. Oysa Alman hukukunda tür değiştirme ile bir sermaye şirketi bir şahıs şirketine dönüşebilmektedir. Türk hukukunda da İsviçre hukukundaki gibi sermaye şirketinin ancak başka bir sermaye şirketine dönüşmesi şart olsa da, HAAŞ açısından limitet veya sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkete hatta kooperatife dönüşmek pay sahiplerinin pay olarak haklarını etkilemezken paya bağlı kullanılabilir bir çok hakkını etkilediğinden ayrılma hakkının tanınması olağandır. TTK'da ise ayrılma hakkı tür değiştirme açısından tanınmıyorsa, bunun nedenini İsviçre hukukundaki gibi ehliyet sınırlamasında aramak gereklidir.

⁵¹ TTK'da ise, m.189 uyarınca esas sermayenin üçte ikisini karşılaması şartıyla, genel kurulda mevcut oyların üçte ikisiyle, limitet şirkete dönüşürken ek yükümlülük getiriliyorsa tüm ortakların onayıyla mümkündür.

⁵² TEKİNALP, s.163.

etmeyen ortağın kullandığı bir usuldür. Ayrıca ayrılma hakkının kullanılması ile ayrılma payının hesabı ile tasfiye payı arasında farklar vardır. Bu yüzden sona erme yönündeki genel kurul kararına muhalif olan kişiye ayrılma hakkı tanınmıştır.

Anonim şirketin sona ermesine ilişkin genel kurul kararı TTK m.529/1 (d) atfıyla, TTK m.421/3-4 uyarınca, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarıyla alınabilecektir. İlk toplantıda bu orana ulaşamadığı takdirde de izleyen genel kurul toplantılarında aynı nisap aranır. Buna karşılık HAAŞ için SerPK m.29/6, II-23.1 sayılı tebliğ m.7/1'deki nisaplarla sona erme kararı alınabilmektedir.

b) Şirket Malvarlığının Devretme, Üzerinde Aynı Hak Tesis Etme veya Kiralama

aa) Malvarlığının Devri

Buradaki genel kurulun alacağı önemli karar, şirket malvarlığı üzerinde şirket tarafından yapılacak bir muameleye ilişkindir.

SerPK m.23/1 b.(b)'de şirket malvarlığının tümü veya önemli bir bölümden bahsedilmiştir. Aynı kavram aslında, TTK m.408/2 b.(f)'de de yer almaktadır. Bu konuda doktrindeki tartışma, şirket varlığından anlaşılması gerekenin ne olduğu yönündedir. Bir görüşe göre, kavramın şirket aktifindeki duran malvarlığı⁵³ olarak anlaşılması daha uygundur⁵⁴. Diğer bir görüş ise, malvarlığının devrinin aktif ve pasif olarak birlikte anlaşılması gerektiği ileri sürmektedir⁵⁵.

Şirketin malvarlığının devredilmesi, TTK m.11'de belirtilen şekilde şirketin tüm aktif ve pasifleriyle devri değildir. Burada şirketin aktiflerinin ve pasiflerinin kısmen veya tamamen devrinden bahsedilmektedir. SerPK'da da önemli kararlar kapsamında birleşme, bölünme ile şirket malvarlığının devrinin, bu devir şekllinden ayrılması da bu durumu doğrulamaktadır. Zaten SerPK m.23/1 b.(b)'de şirketin malvarlığının tümünün devrinden bahsetmekte, şirketin devrinden bahsetmemektedir.

⁵³ Duran malvarlığı bir muhasebe bilimi kavramı olup, şirketin ticari ve sınıfl faaliyetlerinin yapılmasına tahsis edilen taşınmazlar ile aynı amaca tahsis edilmiş menkul mallardır.

⁵⁴ BİÇER Levent/HAMAMCIOĞLU Esra; Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı, KHÜHFD, Sayı 1, Haziran 2013, s.40, TEKİNALP; (POROY /ÇAMOĞLU), s.871.

⁵⁵ ÖZDAMAR Mehmet; Anonim Ortaklığın Sahip Olduğu Malvarlığının Yönetim Kurulu Tarafından Topluca Devredilmesi, SÜHFD, c.14, Sayı 2, 2006, s.103-104.

Bunun ticari işletmenin devrinden farkı, anonim şirkete ait aktif ve pasiflerin her zaman ticari işletme şeklinde bir organizasyon olmayıp⁵⁶, bütünde belli bir kısma tekabül etmesidir. Örneğin şirketin bir aracının devredilmesinde, bu aracın alınırken kredi kullanılmış ve trafik sicilinde buna ilişkin rehin yer almışsa, aktif ve pasifiyle birlikte araca ilişkin kalan kredi borcu dâhil olarak devri söz konusu olabilecektir.

TBK m.202’de işletmenin devri ile birlikte malvarlığının devrine de yer verilmiştir. Malvarlığından kastedilen, kendi içinde belirli bir bütünlük arz eden parasal değere sahip haklar ve borçlar toplamıdır⁵⁷. TBK m.202’ye göre, devredenle devralan yaptıkları bir sözleşme ile malvarlığının aktif ve pasifiyle birlikte devri konusunda anlaşılır ve ilke olarak da bunların tamamı üzerinde işlem yaparlar⁵⁸. Söz konusu malvarlığı bünyesinde sadece aktif değerler olabileceği gibi, sadece pasifler de olabilir. Bu anlamda borcun nakli de şirket açısından malvarlığının devri sayılır.

Malvarlığının tümünün veya önemli bir bölümünün devri, şirketin yeniden yapılandırılması amacını taşır. Bu işlemin sonunda devreden şirketin holdinge dönüşmesi veya tasfiye sürecine girmesiyle karşılaşabiliriz. Böyle bir durumda yapılan, aslında gerçek olmayan bir birleşme veya fiili birleşmedir (*de facto merger*)⁵⁹. Dolayısıyla işlemin şirket için önemli bir karar olarak nitelendirilmesi tâbidir.

SerPK m.23/1 b.(b), malvarlığının tümünün veya önemli bir bölümünün devredilmesini esas almıştır. Burada anlaşılması gerekli olan, malvarlığının önemli bölümünün ne olduğu ve nasıl belirleneceğidir. Bir görüşe göre, bir anonim şirketin sahip olduğu malvarlığı amacının gerçekleştirilmesi için hayati nitelikte ise, bu şirketin önemli bir malvarlığı sayılacaktır⁶⁰. Örneğin bir şirketin üretim yapan fabrika binasının devredilmesi bu çerçevede değerlendirilebilir. Ancak burada her somut olaya göre, şirket açısından o devrin önemli olup olmadığı durumuyla karşılarız. Aslında devre konu tutarın büyüklüğü ve şirket yapısına etkisi dikkate alınarak, buna ilişkin kararın önemli olup olmadığı anlaşılabilir⁶¹.

⁵⁶ BİÇER/HAMAMCIOĞLU, s.40.

⁵⁷ AKÇAAL Mehmet; İşletmenin Devri, Ankara 2014, s.73.

⁵⁸ EREN Fikret; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 14.Baskı, Ankara 2012, s.1252-1253.

⁵⁹ SÖNMEZ, s.105.

⁶⁰ POROY;(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.406.

⁶¹ Bu anlamda bütünlük arz etmese de bir defada satışa çıkarılan ve toplam malvarlığının cesamet ve fiyat olarak en az beşte, altıda birini teşkil eden aktiflerin önemli miktara dâhil olduğu ileri sürülmüştür. TEKİNALP, s.173.

II-23.1 sayılı tebliğde ise, malvarlığının önemli kısmı kavramına ilişkin belirleyici bir düzenleme yer almaktadır. Bu düzenleme, malvarlığının devrinde ne kadar malvarlığının önemli sayılacağına ilişkin kıstaslar getirmektedir. II-23.1 sayılı tebliğin 6.maddesine göre, şirkete ait devredilen malvarlığının önemli sayılması için, işleme konu mal varlığının kamuya açıklanan son finansal tablodaki kayıtlı değerinin kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına oranı, işlem tutarının yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan şirket değerine oranı veya devredilecek mal varlığı unsurunun son yıllık finansal tablolara göre elde edilen gelire katkısının, son yıllık finansal tablolardaki gelirlere oranının yüzde elliden fazla olması gerekmektedir.

Malvarlığı devrinin önemli sayılması açısından ilk kıstas, şirket toplam malvarlığı olarak bilançoda aktifte yer alanlardan yarısının devridir. Burada II-23.1 sayılı tebliğ, son finansal tablolardan bahsetmektedir. II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği⁶²'nin 7.maddesine göre, “ihraç ettiği sermaye piyasası araçları bir borsada ve/veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde işlem gören ortaklıklar, tebliğde düzenlenen esaslara uygun olarak 3, 6 ve 9 aylık dönemler itibariyle ara dönem finansal rapor düzenlemekle yükümlüdürler.” Buna göre malvarlığının devrindeki önemli işlem sayılma şartı, bu bahsedilen ara bilançolardan hangisinden sonra devir kararı alınacaksa, ona göre belirlenecektir. Yani en yakın bilanço, malvarlığının devrinde önemli işlem olup olmadığını belirlemede esas alınır.

Hükümde de görüldüğü üzere bilançodaki aktiflerin ne olduğuna bakılmamış, aktif bir kül olarak kabul edilmiş, bilançodaki aktif malvarlığı üzerinde yük meydana getiren ve pasifte görünen borçlar da ele alınmamıştır. Örneğin şirketin gayrimenkulü bir aktif değer olup, bunun üzerinde var olan ipotek bir yüküdür. Ancak bu yük bilanço pasifinde yer almaz. Fakat bu ipotek bir banka kredisi karşılığı ise, bilançoda bu kredi pasifte yer alır ve gayrimenkul devir konusu olduğunda, duruma göre ipotekli devir veya kredi ödenerek bu gayrimenkulün devri söz konusu olur. İşte bu gibi borçlar, şirketin pasif tarafında kabul edilerek gayrimenkul üzerindeki yükü esas alınmamış, aktif değer yarısının hesaplanmasında bilançoda görünen değerine bakılmıştır.

⁶² 13.06.2013 tarihli ve 28676 sayılı RG.

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

Malvarlığı devrinin önemli işlem sayılmasında ikinci kıstas, işlem tutarının yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan şirket değerine oranıdır. Bu oranın da yüzde elliden fazla olması hâlinde işlem önemli işlem sayılmıştır. Burada altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyat, payları borsaya kote olmuş HAAŞ için belirlenebilecek bir orandır. Zira bahsedilen günlük ağırlık ortalama, işlem gören pay senetleri için hesaplanabilecektir. Dolayısıyla payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'ler için bu kıstasın uygulanmayacağı anlaşılmaktadır.

Son olarak yine önemli işlem sayılmadaki üçüncü kıstas ise, devredilecek mal varlığı unsurunun son yıllık finansal tablolara göre elde edilen gelire katkısının, son yıllık finansal tablolardaki gelirlere oranıdır. Finansal tablolar, muhasebe sistemi içinde kaydedilen ve toplanan bilgilerin, belirli zaman aralığıyla bu bilgileri kullanacaklara iletilmesini sağlayan araçlardır⁶³. Finansal tablolar, bilanço, gelir tablosu ve satışların maliyeti tablosu olarak temel, fon akım tablosu, nakit akış tablosu, öz kaynak değişim tablosu, kâr değişim tablosu ek tablolar olarak düzenlenmektedir. Bu tablolarda toplam gelir üzerinden, devir konusu malvarlığının sağladığı gelirin, toplam gelir içindeki payının yüzde elliden fazla olması hâlinde, işlem önemli işlem sayılacaktır. Söz konusu tablolarda gelir, gelir tablosundan anlaşılabilir. Gelir tablosu, işletmenin belli bir hesap döneminde, satışlarını, diğer gelir kalemlerini ve bu gelirlerin elde edilmesi amacıyla katlanılan maliyet ve giderleri içeren bir rapordur⁶⁴. Bu raporda birden fazla gelir türüyle karşılaşılr. Standart gelirler olarak, mal ve hizmet satışları dışında, faaliyet dışı olarak iştirak gelirleri, bağlı şirket ve diğer sermaye yatırımlarından elde edilen temettü gelirleri, faiz gelirleri, kira gelirleri, kambiyo gelirleri ve menkul kıymet satış geliri gibi türleri söz konusudur. Hüküm, tüm gelirler üzerinden malvarlığının katkısının oranını esas almıştır. Bununla beraber malvarlığı üretim veya hizmetten elde edilen gelirler de önemli olmak yanında, son yıllık gelir tablosunda toplam gelir içinde oran olarak az bir yer tutabilir. Bu bakımdan tüm gelir üzerinden değil, şirket konusuna bağlı olarak gelir getiren kalemlerin esas alınarak oranlama yapılmasının daha doğru olacağı kanaatindeyiz.

Anlaşıldığı kadarıyla hüküm, devir konusu malvarlığının, HAAŞ'nin dönem gelirine etkisi yüzde ellinin üzerinde olmasını, önemli işlem sayarak

⁶³ AKDOĞAN Nalan/TENKER Nejat; Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 11.Bası, Ankara 2007, s.4.

⁶⁴ AKDOĞAN/TENKER, s.178.

HAAŞ'nin elde edeceği geliri oldukça düşüren bir malvarlığı azalmasının pay sahiplerinin menfaatlerini etkileyen bir durum olarak kabul etmiştir. Bu bakımdan, örneğin üretim yoluyla HAAŞ'ye yıllık olarak yüzde elli üzerinde gelir sağlayan bir fabrikanın satılarak devri bu kapsamda görülebilir

Her üç kıstas da tek başına devir işlemini önemli işlem hâline getirir. Öngörülen kıstasların da, HAAŞ için belirttiğimiz açıklamalar dâhilinde, uygun kıstaslar olduğunu söylemek mümkündür.

II-23.1 sayılı tebliğ m.6/3, önemlilik kriterini belirlemede üstte ele aldığımız kıstaslarda belirtilen sınırların altında kalsa dahi, her durumda yönetim kurulunun malvarlığının ortaklığın faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak, değerlendirme yapması gerektiğini beyan etmiştir. Burada devir konusu malvarlığının her üç kıstas açısından da bakıldığında yüzde elliden daha az bir oran taşısa da, önemli işlem sayılması gerektiği, bunun HAAŞ'de kıstaslar açısından bakıldığında faaliyete etkisinin objektif olarak önem taşıdığı kabulüne bağlandığını söyleyebiliriz. Burada yönetim kuruluna bir takdir hakkı tanınsa da, yönetim kurulunun takdir hakkının yanlış kullanması hâlinde, pay sahiplerinin buna ilişkin olarak SPK'ya başvuru hakları olacaktır. Aynı zamanda, işlemin önemli olduğu iddiasıyla, mahkemeye genel kurulun iptali için başvurmakta mümkündür.

bb) Aynı Hak Tesis Etme Veya Kiralama

HAAŞ malvarlığının üzerinde aynî hak tesis edilmesi veya malvarlığının kiralanması işlemlerinde de, malvarlığının devrine ilişkin kıstasların varlığı hâlinde, bunların önemli karar kategorisinde olduğu, genel kurulda alınacak bu karara istinaden ayrılma hakkının kullanılabileceği kabul edilmiştir. II-23.1 sayılı tebliğ, malvarlığının tümü veya önemli bir bölümünün üzerinde aynî hak tesis edilmesi veya kiralanmasından bahsetmektedir. Malvarlığının tümü açısından kanımızca ele alınacak tek kriter, bilançoda aktif malvarlığı olarak gözükenler olacaktır. Zira diğer iki kıstas, ancak malvarlığının belli bir oranının belirlenmesi açısından kullanılmaktadır.

Şirket malvarlığının menkul ya da gayrimenkul olması fark etmez. Tesis edilecek aynî hakkın da ne olduğunun önemi yoktur. Ayrıca burada tesis denildiği için kastedilenin mülkiyet olmadığı, sınırlı aynî hak olduğu da açıktır. Bir HAAŞ açısından bu sınırlı aynî hak, çoğunlukla rehin hakkıdır. Zira kredi kullanan şirketlerden bankalar teminat olarak rehin hakkı tesisi talep etmektedirler. Hükmün sadece aynî hak tesisini esas alması eleştirilmiştir. Bu görüşe göre, kefalet, garanti, bağış, takas ve ödünç gibi

şirket varlığının el değiştirmesi sonucunu doğuracak tüm işlemlerin maddede yer alması gereklidir⁶⁵. Ancak burada bağış hariç tutarsak, diğer hâllerin şirket malvarlığı üzerinde direkt talep edilebilir bir hak doğurmadığını, ya da şirketin malvarlığında alınan genel kurul kararı ile azalma meydana getirmediğini söylemeliyiz. Zira bu hususlar şirketin malvarlığının azalması sonucunu ileri de doğurabileceği gibi, hiç doğurmayadabilir. Çünkü şirketin garanti veya kefalet vermesi ile malvarlığında bir değişme alınan kararla oluşmamaktadır. Bağışlama ise, miktarına bağlı olarak şirketin menkul veya gayrimenkul bir malvarlığının devri olduğu için zaten önemli işlem kategorisindedir.

HAAŞ açısından aynı hak tesis etmeye ilişkin bu hususlar, malvarlığının kiralamasında da uygulanacaktır. SerpK m.23/1 b.(b)'de önemli miktarda malvarlığının kiralanmasının önemi karar olarak kabul edilmesinin kısa süreli yapılan kira sözleşmeleri için de ele alınmasının uygun olmadığı ileri sürülerek, bu yönden de hüküm eleştirilmiştir⁶⁶. Kanımızca burada kiralamanın süresinin bir önemi yoktur. Önemli olan şirketin malvarlığının önemli kısmının kiralanmasıdır. Zira şirket malvarlığının önemli kısmının kiralanması, şirketin faaliyetinin kiralanana bağlı olarak, kiralama süresi boyunca kısmen veya tamamen yapılamaz hâle gelmesine yol açacaktır. Faaliyetin yapılamaması şirketin amacının o dönemde gerçekleştirilememesi sonucunu doğuracaktır. Dolayısıyla şirket malvarlığının tamamen veya önemli bir kısmının kiralanmasının süre belirtilmeksizin önemli karar sayılması doğrudur⁶⁷.

c) Faaliyet Konusunu Değiştirme

Anonim şirketin faaliyet konusunu değiştirmesi, önemli karar niteliğindedir. Nitekim TTK m.421/3 uyarınca da şirketin işletme konusunun değiştirilmesi ağırlaştırılmış nisaba tabi tutulmuş, sermayenin en az yüzde yetmiş beşinin olumlu oy vermesi şartı aranmıştır. Şirketin amacına ulaşmak için seçilmiş faaliyeti, iş alanıdır⁶⁸. Burada ele alınan, faaliyet konusunun tamamen değiştirilmesidir. Örneğin, şirketin yeni bir sektörde faaliyete geçmesi veya şirketin holdingleşmesi, işletme faaliyetinin tamamen değişmesidir⁶⁹.

⁶⁵ BİÇER/HAMAMCIOĞLU, s.44.

⁶⁶ BİÇER/HAMAMCIOĞLU, s.44-45.

⁶⁷ Nitekim Yargıtay'da bir kararında şirketin 49 yıllığına kiralanana maden sahasının şirketin tek malvarlığı olup olmadığının araştırılarak genel kurul kararının yoklukla malul olup olmadığının belirlenmesi gerektiğini esas alarak, önemli olan hususun kiralanana malvarlığı miktarı olduğunu kabul etmiştir. Y.11.HD.17.01.2011 tarih 2009/7073 E. 2011/153 K. sayılı ilamı, www.kazanci.com.

⁶⁸ PULAŞLI; C.I, s.601.

⁶⁹ FOSTMOSER Peter/MEIER-HAYOZ Arthur/NOBEL Peter; Schweizerisches Aktienrecht,

Buna karşın, işletme konusunun daraltılması veya genişletilmesi bu kapsamda sayılmaz. Bu yönde TTK m.421/3'ün gerekçesinde, işletme konusunun tamamen değiştirilmesinin bir konudan başka bir işletme konusuna geçilmesi veya bu sonucu doğuracak değişiklikler olduğu, daraltma veya genişletmeye yönelik değişikliklerin buna dâhil olmadığı belirtilmiştir. Bununla birlikte, daraltma veya genişleme şirketin işletme yapısında esaslı değişiklikler meydana getiriyorsa, bu da bir konu değişikliği olup, faaliyet alanının değiştirmesi anlamı taşır⁷⁰.

Bu çerçevede genel anlamda önemli ekonomik risk taşıyan işletme konusu değişikliklerinin işletme konusunun tamamen değiştirilmesi olarak kabul edilmesi gereklidir⁷¹.

II-23.1 sayılı tebliğ m.6/4'de anonim şirketin faaliyet konusunu değiştirme bakımından, şirketin esas sözleşmesinde yer alan fiili ana faaliyet konusunun yan faaliyet hâline gelmesine sebebiyet verecek esas sözleşme değişikliğinin ve şirketin fiili ana faaliyet konusunu oluşturan mal ve hizmet üretiminin işleyiş sürecini değiştirecek nitelikteki, örneğin üretim faaliyetinin tümüyle terk edilerek üretim konusu malın dışarıdan tedarik edilmesi gibi işlemlerin bu kapsamda sayılacağını açıklamıştır.

Burada, gibi denilerek belirtilenlere benzer esas sözleşme değişikliklerinin de şirketin işletme konusunun değiştirilmesi olarak kabul edileceği öngörülmektedir.

İlk örnek olarak verilen durum, fiilî faaliyet konusunun, yan faaliyet konusu hâline getirilmesidir.

Ancak ikinci örnek olarak verilen üretim faaliyetinin tümüyle terk edilerek üretim konusu malın dışarıdan tedariki, bir esas sözleşme değişikliği olmaksızın da yapılabilecek bir işlemdir. Buna karşın hüküm, bu yöndeki bir kararın şirketin işletme konusunu ilgilendiren önemli bir karar olduğunu belirtmiş ve ancak HAAS için genel kurulda alınan bir kararla bunun mümkün olabilmesine izin vermiştir. Aynı zamanda bir esas sözleşme değişikliği olmasa da, alınan bu karara karşı olan pay sahiplerinin ayrılma haklarını kullanmaları imkânı tanınmıştır.

Bern 1996, § 24, N.35.

⁷⁰ UZUNALLI Sevilay; Anonim Şirkette İşletme Konusu, Ankara 2013, s.164-165.

⁷¹ UZUNALLI, s.166.

d) İmtiyaz Öngörme veya Mevcut İmtiyazların Kapsam ve Konusunu Değiştirme

SerpK m.23/1 b.(ç) ve II-23.1 sayılı tebliğ m.5/1 b.(ç), genel kurulda bazı paylara imtiyaz tanınması ya da zaten var olan imtiyazların kapsam ve konularının değiştirilmesi yönündeki kararları önemli karar olarak kabul etmiştir.

İmtiyaz, şirketteki bazı paylara diğer paylara nazaran bir üstünlük sağlanmasıdır⁷². Nitekim TTK m.478/2’de imtiyazdan bahsederken, örnek verdiği pay sahipliği haklarında paya tanınmış üstün bir haktır diyerek bu hususu belirtmiştir. İmtiyazın belirlenmesinde kıstas, payın sermayeye katılım oranıdır⁷³.

TTK m.478’e göre, imtiyaz tanınması veya imtiyazların değiştirilmesi sadece esas sözleşme ile mümkün olduğundan, genel kurulda alınan karar, esas sözleşmeyi değiştirme kararıdır.

İmtiyaz TTK m.478/2’ye göre, kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır. Dolayısıyla pay sahipliğine doğrudan bağlı olan haklar da imtiyaz tanınabilir. Bu nedenle de, doğrudan payla alakalı olmayan konularda sağlanan üstünlükler, imtiyaz olarak kabul edilemez⁷⁴.

İmtiyaz kural olarak paya tanınmakla birlikte, TTK m.478/3, TTK m.360 hükmünün saklı olduğunu belirtmesine bağlı olarak, esas sözleşmede yine yer almak kaydıyla, yönetim kurulunda temsil edilme hakkının pay gruplarına, nitelikleriyle grup oluşturan pay sahiplerine ve azınlığa sağlanabilmesiyle, pay sahiplerine de tanınabilir.

TTK m.421/3 uyarınca payda imtiyaz tanınması için yapılan esas sözleşme değişikliğinin, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların olumlu oyuyla alınabilmektedir. SerPK m.29/3 ise, HAAŞ’lerin genel kurul toplantılarında, şirket merkezinin yurt dışına taşınması ile bilanço zararlarının kapatılması için yükümlülük ve ikincil yükümlülük koyan kararlar hariç olmak üzere, SerPK’da veya şirket esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, TTK m.418’in

⁷² FOSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, §41 N.26. Paylar arasında üstünlük oluşturmayan bir durum imtiyaz sayılamaz. PULAŞLI; C.II, s.1175-1176.

⁷³ FOSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, §41 N.28, PULAŞLI; C.II, s.1176.

⁷⁴ PULAŞLI; C.II, s.1177.

uygulanacağını öngörmüştür. Buradan HAAŞ'lerde imtiyaz oluşturma veya değiştirme kararlarında, TTK m.421'deki genel kurul genel nisabının uygulanacağı ileri sürülebilir. Ancak, II-23.1 sayılı tebliğ bu kararları önemli karar statüsüne aldığı için, tebliğin 7/1.maddesinde daha önceki önemli kararlar açısından ele aldığımız nisaplarla, HAAŞ'de bu kararların alınacağını söylemeliyiz.

Hüküm hem imtiyaz oluşturulması hem de var olan imtiyazların değiştirilmesinden bahsetmektedir. Var olan imtiyazların değiştirilmesi kararı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelik taşıyabilir. Böyle bir durumda sadece HAAŞ genel kurulunda alınan karar yeterli olmaz. TTK m.454 uyarınca ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun da karar alması gereklidir. Zira TTK m.454/1, bu karar alınmadıkça, genel kurul kararının uygulanamayacağını öngörmüştür. SerPK ve SPK'nın çıkardığı tebliğlerde de TTK m.454'e ilişkin farklı bir düzenleme olmadığından bu hükümler caridir.

HAAŞ'de birden fazla farklı şekilde imtiyaz tanınmış paylar olabilir. Böyle bir durumda, alınan yeni imtiyaz öngörme, kaldırma veya değiştirme kararı ile hangi imtiyazlar ihlal ediliyorsa o imtiyaz sahipleri genel kurul olarak toplanacaktır⁷⁵.

TTK m.454 hükmü çerçevesinde bir imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu toplanıp karar almadıkça, SerPK m.23'de belirtilen hususları yerine getirmiş bir pay sahibinin ayrılma hakkını da kullanması mümkün olmaz. Ancak TTK m.454/4 çerçevesinde imtiyazlı pay sahipleri imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu için öngörülen toplantı ve karar nisabını sağlar hâlde genel kurula katılmış ve karara olumlu oy kullanmışlarsa, imtiyazlı pay sahipleri genel kurul kararı yapılarak karar alınmasına gerek olmayacak ve pay sahibi SerPK m.23'e göre ayrılma hakkını kullanabilecektir. Bunun yanında TTK m.454/5, çağrıya rağmen imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu toplanıp da karar almazsa da, genel kurul kararı onaylanmış sayılacağından, bu kurulun belirtilen gün ve yerde toplanmamış olması da, ayrılma hakkının kullanılması için bu kurulun karar alma sürecinin bittiği anlamını taşıyacaktır.

İmtiyazlı pay sahipleri genel kurulu imtiyaza yönelik alınan genel kurul kararını TTK m.454/2-3 hükümlerine göre toplanır ve onaylar. Buna göre, HAAŞ'de önemli karar olarak alınan imtiyazın değiştirilmesi kararının ilan edildiği tarihten bir ay içinde imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu toplantıya çağrılacak, imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının

⁷⁵ TEKİNALP, s.97.

çoğunluyla toplanıp, toplantıdaki payların çoğunluyla karar alacaktır. Tutanak on gün içinde yönetim kuruluna verilecek ve şirket merkezinin bulunduğu yer ticaret sicilinde tescil ve ilan edilecektir.

e) Borsa Kotunda Çıkma

Borsa kotasyonu, bir menkul kıymetin tanımlanarak resmi borsa listesine kabul edilmesidir. Dolayısıyla borsa kotundan çıkma, bu listeden ayrılmadır. Kottan çıkma ihraççının talebiyle ya da başka bir sebeple borsa yönetim kurulunun kararıyla sürekli veya geçici bir şekilde borsa kotasyonunu sona erdirir.

Borsa kotasyonunun sona ermesinde, şirketin tür değiştirmesi, birleşmesi, bölünmesi gibi hâller de etkili olabilir. Ancak bu hâller gerçek olmayan kottan çıkma olarak adlandırılmaktadır. Bunlar nedeniyle kotasyonun sona ermesi, kararların doğası gereği borsada işlem gören payların veya işlem görme imkânının ortadan kalkması nedeniyle söz konusu olmaktadır⁷⁶.

HAAŞ'nin yönetim kurulunun Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliğinin 25.maddesine göre kendi talebiyle kottan çıkması mümkün olacağı gibi, bu yönetmeliğin 24.maddesinde belirtilen hallerde kotasyon komitesinin görüşü alınarak veya bu komitenin teklifi üzerine yönetim kurulu kararı ile kottan çıkarılabilir. Elbette ki, kotasyon yönetmeliğinde şirketin kendi iradesiyle genel kurul kararı dışındaki sebeplerle alınan kottan çıkma kararlarında, ayrılma hakkının kullanılması söz konusu olmayacaktır.

Kottan çıkmanın önemli bir karar sayılmasının nedeni, bu kararlarla payların tedavül yeteneğinin sınırlanması, kamuyu aydınlatma zorunluluklarının ve borsa yönetim kurulunun paylar üzerindeki denetiminin kalkarak, pay sahiplerinin haklarının sınırlanması veya zayıflamasına yol açmasıdır⁷⁷.

II-23.1 sayılı tebliğ, borsa kotundan çıkma yönünde genel kurulun karar alabilmesini şarta bağlamıştır. Yani, şirket genel kurulu, tebliğde belirtilen bu şart haricinde genel kurulda bu yönde bir karar alamaz. Tebliğin 8.maddesine göre, payların kottan çıkarılması amacıyla borsaya başvuruda bulunabilmenin önkoşulu, pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere, herhangi bir şekilde ortaklığın doğrudan veya dolaylı olarak oy haklarının yüzde doksan beş veya daha fazlasına tek başına ya da birlikte hareket ettiği kişilerle birlikte sahip olunmasıdır.

⁷⁶ HUFFER Uwe, Aktiengesetz, München 2012, § 119, Rn.26.

⁷⁷ SÖNMEZ, s.108.

Şirket genel kurulunca borsa kotundan çıkmaya ilişkin bu şart yerine gelmiş olduğu takdirde karar alınması durumunda, genel kurul karar tarihinden itibaren en geç beş iş günü içerisinde kottan çıkmak amacıyla şirket tarafından borsaya zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacıyla hâkim ortak tarafından SPK'ya başvuru yapılmalıdır.

Pay alım teklifine cevap veren pay sahiplerine ayrılma hakkının kullanım fiyatı üzerinden pay bedelleri ödenerek ayrılma hakkını kullanmaları sağlanır.

f) İlişkili Taraflardan Önemli Ölçüde Mal Varlığı Edinme Veya Kiralama

SerPK m.23'de sayılan önemli karar halleri dışında, hüküm “gibi” ibaresini koyarak başka hususlarından da önemli karar kategorisinde değerlendirilebileceğini kabul etmiştir. Nitekim Seri II-23.1 sayılı tebliğ, bu çerçevede kanun hükmünde belirtilen dört durum dışında üç hâle daha yer vermiştir. Bunlardan biri de, şirketin ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinme veya kiralamasıdır.

Burada önemli olan, ilişkili tarafların kim olduğudur. Aslında bunun belirlenebilmesi için Seri II-23.1 sayılı tebliğ bir yol göstermektedir. Tebliğde sayılan önemli kararlardan biri HAAŞ'nin bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olmasıdır. Burada, açıklanan ilişkili tarafların SPK tebliğlerinde gösterildiği belirtilmiştir.

Bu konuda temel düzenleme II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinin⁷⁸ tanımların yer aldığı 3.maddesidir. Burada (g) bendinde ilişkili taraf, Türkiye Muhasebe Standartlarında (TMS) tanımlanan kişiler ve bunların işlemleri de (ğ) bendinde, TMS'de tanımlanan ilişkili taraf işlemleri olarak açıklanmıştır.

666 sayılı KHK'ye göre kurulan Kamu Gözetim Kurumu tarafından çıkarılan tebliğlerle düzenlenen TMS'de ilişkili tarafları ele alan tebliğ, 17 sayılı “İlişkili Taraf Açıklamalarına İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 24) Hakkında Tebliğ”dir⁷⁹.

⁷⁸ 03.01.2014 tarihli 28871 sayılı RG.

⁷⁹ Bu tebliğ ilk olarak 31.12.2005 tarih 26040 sayılı RG'de yayımlanmış, ancak Uluslara-

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

Bu tebliğe ek “TMS 24 İlişkili Taraf Açıklamaları” başlıklı standartlarda ilişkili taraf, “Tanımlar” başlıklı kısımda ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

İlişkili taraf, düzenlemede kişiler ve işletmeler üzerinde belirlenmiştir.

Bir kişi veya bu kişinin yakın ailesinin bir üyesi, işletme üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olması, işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması, işletmenin veya işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici personelinin bir üyesi olması durumlarında ilişkili taraf sayılmaktadır. Yakın aile üyesi kavramı ise kişinin eş ve çocukları, eşinin çocukları ve kişinin kendisi ve eşinin bakmakla yükümlü olduğu kişiler olarak gösterilmiştir.

Buna karşın, bir işletme ile diğer işletmenin aynı grubun üyesi olması (ana şirket, bağlı şirket ve diğer bağlı şirket ilişkisi olması), işletmenin, diğer işletmenin (veya diğer işletmenin de üyesi olduğu bir grubun üyesinin) iştiraki ya da iş ortaklığı olması, her iki işletmenin de aynı bir üçüncü tarafın iş ortaklığı olması, işletmelerden birinin üçüncü bir işletmenin iş ortaklığı olması ve diğer işletmenin söz konusu üçüncü işletmenin iştiraki olması, işletmenin, diğer işletmenin ya da işletmeyle ilişkili olan bir işletmenin çalışanlarına ilişkin olarak işten ayrılma sonrasında sağlanan fayda plânlarının olması, işletmenin yukarı da belirttiğimiz kişiler tarafından kontrol veya müştereken kontrol edilmesi ve bir kişinin işletme üzerinde önemli etkisinin bulunması veya söz konusu işletmenin (ya da bu işletmenin ana ortaklığının) kilit yönetici personelinin bir üyesi olması hallerinde de ilişkili taraf sayılmaktadır.

TMS 24’de işletmenin serbest hareket etmesini etkileyebilecek ya da karar alma sürecine dâhil olabilecek olsalar da, ilişkili sayılmayanlar da belirtilmiştir. Ancak bunlar işletme üzerinde kontrol ya da müşterek kontrol gücüne veya önemli etkiye sahip olmamak kaydıyla ilişkili taraf sayılmamaktadırlar. TMS 24’de bu şartlarla belirtilenler; iki işletmenin, ortak bir yöneticiye ya da ortak bir kilit yönetici personele sahip olması durumunda veya işletmelerden birinin kilit yönetici personelinin diğer işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması, iki iş ortaklığı katılımcısının bir iş ortaklığı üzerinde müşterek kontrolü paylaşımları durumunda söz konusu katılımcılar, finansman sağlayanlar, sendikalar, kamu hizmeti şirketleri ve devlet makamları ve merciler, bir işletmenin sadece ortaya çıkan ekonomik bağımlılık nedeniyle önemli hacimde işlem yaptığı bir müşteri, tedarikçi, acente, dağıtımçı ya da genel mümessillerdir.

rası Finansal Raporlama Standartlarında meydana gelen değişikliklere bağlı olarak en son 12.03.2013 tarih 28585 sayılı RG’de yayımlanan tebliğe olmak üzere altı kez güncellenmiştir.

Belirtilen bu kapsamda anlaşılacak ilişkili tarafla, HAAŞ arasındaki Seri II-23.1 sayılı tebliğin 6/1. maddesinde belirlenen kriterler çerçevesinde önemli sayılan her türlü kazandırıcı işlem veya kiralama işlemine dair genel kurul kararı, ayrılma hakkının kullanılmasını sağlayacaktır.

g) Nakit Sermaye Koyma Borcunun Borçlara Mahsup Edilmek Suretiyle Yerine Getirilmesi

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.5/1 (f)'de, şirketin yapmayı planladığı bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan nakit sermaye koyma borcunun, ortaklığa nakit dışındaki varlık devrinden kaynaklanan borçlara mahsup edilmek suretiyle yerine getirilmesi yönünde alınacak bir genel kurul kararının önemli karar olduğu kabul edilmiştir.

Buna göre, şirketin bedelli sermaye artırım kararı alması gerekmektedir. Aynı zamanda bedelli sermaye artırım kararıyla birlikte, bedeli karşılamanın yolu olarak daha önce şirkete yapılan varlık devirlerinden pay sahiplerine veya pay sahibi olmayan üçüncü kişilere karşı var olan borçları mahsup etme yönteminin benimsenmesi kararı alınmalıdır. Her ne kadar madde metninden sadece pay sahipleri için hükmün geçerli olduğu izlenimi uyanıyorsa da, bedelli sermaye artırımına rüçhan haklarının sınırlanması ya da kaldırılması yoluyla, yeni pay sahibi olacak üçüncü kişilerin nakit dışı varlık devirleriyle şirketten alacaklı hale gelmeleri hâlinde de aynı durum geçerli olabilecektir.

Kanımızca burada üçüncü kişinin önceden şirkete bir varlık devri ile şirketten alacaklı olması ile şirketin rüçhan hakkını sınırlaması veya kaldırılması yoluyla ortaya çıkan yeni payları devralacak üçüncü şahısların, bu bedelleri nakit dışı varlık devri yoluyla karşılama arasında bir fark olmaması gerekir. Ancak hükmün lafzı, şirketin önceden borçlanmasından bahsetmektedir. Dolayısıyla önceden şirketin varlık devri ile borçlanması ve buna bağlı olarak genel kurulda yapılacak sermaye artırımında bedelli sermaye artırımını ile bu borcun karşılanması kararı alınması durumunda ayrılma hakkı kullanabilecektir.

Alınan bu önemli karardaki bedelli sermaye artırımını ve bu sermaye artırımının varlık devri nedeniyle borca mahsubu birlikte alınmalı ya da birlikte alınmasa bile, ayrı genel kurullarda birbirini tamamlar şekilde alınmış olmalıdır. Örneğin bir HAAŞ'nin olağan genel kurulunda bedelli sermaye artırımını kararı alındıktan sonra takip eden olağanüstü genel kurulda borçlara mahsup yöntemi ile bu sermaye artırımının karşılanması kararı alınabilir. Burada pay sahibinin ayrılma hakkını kullanabilmesi için sadece bedelli sermaye

artırımı kararı verilmesi yetmemektedir. Dolayısıyla sonraki genel kurulda alınan borçlara mahsup ile bunun karşılanması kararından sonra ayrılma hakkı kullanılabilir.

Ancak bedelli sermaye artırımı kararının yönetim kuruluna esas sözleşme ile tanınmış olması durumunda, bedelli sermaye artırımı kararı dışında, tebliğ m.5/1 (f)'de belirtilen hususun da genel kurulda alınması zorunludur.

Şirketin borçlarının karşılanması nedeniyle yapılan bedelli sermaye artırımında, üçüncü kişilere olan varlık devrinden doğan borçların itfası veya pay sahiplerine rüçhan hakları dışında fazla pay vermek amacı söz konusuysa, burada diğer pay sahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılması veya kaldırılması söz konusu olacaktır. Böyle bir durumda, SerPK m.18/5 ve 29/6 hükümleri uygulanacaktır. SerPK m.29/6 hükmündeki genel kurul nisapları, HAAŞ için alınan önemli kararlarla aynıdır. SerPK m.18/5, cümle son ise, TTK'nın rüçhan hakkını düzenleyen 461.maddesinin rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasına ilişkin 2.fıkrasının HAAŞ'lerde uygulanmayacağını öngörmüştür. Bu sebeple SerPK m.18/5'de HAAŞ'de yönetim kurulu için öngörülmüş rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasına ilişkin şartların, HAAŞ'nin genel kurulunda alınan karar için de geçerli olduğu kabul edilmelidir.

HAAŞ'nin yönetim kuruluna rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması kararı alması yetkisi verilmişse bile, nakit dışı varlık devri karşılığı borçlara karşılık bedelli sermaye artırımındaki yeni payların bedellerinin karşılanması kararının genel kurulca alınması bir zorunluluktur. Yani yönetim kurulu rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması kararı verebilir. Fakat bu kararı nakit dışı varlık devrinden ortaya çıkan borçların itfası için bu kararı alamaz. Böyle bir karar vermek genel kurul için söz konusu olacaktır. Aksi takdirde, pay sahiplerinin ayrılma hakkını kullanmaları ellerinden alınmış olur. Bu da kanuna aykırı bir durumdur.

h) Bedelli Sermaye Artırımlarında Elde Edilen Fonun Kullanım Şekli

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.5/1 (g)'ye göre, HAAŞ'nin yapmayı planladığı bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve SPK'nın ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen

ödenmesinde kullanılacak olması yönünde genel kurulda alınan karar, önemli karardır.

Bu önemli karar olarak kabul edilen durum, aslında daha önce ele aldığımız bedelli sermaye artırımından elde edilecek miktarın nakit dışı malvarlığı devrine bağlı olarak ortaya çıkmış borçlara mahsubu şeklindeki önemli işlem türüne benzemektedir. Buradaki farklılık, bedelli sermaye artımı sonrası, artırılan sermaye karşılığı ödenen miktarın kullanım tarzının, ayrı bir önemli işlem kabul edilmesidir. Bu kullanım tarzı, HAAŞ ile ilişkili taraflarca nakit dışı varlık devrinin söz konusu olması, bundan HAAŞ'nin borç altına girmesi ve ilişkili taraflara var olan borcun ödenmesi amacıyla elde edilen miktarın kullanılmasıdır.

Bu genel kurul kararında yine, HAAŞ'nin genel kurul veya yönetim kurulu tarafından bedelli sermaye artırım kararı verilmiş olması gereklidir. İkincisi, ilişkili tarafların şirkete nakit dışı varlık devri yapmış olması lazımdır. İlişki taraf kavramının II-17.1 sayılı tebliğin 3.maddesinin (g) bendinde, TMS'de tanımlanan kişiler ve bunların işlemlerinin de (ğ) bendinde, TMS'de tanımlanan ilişkili taraf işlemleri olarak açıklandığını, bunun da TMS'de ilişkili tarafları ele alan TMS 24 olarak anılan tebliğde ortaya konulduğunu söylemiştik.

Bu kişilere nakit dışı varlık devri ile ortaya çıkan borcun sermaye artırımından elde edilen gelirle ödenmek istemesi durumunda, genel kurula gidilerek karar alınması zorunluluğu getirilmiş ve buna karşı olan pay sahiplerinin ise ayrılma hakkı tanınmıştır. Yani yönetim kurulu tarafından bedelli sermaye artırım kararı verilmesi hâlinde dahi, belirtilen şekilde nakit dışı varlık devrinden dolayı elde edilen fonun bu devrinden doğan borçların ödenmesinde kullanılmasında genel kurul kararı almak zorunludur.

3. Diğer Önemli Kararlar

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.5/2'ye göre, şirketlerin halka açılma öncesindeki vaat, taahhüt veya esaslı durumlarından önemli oranda farklılaşan veya somut bir konuda daha önceden bir vaat veya taahhütte bulunulmamış olsa dahi, bütüncül olarak ele alındığında ortaklığın faaliyetleri ve/veya ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getirebilecek iş ve işlemler, SPK tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebilir. Burada SPK'ya bir takdir hakkı tanınmıştır. SPK'nın bu şekilde bir işlemi önemli işlem olarak kabul etmesi hâlinde, bu işlemin alındığı genel kurulda da gerekli şartların sağlanmasıyla, ayrılma hakkı kullanılabilir.

Fıkra, HAAŞ'ın Seri II-23.1 sayılanlar dışındaki SPK tarafından önemli işlem kabul edilebilecek işlemlerde iki temel noktadan birisinin bulunması gerektiğini aramıştır. Bunlardan ilki, şirketin halka açık olmadan önceki pozisyonu ile açıldıktan sonraki pozisyonunu değiştiren bir genel kurul kararı olması, ikincisi HAAŞ iken faaliyet ve/veya ticari iş hayatında bir değişiklik meydana getiren karar olması şartıdır. İlk durumda şirketin pozisyonunu değiştiren yapmış olduğu bir vaat, taahhüt olması veya şirketin esaslı bir durum değişimi meydana getiren bir faaliyet olmasıdır. İkinci durumda, ilk durumdaki gibi bir vaat veya taahhüt olmasa da alınan gelen kurul kararının faaliyetlerde veya ticari iş hayatında olağandışı bir değişiklik meydana getirmesi gerektirmektedir.

İlgili hüküm uyarınca önemli işlemlerin sınırlı sayı prensibine bağlanmayıp, SPK'ya takdir hakkı tanınması kanımızca hukuk güvenliğini zedelemektedir. Tebliğ m.5/2'de öngörülen takdir hakkının kesin sınırları belirlenmemiş bir nitelik taşıdığı, bu durumda pek çok işlemin önemli işlem olarak SPK tarafından kabul edilebilme ihtimalinin olduğunu söylemeliyiz. Ancak II-23.1 sayılı tebliğde belirtilenler dışında olan bir işlemin de, kararın alındığı HAAŞ'ın durumuna göre de, önemli işlem sayılması hakkaniyet gereği gerekli olabilir. Bütün işlemleri önemli işlem olarak SerPK ve tebliğde belirtmeyeceğimize göre, böyle bir takdir hakkı verilmesi de, HAAŞ azınlık pay sahipleri açısından kimi zaman zorunluluk taşımaktadır.

4.Ayrılma Hakkının Doğmadığı Haller

Seri II-23.1 sayılı tebliğin 12.maddesine göre, tebliğde önemli işlemler olarak kabul edilmiş hususlar hakkında karar alınıyor olsa da, belirtilen şartlar vaki ise, bu işlemler önemli işlem sayılmayacak ve bu nedenle ayrılma hakkı kullanılamayacaktır. Tebliğ m.12/2, aynı zamanda bu kararların alınması için kanunen genel kurulun toplanmasının zorunlu olması hariç olmak üzere, genel kurulun toplanmasına da ihtiyaç olmadığını öngörmüştür. Genel kurulun toplanmasının kararın alınması için zorunlu olduğu hâllerde ise, toplantı gündemine ayrılma hakkı doğmadığına ilişkin yönetim kurulu beyanı eklenecektir. İşlemlere ilişkin olarak gerekçeli yönetim kurulu kararı, ilgili bilgi ve belgelerle birlikte SPK'nın özel durumlara ilişkin düzenlemeleri uyarınca KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu)'da⁸⁰ açıklanacaktır.

⁸⁰ 27.12.2013 tarih 28864 sayılı RG'de yayımlanan VII-128.6 sayılı Kamuyu Aydınlatma Platformu Tebliğine göre, KAP; mevzuat uyarınca kamuya açıklanması gerekli olan bilgilerin elektronik imzalı olarak iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik sistemdir. HAAŞ'ler bu sisteme SPK'nın zorunlu tuttuğu bilgi ve belgeleri kamuya duyurulmak üzere elektronik

Önemli işlemler içinde olmasına rağmen, önemli işlem sayılmayacak hususlar ise şunlardır: Şirketin tabi olduğu diğer ilgili mevzuat uyarınca yapılması zorunlu olan işlemler, Yönetim kontrolüne bir kamu kurumunun sahip olduğu şirketçe yapılan işlemler, şirketin mevcut paylarına tanınmış imtiyazlarının tüm ortaklar için bedelsiz olarak tamamen kaldırılması, konu veya kapsam bakımından daraltılması işlemleri, yatırım ortaklıklarının yatırım ortaklığı niteliklerinin değiştirilmesi, yitirilmesi ve bu kapsamda yapılan imtiyaz değişiklikleri işlemleri, önemli nitelikteki işlem sonucunda pay alım teklifi zorunluluğu getirilen veya gönüllü olarak pay alım teklifi yapılması SPK tarafından uygun görülen işlemler, bölünen şirketin ortaklık yapısının korunduğu yeni şirket kurulması suretiyle bölünme işlemleri, kolaylaştırılmış usulde birleşme ve bölünme işlemleri, İşlemin İİK çerçevesinde verilen bir karar uyarınca veya kamu alacağının tahsili amacıyla yapılması, işleme konu varlığın finansal kiralama yoluyla hemen geri alınması durumları ile kira sertifikası, varlığa veya ipotega dayalı menkul kıymet veya teminatlı menkul kıymet ihracı amacıyla yapılan mal varlığı devir işlemleri, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıkları kiraya vermesi, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıklar üzerinde III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri çerçevesinde aynî hak tesis edilmesi, şirketlerin kendi tüzel kişilikleri adına ve finansal tablolarında tam konsolidasyona dâhil ettikleri ortaklıklar lehine mal varlığı üzerinde aynî hak tesis etmesi, SPK tarafından uygun görülmesi koşuluyla, SPK düzenlemelerine göre hazırlanmış finansal tablolarına göre sermayesinin en az yarısı karşılıksız kalan şirketlerin mal varlığı içinde yer alan ancak ekonomik bir değeri bulunmayan mal varlıklarının devri yoluyla şirketin söz konusu sermaye kaybını sona erdireceği özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit edilen işlemler.

D. Ayrılma Hakkının Kullanılması

1. Ayrılma Hakkının Kullanılma Şartları

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için hem SerPK m.24 hem de Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9'da bazı şekli şartlar gösterilmiştir. Bununla beraber ayrılma hakkının kullanılabilmesi için pay sahibi olmak ve işlemin önemli işlem niteliğinde olması dışında herhangi bir maddi şart öngörülmemiştir. Hâlbuki benzer şekilde TTK m.202/2'de şirketler topluluğunda önemli işlemler için kullanılacak ayrılma hakkında, hâkimiyetin hukuka aykırı

imza kullanarak göndereceklerdir.

kullanılması sonucu doğuran bir şekilde yapılan işlemin, bağlı şirket yönünden açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebinin olmaması gerekmektedir⁸¹.

a) Pay Sahibinin Genel Kurula Katılması Hâlinde

SerPK m.24/1 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9, ayrılma hakkının kullanılması açısından şekli şartlarını göstermiştir.

24.maddeye göre, 23.maddede gösterilen önemli nitelikteki işlemlerin oylandığı veya onaylandığı genel kurul toplantısına katılıp, olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına geçiren pay sahipleri ayrılma hakkını kullanabileceklerdir. Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/1, SerPK m.24/1'in tekrarı niteliğindedir.

Görüldüğü üzere, pay sahibinin ayrılma hakkını kullanabilme şartı, anonim şirketlerde pay sahibinin genel kurul kararına karşı iptal davası açabilme şartına benzetilmiştir⁸². Bu durum esasında ayrılma hakkının doğasında vardır. Zira alınacak karara muhalif olmak mecburidir. Ancak bu yeterli olmayıp, karara muhalif kalındığını ayrıca tutanağa geçirtmek gerekmektedir⁸³. Kanun ayrılma hakkının kullanılabilmesi için sadece olumsuz oy kullanmayı yeterli görmeyerek, geniş anlamda karara muhalefet etmeyi aramıştır⁸⁴. Dolayısıyla iki şartın bir arada gerçekleşmesi, ayrılma hakkının kullanılabilmesi için zorunlu hale getirilmiş, bu anlamda hakkın kullanımı zorlaştırılmıştır.

Genel kurulda çekimser oylar olumsuz olarak kullanılmış sayılsa da, ayrılma hakkının kullanılması için şartı sağlayamaz⁸⁵. Çünkü çekimser oy, karara muhalefet edildiğini göstermez. Ancak genel kurulda önemli karara karşı kullanılan oy çekimser nitelikte olup, daha sonra bu pay sahibinin genel kurul tutanağına muhalefetini yazdırması hâlinde, ayrılma hakkını kullanabilme şartını sağladığı kabul edilmelidir.

⁸¹ PULAŞLI; C.I, s.304.

⁸² Ancak SerPK m.24'de kullanılan ibare hukuk terminolojisi ve TTK ile uyumlu değildir. Zira SerPK m.24'de muhalefetini tutanağa işletme ve kaydettirme tabirleri kullanılırken, TTK m.446'da tutanağa geçirtme tabiri kullanılmıştır.

⁸³ KALSS, § 29, Rn.22, SÖNMEZ, s.116. Ancak Amerikan hukukunda muhalefeti tutanağa geçirtme şartı olmaksızın sadece olumsuz oy kullanmak yeterli sayılmıştır. Bu yönde, LET-SOU, s.1158.

⁸⁴ Bu konuda bkz. SÖNMEZ, s.117. TTK m.202'de şirketler topluluğunda hakimiyetin önemli işlemlerde (birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet, bazı esas sözleşme değişiklikleri) hukuka aykırı kullanılması hâlinde pay sahiplerinin seçim haklarından biri olan ayrılma hakkı da, genel kurulda red oyu verip tutanağa geçirme zorunluluğuna bağlanmıştır.

⁸⁵ Buna karşın Amerikan hukukunda çekimser oyların da karara muhalif kalma olarak kabul edilerek ayrılma hakkının kullanımı için yeterli olduğu ileri sürülmüştür. LETSOU, s.1158, ÖZDOĞAN, s.738.

Bunun yanında eğer HAAŞ, oydan yoksun bir pay benzeri menkul kıymet çıkarmışsa⁸⁶ da, bu pay sahiplerinin genel kurulda oy kullanması mümkün olmasa da, ilgili karara muhalefetlerini genel kurul tutanağına geçirtmiş olmaları, ayrılma hakkını kullanabilmelerini sağlayacaktır⁸⁷. Çünkü oydan yoksun pay sahibi olmak genel kurula müzakereye katılmamak ve karara muhalif olduğunun belirtmemek anlamını taşımaz.

Tutanağa muhalefet geçirilirken, önemli karara muhalif kalındığının belirtilmesi şarttır. Bununla birlikte hangi nedenle alınan önemli karara muhalif kalındığının belirtilmesi gerekmez⁸⁸. Muhalefetin tutanağa geçirme işleminin genel kurul boyunca ne zaman yapıldığının da önemi yoktur. Bu aynı zamanda karara muhalif kalındığının belirtilmesi zamanı açısından da geçerlidir.

b) Pay Sahibinin Genel Kurula Katılmaması Hâlinde

Ayrılma hakkının kullanılma şartı olan önemli karara olumsuz oy kullanıp, muhalefetini genel kurul tutanağına geçirtme şartı, bazı hallerde aramamıştır. SerPK m.24/2 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/2 bu halleri, pay sahibinin önemli nitelikte işleme ilişkin karar alınan genel kurul toplantısına katılmasına engel olunması, genel kurul toplantısında usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun biçimde ilan edilmemesi olarak belirtmiştir.

Bu sayılanlardan en az birinin bulunması yeterlidir. Bununla birlikte, burada belirtilen hâllerin varlığını ispat yükümlülüğü ayrılma hakkını kullanacak pay sahibi üzerindedir.

Pay sahibinin önemli nitelikte işleme ilişkin karar alınan genel kurul toplantısına katılmasına engel olunması durumuna, pay sahibinin hiç genel kurula katılmaması ya da genel kurula katılmış olsa bile önemli işleme ilişkin kararda oy kullanmasının engellenmesi, yani bu karara yönelik oy

⁸⁶ 22.06.2013 tarih 28685 sayılı RG'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliğinde, pay benzeri menkul kıymetler; sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu SPK tarafından belirlenen menkul kıymetler olarak tarif edilmiştir. 2499 sayılı eski kanun döneminde ise, Seri I No:36 sayılı tebliğ ile oydan yoksun pay senetleri düzenlenmişti. Yeni SerPK açısından artık pay benzeri menkul kıymet olarak oydan yoksun pay senedi çıkarmak mümkün olabilecektir.

⁸⁷ Aynı yönde iptal davası bakımından, MOROĞLU Erdoğan; Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6.Baskı, İstanbul 2012, s.238.

⁸⁸ MOROĞLU, s.240-241, SÖNMEZ, s.118.

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

kullanılırken genel kuruldan dışarı çıkartılması hâlleri de girecektir. TTK m.446/1 (b)'de, var olan bu husus, SerPK m.24/2'ye alınmamış olsa da, bunlar da kapsam içindedir.

Genel kurul toplantısına usulüne uygun davetin yapılmaması hâlinde de, pay sahibi önemli işleme ilişkin karara olumsuz oy vermeyip, muhalefetini tutanağa geçirtmese bile, ayrılma hakkını kullanabilecektir. Ancak burada pay sahibinin usulüne uygun davet yapılmaması ile toplantıya katılamamış olması lazımdır. Yoksa usulüne uygun olmayan davet olsa da, pay sahibi genel kurula katılmışsa, karara olumsuz oy kullanma ve muhalefetini tutanağa geçirme yine şarttır⁸⁹.

HAAŞ için genel kurul toplantısına çağrı açısından SerPK m.29 hükmüne bakmak gerekecektir. Bu hükme göre, HAAŞ'ler genel kurullarını, toplantıya, esas sözleşmede gösterilen şekilde, ortaklığın internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) ile SPK tarafından belirlenen diğer yerlerde yayımlanan ilanla çağırarak zorundadırlar. Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az üç hafta önce yapılır. Bu fıkraya ilişkin usul ve esaslar SPK tarafından belirlenir. Aynı maddenin ikinci fıkrasına göre ise, nama yazılı ihraç edilmiş olup, borsada işlem gören paylar hakkında TTK m.414/1 uygulanmaz.

Bu hüküm gereğince HAAŞ'de borsada işlem görmeyen nama yazılı paylar için, TTK m.414/1'de belirtilen şekilde çağrı yapılmalıdır. Yani hükümde öngörüldüğü gibi bu paylara toplantı gündem ve ilanının çıktığı yerler iadeli taahhütlü mektup ile bildirilecektir. Bununla birlikte, bir HAAŞ'nin paylarının tümü nama yazılı olsa da, belli bir süre sonra borsaya kote olma zorunluluğu vardır. SerPK m.16/2 ve II-16.1 sayılı tebliğin⁹⁰ 13.maddesine göre, halka açıklık statüsü kazanmış anonim şirketlerin iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmaları gerekmektedir. Bu aynı zamanda BIST Kotasyon Yönetmeliği gereğince borsaya kote olma zorunluluğudur. Dolayısıyla bu şirketlerin nama yazılı payları da borsaya kote olacağından, bu paylar içinde kote olduktan sonra TTK m.414 değil, SerPK m.29'daki çağrı usulü uygulanacaktır.

⁸⁹ PULAŞLI; C.I, s.842.

⁹⁰ 30.12.2013 Tarih ve 28867 (Mükerrer) sayılı RG'de yayımlanan Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması Ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği.

Yine SerPK m.29’da belirtildiği şekilde ilan edilmemiş bir genel kurul söz konusu olursa, genel kurula bu yüzden katılamayan pay sahibi de, ayrılma hakkını, genel kuruldaki önemli karara muhalif kalmaksızın kullanabilir.

c) Pay Üzerinde İntifa Hakkının Varlığı Hâlinde

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/3, pay üzerinde intifa hakkı bulunduğu ve oy hakkının intifa hakkı sahiplerince kullanıldığı hallerde, intifa hakkı sahibinin ayrılma hakkını kullanamayacağını öngörmüştür. Hükme göre, bu durumda pay sahibi veya temsilcisi, ayrılma hakkını kullanmak için genel kurul toplantılarına katılıp, ilgili işleme karşı olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletmek zorundadır.

Pay üzerinde intifa hakkı TTK m.432/2 uyarınca aksikararlaştırılmadıkça, genel kuruldaki oy hakkını da intifa hakkı sahibine sağlamaktadır. Ancak intifa hakkı sahibi pay üzerinde mülkiyet sahibi olmadığı için oy hakkına paralel bir şekilde var olan ayrılma hakkını kullanamaz. Zira ayrılma hakkı, pay sahipliğini ortadan kaldıran bir irade beyanı niteliğinde ve intifa hakkı sahibinin kullanamayacağı bir malvarlığı hakkıdır⁹¹. Çünkü intifa hakkının tanıdığı malvarlığı hakları, MK m.803/1’deki kullanma ve yaralanma yetkisinden doğmaktadır. Hâlbuki ayrılma hakkı mülkiyete bağlı tasarruf etme yetkisidir.

Aynı zamanda, intifa hakkı sahibi, pay sahibinin yerine genel kurula katılıp, muhalif oy kullanma ve bu muhalefeti tutanağa geçirtme gibi bir işlemi de yerine getiremez. Bunun nedeni ise, intifa hakkı sahibinin pay sahibinin iradi veya kanuni bir temsilcisi olmayıp, bizzat pay üzerindeki intifa hakkı nedeniyle kendi adına ve hesabına oy kullanmasıdır⁹².

Bundan dolayıdır ki, tebliğin 9/3.maddesi, pay üzerinde intifa hakkı olsa dahi, ayrılma hakkının kullanılacağı genel kurula pay sahibinin bizzat katılarak oy kullanması ve muhalefeti tutanağa geçirterek, ayrılma hakkını kullanma hakkını elde etmesi kabul edilmiştir⁹³. Bu, intifa hakkının sağladığı hakların kullanılması bakımından öngörülmüş bir istisna olarak karşımıza çıkmaktadır.

⁹¹ Aynı yönde, SÖNMEZ, s.68.

⁹² KENDİGELEN Abuzer; Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994, s.270.

⁹³ Düzenleme öncesi bu yöndeki görüşler için bkz. KENDİGELEN, s.312, SÖNMEZ, s.69.

2.Ayrılma Hakkının Kullanılma Yöntemi

a)Genel Olarak

Ayrılma hakkının kullanılması bakımından gerekli şartların yerine getirilmesi durumunda, pay sahibinin tek taraflı bir irade beyanı ile ayrılma hakkı kullanır. Ancak ayrılma hakkının bu şekilde kullanımı için, ayrılma hakkına ilişkin çeşitli işlemlerin yapılarak bitirilmesi ve ayrılmanın gerçekleşmesi gerekecektir.

Ayrılma hakkının kullanımında genel kurulda önemli işlemlere ilişkin kararlar müzakere edilip oy kullanmadan önce, şirket tarafından genel kurulda ayrılma hakkına yönelik bazı işlemler yapılması gerekmektedir. Bundan sonra da pay sahiplerinin önemli işlemlere ilişkin kararlarda muhalif oy kullanması ve muhalefetini tutanağa geçirtmesi gerekmekte, ya da bunu yapmasa bile yine de ayrılma hakkının kullanma hakkının imkânının varlığında yapılması gereken işlemler bulunmaktadır.

b) Genel Kurul Öncesi Yapılması Gerekenler

Seri II-23.1 sayılı tebliğin 9.maddesinde, ayrılma hakkının kullanılabilceği önemli işlemlere ilişkin bir kararın alınacağı genel kurulda, ayrılma hakkına ilişkin bazı işlemler yapılması öngörülmüştür.

SerPK m.23/3 ve tebliğ m.9/4'e göre, önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin şirketten ayrılma hakkının bulunduğu hususu, bu hakkın kullanılması durumunda payların şirket tarafından satın alınacağı birim pay bedeli ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci yer alacaktır.

Bu anlamda, önemli işlemle bağlantılı olarak genel kurul gündemine bu işlem için alınacak karara olumsuz oy kullanan pay sahiplerinin ayrılma haklarının varlığı yazılacaktır. Ayrılma hakkının varlığı açısından genel bilgi verilmesi ve muhalefetin tutanağa yazdırılması gerektiğinin belirtilmesi gereklidir. Genel kurul çağrı usulü anlamında da, bu hususun pay sahiplerine genel kurul toplantısından önce çağrı ile bildirilmiş olması gerekmektedir.

Çağrı yoluyla bildirmeme hâlinde ayrılma hakkının kullanımına hâle gelmemekte, buna karşın pay sahibi açısından çağrı usulüne uyulmadığından, ayrılma hakkının kullanımı hakkı genel kurulda bulunulmasa bile doğmaktadır. Zira SerPK m.24/2 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/2, çağrı usulsüzlüğünde

kullanım genel kurulda olumsuz oy kullanmaksızın ve muhalefeti tutanağa geçirtmeksizin ayrılma hakkının kullanımına izin vermektedir⁹⁴. Ancak daha önce de değindiğimiz üzere, pay sahibinin genel kurula katılmamış olması durumunda bu şekilde ayrılma hakkını kullanmak mümkündür.

Çağrıda, HAAŞ'nin ayrılma hakkının kullanımı durumunda payları satın alacağı ve her bir payın ayrılma hakkındaki satın alma değerinin de, açıklanması gereği belirtilmiştir. Bunun olmaması da kanımızca çağrı usulsüzlüğü sayılacaktır. Kullanım hakkındaki payın satın alma değeri Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10 hükmüne göre belirlenerek, çağrıda yazılacaktır.

Aynı genel kurulda birden fazla önemli işlem konusunda karar alma durumu söz konusu olabilir. Bu halde tüm önemli işlemlerin ayrı ayrı gündem maddesi olarak yazılması şarttır. Bu husus Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10/6'dan anlaşılmaktadır. Gündemde yer alan önemli işlemlerden herhangi birine red oyu kullanan ve muhalefetini tutanağa yazdıran pay sahibinin ayrılma hakkını kullanma imkânı doğacaktır.

c) Genel Kurul Sonrası Yapılması Gerekenler

Genel kurul için belirtilen şekilde ilan yapıldıktan sonra, toplanan genel kurulda önemli nitelikteki işleme olumsuz oy kullanıp, muhalefetini tutanağa yazdıran veya bunu yapmasa bile, SerPK m.24/2'de öngörüldüğü şekilde bir durumla karşılaştığı için ayrılma hakkını kullanabilecek pay sahipleri için ayrılma hakkı kullanılabilir hale gelmiştir. Ayrılma hakkını kullanacak pay sahiplerinin bu yönde HAAŞ'ye bir bildirimde bulunmaları yeterli olacaktır. Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/6 bunu bir süreye bağlamıştır. Buna göre, ayrılma hakkının kullanılması genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlar. Ayrılma hakkının kullanım süresi on iş gününden az, yirmi iş gününden fazla olamaz.

Esasen ayrılma hakkının kullanımı, bu hakkı kullanacaklar için pay bedellerinin genel kurul ilanında bildirim, daha sonra kullanacak pay sahibinin paylarının HAAŞ tarafından satın alınması şeklinde gerçekleştiğinden, özünde bir satım sözleşmesi niteliğinde olup, taraflar arasında bir icap ve kabul şeklinde gerçekleşmektedir⁹⁵. Dolayısıyla HAAŞ tarafından genel kurul öncesi bir icapta bulunulmakta, daha sonra ayrılma hakkını kullanabilecek pay sahibi bunu kabul ettiğini HAAŞ'ye bildirmekte ve genel kurul ilanında belirtilen esaslar çerçevesinde ayrılma hakkı, HAAŞ'nin payları satın almasıyla sonuçlanmaktadır. Burada tebliğ hükmü uyarınca HAAŞ, altı gün içinde

⁹⁴ Benzer yönde, genel kurul kararlarının iptali bakımından, MOROĞLU, s.246.

⁹⁵ SÖNMEZ, s.141.

ayrılma hakkının kullanılması gerektiği, ayrılma hakkını kullanabilecek pay sahiplerine açıklayacak, bu pay sahipleri ise, yapacakları bildirim ile ayrılma hakkını kullanacaklardır. Kullanım, yani satış işleminin gerçekleşmesi, on ile yirmi iş günü içinde gerçekleşecektir. HAAŞ, bu anlamda en az on iş günü süre veya en fazla yirmi iş günü süre içinde ayrılma hakkını kullanan pay sahiplerinin payları devralmalıdır.

Ayrılma hakkı, pay sahibi tarafından payların tamamı için kullanılmalıdır. Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/9, kısmi bir kullanımı yasaklamıştır. Zaten ayrılma hakkının doğası gereği kısmi kullanım mümkün olmaz. Yoksa böyle bir kullanıma ayrılma hakkı diyemeyiz. Ayrıca ayrılma hakkını kullanacak pay sahipleri, bu hakkı grup ayırımına bakılmaksızın kullanmak zorundadırlar. Bu nedenle paylar çeşitli imtiyazlarla farklı guruplara tabi olsalar dahi, tüm payların HAAŞ'ye satışı şarttır.

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/7, ayrılma hakkının aracı kurum vasıtasıyla kullandırılmasını zorunlu tutmuştur. Bunun nedeni HAAŞ tarafından alınacak payların borsada işlem gören fiyat üzerinden ağırlıklı ortalama esas alınarak ödenmesidir. Ancak payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'lerde aracı kurum kullanma zorunluluğuna talep üzerine SPK tarafından muafiyet tanınabilir.

Ayrılma hakkını kullanacak pay sahipleri ayrılma hakkına konu payları, şirket adına alım işlemlerini gerçekleştiren aracı kuruma, kamuya açıklanan ayrılma hakkının kullanım sürecine ilişkin ilan edilen çerçevede teslim ederek satışı gerçekleştirecektir. Bunun arkasından pay bedelleri, en geç satışı takip eden işgünü içinde ödenmek zorundadır.

d)Ayrılma Hakkının Kullanımının Engellenmesi

Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/5 uyarınca, yönetim kurulunun, genel kurulda alınan önemli işlemlere ilişkin kararların uygulanmasının gerçekleştirilmemesi yoluyla, bu önemli kararlara muhalif olarak ayrılma hakkına sahip olmuş paydaşların bu haklarının kullanmasını engelleyebilmektedir.

Buna göre, önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce; ayrılma hakkı kullanımları sonucunda ortaklığın katlanmak zorunda kalabileceği toplam maliyetin belirlenen tutarı aşması veya belirlenen orandan fazla paya sahip veya belirlenen nitelikteki ortakların olumsuz oy kullanması hâlinde, işlemin gerçekleştirilmeyeceğini kararlaştırabilir. Her iki şart da önemli işlemin uygulanmamasının yönetim kurulu tarafından kararlaştırılabilmesi, pay sahipleri tarafından ayrılma haklarının kullanımı ile HAAŞ'nin varlığının tehlikeye düşmesini engellemek içindir.

Burada, genel kurul kararı alınmış olmasına rağmen, yönetim kuruluna belirlenen bu şartlar çerçevesinde alınan bu önemli kararı uygulamama ve ayrılma haklarını engelleme hakkı tanınmıştır. Ancak bu durum, genel kurulca alınmış kararları yerine getirme görevinin bir istisnası değildir. Zira hükme göre, önemli nitelikteki işlemin onayına ilişkin gündem maddesi ile birlikte bu işleme ilişkin önceden belirlenen şartların genel kurul gündeminde açıklanmış olması ve işlemin onayına ilişkin gündem maddesinden sonra ayrı bir gündem maddesi ile işlemde vazgeçilebileceğinin belirtilmesi gerekmektedir. Yani yönetim kurulu önemli işleme ilişkin kararı uygulamaktan vazgeçebilmesi için de genel kuruldan bu yönde bir yetki alması şarttır.

Vazgeçmeye ilişkin gündem maddesi oylanırken, Seri II-23.1 sayılı tebliğ genel kurulda karara ilişkin uygulanacak toplantı ve karar nisaplarına dair esaslarda belirtilenden farklı olarak toplantıya katılan tüm ortaklar ve vekillerin oy kullanabileceğinden bahsetmiştir. SerPK m.29/6 ve Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.7/1’de aranan nisaplara ilişkin olmak üzere, tebliğ m.7/2’de, TTK m. 436/1’e göre taraf olan nihai kontrol eden ortak statüsündeki gerçek kişiler veya bunların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketler, bu işlemlerin gerçek kişilerin kendileri için doğrudan kişisel nitelikte sonuç doğurması durumunda, bu maddenin hükmü saklı kalmak üzere, söz konusu önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar hükmü yer almaktadır.

Oydan yoksunluk başlıklı TTK m.436/1’de, pay sahibinin kendisi, eşi, alt ve üstsoyu veya bunların ortağı oldukları şahıs şirketleri ya da hâkimiyetleri altındaki sermaye şirketlerinden bahsedilmektedir.

Belirtilen bu kişilerin alınan önemli nitelikteki kararlarla kişisel olarak alakalı olması, oy yoksunluğunu doğurmaktadır. Kanımızca alaka, sayılan kişilerin doğrudan veya dolaylı menfaat temin eder olmasıdır.

Buna göre, önemli işlemlere dair kararlarda oydan yoksunluk söz konusu iken, bunun uygulanmamasına dair yönetim kuruluna yetki veren kararda oydan yoksun olma söz konusu olmayacaktır.

3.Ayrılma Akçesi

a) Fiyatın Belirlenmesi

Seri II-23 sayılı tebliğ m.10’da kullanım fiyatı olarak adlandırılan ayrılma akçesi⁹⁶, ayrılma hakkını kullanan pay sahiplerinin, ayrılma sonucu

⁹⁶ TTK m.141/1’de bu şekilde isimlendirilen ayrılma akçesi, maddenin gerekçesinde şirket

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

HAAŞ'den talep edecekleri paylarının bedelidir. Ayrılma hakkı pay sahipleri açısından malvarlığına dayalı bir menfaatin canlanması, var olan menfaatin nakde dönüştürülmesidir⁹⁷. Bunun da karşılığı ayrılma akçesidir.

SerpK m.24, ayrılma hakkını kullanan pay sahiplerinin, payları HAAŞ'ye satarak ayrılacağını, HAAŞ'nin bu payları, söz konusu önemli işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almak zorunda olduğunu öngörmüştür. Seri II-23 sayılı tebliğ m.10/1, bu hususu açıklayarak, kullanım fiyatının, işlemin ilk defa kamuya açıklandığı tarihten önceki, açıklanan tarih hariç olmak üzere, otuz gün içinde borsada oluşan düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması olarak belirleneceğini söylemiştir. Ayrılma hakkı aracı kurum vasıtasıyla kullanılacağı için, bu yöntem üzerinden hesaplama yapmak ve payların değerini bulmada adil değer açısından bir sorun olmaz.

Bu otuz günlük sürenin belirlenmesinde esas alınan, ayrılma hakkına neden olan önemli işlemin kamuya açıklanması zamanıdır. Kamuya açıklanma açısından ise, tebliğ m.10/3'de de belirlendiği üzere, KAP'da açıklanma tarihi, payları borsada işlem gören HAAŞ için bu otuz günlük sürenin ne şekilde belirleneceğinde esas olacaktır.

Anonim şirkette ayrılma hakkını öngören hukuklarda, ayrılma akçesi, payların adil bir değer (*fair value*) üzerinden satın alınması şeklinde kabul edilmişken, SerPK, payları borsada işlem gören HAAŞ açısından borsada iş günü ortalama fiyatını adil değer olarak belirlemiştir⁹⁸. Buna karşılık, payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'ler için Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10/2, ayrılma hakkı kullanım fiyatı ile bu fiyatın adil ve makul olduğunun tespiti amacıyla SPK'nın ilgili düzenlemelerine göre hazırlanacak değerlendirme raporundan bahsetmiştir. SerPK m.24/4'ün satım fiyatının belirlenmesindeki esasları SPK'ya bırakması sonucu, Seri II-23.1 sayılı tebliğ bu yönde bir düzenleme yapmıştır.

birleşmesini menfaatlerine aykırı gören pay sahiplerine tanınacağı belirtilen mevcut payların gerçek değeri ödenerek ortaklıktan ayrılma hakkına dair ödeme olarak tarif edilebilir. Ayrılma akçesi tabiri, TTK m.202/2'de hâkimiyetin uygulanması sonucu haklı sebebi bulunmayan işlemler için ayrılma hakkında kullanılmamıştır.

⁹⁷ SIEGEL, s.79.

⁹⁸ TTK m.202'de ise hâkimiyetin önemli işlemlerde hukuka aykırı kullanımı bakımından pay sahiplerinin tercih hakkı olan ayrılma hakkının kullanımında varsa borsa değeri, yoksa veya hakkaniyete aykırı düşüyorsa gerçek değer veya genel kabul gören bir yöntemle belirlenen bir değerle kullanılacağı öngörülmüştür.

Anlaşılabacağı üzere, HAAŞ'nin payları borsada işlem görmüyorsa, borsa fiyatının mümkün olmaması nedeniyle, adil ve makul bir değer kriteri⁹⁹, ayrılma hakkında payların bedellerinin ödenmesinde söz konusu olacaktır. Payların bu adil ve makul değeri ise bir değerlendirme raporu ile belirlenecektir. Değerleme raporu, SPK'nın ilgili düzenlemelerine göre hazırlanacaktır. Bununla ilgili 6332 sayılı SerPK döneminde bir düzenleme yoktur. Ancak 2499 sayılı SerPK döneminde çıkarılmış Seri VIII, No:45 sayılı Sermaye Piyasalarında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ bulunmaktadır. Bu tebliğin 2.maddesine göre, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılacak değerlendirme işlemlerinin, tebliğ ekinde yer alan uluslararası değerlendirme standartları çerçevesinde yapılması mecburi tutulmuştur. İlgili standartlarda şirket ve buna bağlı olarak pay değerlemelerinin nasıl yapılacağı, hangi kıstasların esas alınacağı ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur.

Değerleme raporunun önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısı gündemi ile birlikte açıklanması gerekmektedir.

Payları borsada işlem görmeyen HAAŞ için ayrılma hakkının kullanımının başlangıcı yine kamuya açıklanma tarihidir. Bu tarih ise, Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10/3'e göre SPK ve şirket internet sitesinde yayımlanma tarihi olarak belirlenmiştir.

Gerek payları borsada işlem gören, gerekse görmeyen HAAŞ'ler açısından kamuya açıklanmanın gerçekleşmemesi durumuyla karşılaşılabilmektedir. Bu bakımdan Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10/3 şu hükme yer vermiştir. "Kamuya açıklama yapılmamış olması veya açıklamanın zamanında yapılmamış olması ya da payları borsada işlem gören ortaklıklar için KAP, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için ise Kurul ve ortaklık internet sitesi dışında başka bir yerde açıklama yapılmış olması hallerinde; işleme ilişkin yönetim kurulu kararının özel durumlara ilişkin Kurul düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanması gereken tarih veya herhalde ortaklık yetkililerince yönetim kurulu kararından daha önce açıklama yapılmış olması hâlinde bu tarih ayrılma hakkı kullanım fiyatının tespitinde işlemin ilk defa kamuya açıklandığı tarih olarak kabul edilir."

⁹⁹ Doktrinde adil değer (*fair value*) olarak adlandırılan bu pay değeri, işletmenin mali yapısı ile ilgili çeşitli faktörlere göre değerlendirilmesiyle ortaya çıkan bir nitelik taşımaktadır. SÖNMEZ, s.123. Bu açıdan da, her payları borsada işlem görmeyen HAAŞ için hazırlanacak raporda belirlenen adil değer, o HAAŞ'nin özelliklerine göre kendine has bir değerlendirme içerir. SİEGEL, s.135.

Görüldüğü üzere, düzenleme kamuya açıklama yapılmamış olmasında da ayrılma hakkının kullanım süresini belirlemiş, hiç açıklama yapılmama diye bir durum öngörmemiştir.

Aynı genel kurul toplantısında karara bağlanacak birden fazla önemli işlemi için belirlenecek ayrılma hakkı kullanım fiyatının gündemde ayrıca ve ayrı ayrı gösterilmesi gerekmektedir. Ancak pay sahiplerine ödenecek ayrılma hakkı kullanım fiyatının belirlenmesinde, ilgili ortağın olumsuz oy kullandığı tüm önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ayrılma hakkı kullanım fiyatlarının en yükseği dikkate alınacaktır.

Payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'lerde pay değerinin borsa fiyatı değil değerlendirme raporu ile belirlenecek olması, değerlendirme raporu sonrası ortaya çıkan fiyatı beğenmeyen pay sahipleri için, dava açma haklarının varlığını şart kılmaktadır. Bu dava pay bedelinin tespiti için açılacak bir dava olacaktır. Kanımızca Amerikan hukukunda olduğu gibi, pay bedelini beğenmeyen pay sahiplerinin burada HAAŞ'ye bir başvuru yaparak ek ödeme talep etmeleri, bunun kabul edilmemesi hâlinde, dava açma haklarını kullanmaları daha uygundur¹⁰⁰. Somut durumda pay bedellerinin tespiti için açılacak dava ve bu davada bir süre SerPK ve Seri II-23.1 sayılı tebliğde öngörülmemiştir. Ancak Seri II-23.1 sayılı tebliğ'in 9/6.maddesine göre, ayrılma hakkının kullanılması genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlayıp, kullanım süresi on iş gününden az yirmi iş gününden fazla olmaması nedeniyle, değerlendirme raporunda belirlenen pay değerine itiraz eden pay sahibinin, kullanım süresi içinde belirlenen değeri ihtirazi kayıtlı kabul edip, bundan sonra talep ettiği ek değer için pay tespiti davası açması gereklidir. Aksi takdirde, ayrılma hakkını kullanma imkânını kaybeder.

b) Payların Satın Alınmasının Sonuçları

Pay sahibinin ayrılma hakkını kullanmasıyla, HAAŞ, payları Seri II-23.1 sayılı tebliğ'de belirtilen kıstaslar içersinde belirlenen sürede kullanım fiyatı üzerinden satın alacaktır. Ayrılma hakkını kullanan pay sahibinin payları HAAŞ tarafından alındığı andan itibaren, pay sahibinin şirketle olan ortaklık bağı sona erecek, artık ortaklıktan ileri gelen bütün haklar ortadan kalkacaktır.

Bunun zamanı, Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/7 uyarınca, şirket adına alım işlemlerini gerçekleştiren aracı kuruma, kamuya açıklanan ayrılma hakkının kullanım sürecine ilişkin ilan edilen çerçevede ve genel hükümler

¹⁰⁰ Bu konuda, ÖZDOĞAN, s.739.

doğrultusunda teslim edilmesi anıdır. Nitekim , Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.9/8, genel kurullarda önemli nitelikteki işlemler bakımından olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, söz konusu genel kurul toplantısı gündeminde bulunan diğer gündem maddeleri açısından ortaklık haklarını kullanmaya devam ederler diyerek, satışın bitip teslimin gerçekleşmesine kadar pay sahibinin ortaklık haklarını her şekilde kullanmaya devam edeceğini göstermiştir.

Satın alma sonucu, pay sahibine ait paylar HAAŞ'ye geçer. Yani HAAŞ kendi paylarını iktisap etmiş olur. Böyle bir durumda ortaya çıkan, şirketin kendi paylarını iktisap yasağına aykırı davranmasıyla, durumun ne olacağıdır. TTK m.379/1'de anonim şirketler bakımından, kendi paylarını iktisap etmede sınır yüzde on olarak belirlenmiş, SerPK m.22, HAAŞ'lerin kendi paylarını SPK tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabileceğini öngörmüş, buna ilişkin olarak I-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği çıkarılmıştır¹⁰¹. Bu tebliğin, 5.maddesinde gösterilen şartlar dâhilinde, tebliğin 9.maddesine göre HAAŞ'nin kendi paylarını iktisabı da ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşmamaktadır¹⁰².

Bunlarla beraber, Seri II-23.1 sayılı tebliğ m.10/8, ayrılma hakkının kullanılması sonucunda geri alınan paylar, şirketlerin kendi paylarını geri almasına ilişkin SPK düzenlemelerine tabi olmakla beraber, I-22.1 sayılı tebliğ düzenlemesindeki geri alma sınırına ilişkin oranının ayrılma hakkının kullanılması hâlinde uygulanmayacağı kabul etmiştir¹⁰³.

Geri alınan payların, I-22.1 sayılı tebliğin 19.maddesinin 9.maddeye yaptığı atıfla, ancak yüzde onu, şirketin mülkiyetinde tutulabilir. Aynı zamanda geri alınan payların toplam bedeli, SPK düzenlemeleri çerçevesinde kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamaz. Bu halde, ayrılma hakkı gereği satın alınan payların belirlenen sınırlardan fazla olması durumunda, bu payların en fazla ödenmiş ve çıkarılmış sermayenin yüzde onuna tekabül eden ve kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarı haricindekilerin elden çıkartılması gerekecektir.

I-22.1 sayılı tebliğ m.19/2, bu elden çıkartmanın geri alım tarihinden itibaren en geç bir yıl içinde olacağını ve bu süre boyunca satılmayan payların

¹⁰¹ 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı RG.

¹⁰² Fakat bu tebliğin 16.maddesinde gösterilen hallerde bu sınırlar uygulanmaz.

¹⁰³ I-22.1 sayılı tebliğin 16/1 (c) maddesinde, bir kanuni satın alma yükümlülüğü nedeniyle yüzde onluk sınırın uygulanmayacağı hükmü de aynı yönde sonuç doğurmaktadır.

sermaye azaltımı suretiyle itfa edileceğini belirtmiştir. Bununla beraber I-22.1 sayılı tebliğ m.19/3, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin azaltılması çerçevesinde payların iktisap edilmesi haricinde, payların ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmının, herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkartılması veya bu süre zarfında elden çıkarılmayan payların sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa edilmesi gerektiğinden bahsetmiştir. Bu durumda ayrılma hakkının kullanımı sonucu kendi paylarını iktisap eden HAAŞ, üç yıl boyunca yüzde onu aşan oranda satın aldığı payların, bu oranı aşan kısmını elde tutabilir¹⁰⁴.

SONUÇ

6362 sayılı SerPK ile getirilen ayrılma hakkı, HAAŞ'lerde azınlık pay sahiplerinin korunması için yeni tanınmış bir müessesedir. Ayrılma hakkı, her pay sahibi tarafından şirkete karşı tek taraflı bir irade beyanı ile kullanılabilen bireysel bir hak niteliğindedir. Aynı zamanda kanuni nitelikte ve pay sahibinin rızasına bağlı olmadığı için vazgeçilmez bir hak niteliğindedir. Bunun dışında kullanılması, pay sahibine para ile ölçülebilen bir miktar sağladığından malvarlıksal hak olarak da kabul edilmelidir.

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi, şirket genel kurulunda alınan önemli bir karara karşı olmakla mümkün olabilmektedir. Önemli karar ise, şirketten şirkete değişiklik gösterebilir. Çünkü anonim şirketin geleceğini, dolayısıyla pay sahiplerinin geleceğini ne şekilde etkilediğine bakılarak bir kararın önemli olup olmadığına kanaat getirilebilir. Yabancı hukuklarda önemli karar kavramı çeşitli genel kurul kararları değerlendirilerek, tanımlanmaya çalışılmıştır. Bununla beraber SerPK m.23, önemli işlem olarak görülen genel kurul kararlarını saymış, bunun dışında Seri II-23.1 sayılı tebliğ'de de bunlara bazı ek kararlar göstermiştir. Ancak bu tebliğin ilgili maddesine göre, bütün sayılanlar haricinde, SPK kararlarıyla başka genel kurul kararların da önemli karar olarak kabul edilmesi mümkün olup, burada sınırlı bir sayı prensibine gidilmemiştir. Ancak SPK'nın takdir hakkına göre, HAAŞ'nin esas sözleşmesine konulacak bir hükümlerle başka ayrılma hakkı tanınacak önemli kararlar kategorisi oluşturulamaz. Buna SerPK ve Seri II-23.1 sayılı tebliğ engeldir.

¹⁰⁴ I-22.1 sayılı tebliğ m.19/4 uyarınca ise, ayrılma hakkının kullanıldığı HAAŞ, sabit sermayeli menkul kıymet yatırım ortaklığı ise, daha önceki alımlar dahil geri alınan paylarının nominal değeri, ödenmiş veya çıkarılmış sermayelerinin yüzde yirmisini ve fiili dolaşımdaki pay oranının yüzde otuzunu aşmamak kaydıyla geri alınan payları süresiz olarak elde tutabilir.

SerPK ve Seri II-23.1 sayılı tebliğde sayılan önemli kararlar, birleşme, bölünme, tür değiştirme ve sona erme, şirket malvarlığının devretme, üzerinde aynı hak tesis etme veya kiralama, faaliyet konusunu değiştirme, imtiyaz öngörme veya mevcut imtiyazların kapsam ve konusunu değiştirme, borsa kotundan çıkma, ilişkili taraflardan önemli ölçüde mal varlığı edinme veya kiralama, nakit sermaye koyma borcunun borçlara mahsup edilmek suretiyle yerine getirilmesi ve bedelli sermaye artırımlarında elde edilen fonun kullanım şekli olarak gösterilmiştir. Ancak bunlar sınırlı sayı biçiminde sayılmamış, SPK'nın tebliğde gösterilen şartlar çerçevesinde bazı işlemler için alınan genel kurul kararlarının önemli işlem kategorisinde değerlendirilebileceği benimsenmiştir.

Düzenlemelere göre, ayrılma hakkı konusu olan önemli işlemler hakkında karar alınabilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, toplantı nisabı aranmaksızın, şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy kullanması gerekmektedir. Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile de karar alınabilir.

Görüldüğü üzere, SerPK'da genel olarak TTK'da bulunan ağırlaştırılmış toplantı ve karar alma nisaplarını yumuşatan hükümler olmakla beraber, ayrılma hakkının kazanılacağı genel kuruldaki kararlar için ayrı ve özel ağırlaştırılmış bir toplantı ve karar nisabı konulmuştur.

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için pay sahibi olmak ve işlemin önemli işlem niteliğinde olması dışında herhangi bir şart öngörülmemekle beraber, hakkın kullanılması için bazı şekli şartlar vardır. Bunlardan birincisi, pay sahibinin genel kurula katılıp önemli işleme ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy kullanması ve bu hususu genel kurul tutanağına muhalefet şerhi olarak geçirtmesidir. Ancak pay sahibinin önemli nitelikte işleme ilişkin karar alınan genel kurul toplantısına katılmasına engel olunması, genel kurul toplantısında usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun biçimde ilan edilmemesi hâllerinde, bu şart aranmaksızın da ayrılma hakkı kullanılabilir.

Bunun yanında pay üzerinde intifa hakkı bulunduğu ve oy hakkının intifa hakkı sahiplerince kullanıldığı hallerde, intifa hakkı sahibinin ayrılma hakkını kullanamaz. Pay sahibi veya temsilcisi, ayrılma hakkını kullanmak

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

için genel kurul toplantılarına katılıp, ilgili işleme karşı olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletmek zorundadır.

Ayrılma hakkının kullanılmasında önemli işlem hakkında karar alınacak genel kurul öncesi ve sonrasında pay sahibi ve şirket yönetim kurulu tarafından da yapılacak bazı muameleler vardır.

Genel kurul öncesi, genel kurul toplantısının gündeminde, kurulda alınacak önemli karar ya da kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ayrılma hakkının bulunduğu, bu hakkın kullanılması durumunda payların şirket tarafından satın alınacağı birim pay bedeli ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci yazılmak zorundadır. Aynı zamanda gündemde ayrılma hakkının varlığı açısından genel bilgi verilmesi ve muhalefetin tutanağı yazdırılması gerektiğinin belirtilmesi lazımdır. Çağrıda yer alacak bu hususların bulunmaması, pay sahibinin genel kurula gelmemiş olsa bile ayrılma hakkını kullanma imkânını sağlar. Çağrıda, HAAŞ'nin ayrılma hakkının kullanımı hâlinde payları satın alacağı belirtilmesi ve her bir payın ayrılma hakkındaki satın alma değerinin de açıklanması şarttır.

Genel kurul sonrası ayrılma hakkını kullanabilir olan pay sahiplerinin HAAŞ'ye bu konuda bir bildirim göndermeleri gerekmektedir. Bu bildirim ise bir süreye bağlanmıştır. Ayrılma hakkının kullandırılması genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlar. Ayrılma hakkının kullanım süresi on iş gününden az, yirmi iş gününden fazla olamaz. Dolayısıyla pay sahibi, bu süreler içinde ayrılma hakkının kullanacağını bildirmezse, daha sonra ayrılma hakkını kullanamaz.

Ayrılma hakkının kullanımı esasen payların pay sahibi tarafından HAAŞ'ye satıp devredilmesi işlemidir ve karşılıklı irade beyanlarının uyuşması ile gerçekleşir. Bununla birlikte ayrılma hakkı aracı kurum vasıtasıyla gerçekleşecektir. Bunun esas nedeninin HAAŞ tarafından alınacak payların borsada işlem gören fiyat üzerinden ağırlıklı ortalama esas alınarak ödenmesidir. Fakat Seri II-23.1 sayılı tebliğ, payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'lerde aracı kurum kullanma zorunluluğuna muafiyetin SPK kararıyla tanınabileceğini öngörmüştür. Pay sahipleri, paylarını aracı kuruma, eslim ederek satışı gerçekleştirir. Pay bedelleri de, en geç satışı takip eden işgünü içinde ödenir.

Her ne kadar ayrılma hakkı pay sahipleri için kanunen tanınan bir hak olsa da, bu hakkın kullanımının istisnai olarak HAAŞ tarafından engellenmesi mümkündür. Şirket yönetim kurulu bunu, genel kurulda alınan önemli

işlemlere ilişkin kararların uygulanmasının gerçekleştirilmemesi yoluyla sağlayabilmektedir. Önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce, ayrılma hakkı kullanımlarının şirketin katlanmak zorunda kalabileceği toplam maliyetin belirlenen tutarı aşması veya belirlenen orandan fazla paya sahip veya belirlenen nitelikteki ortakların olumsuz oy kullanması hâlinde, işlemin gerçekleştirilmeyeceğini kararı alınabilir. Genel kurul kararı alınmış olmasına rağmen, yönetim kurulu belirlenen bu şartlar çerçevesinde alınan bu önemli kararı uygulamama ve ayrılma haklarını engelleyebilmektedir. Ancak yönetim kurulu bu yetkiyi genel kuruldan aldığı takdirde kullanabilecektir.

HAAŞ'de kullanılan ayrılma hakkı sonrası, payların şirket tarafından satın alınması ile pay sahibine bir ayrılma akçesi ödenecektir. Bu miktar, payları borsada işlem gören HAAŞ'ler için önemli işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasıdır. Buna karşılık, payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'ler için ayrılma hakkı kullanım fiyatı ile bu fiyatın adil ve makul olduğunun tespiti amacıyla SPK'nın ilgili düzenlemelerine göre hazırlanacak değerlendirme raporuna göre ayrılma akçesi belirlenecektir. Payları borsada işlem gören HAAŞ'ler de ayrılma akçesini belirlemede esas alınan tarih kamuya açıklanma tarihi olup, burada KAP'da yayımlanma tarihi esas alınmıştır. Payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'lerde ise değerlendirme raporu için pay değerini belirlemede esas alınan tarih şirket internet istesinde yayımlanma tarihidir.

Payları borsada işlem görmeyen HAAŞ'lerde pay değerinin borsa fiyatı değil değerlendirme raporu ile belirlenecek olması, değerlendirme raporu sonrası ortaya çıkan fiyatı beğenmeyen pay sahipleri için, dava açma haklarının olduğunun kabulünü gerektirmektedir. Kanımızca bu dava hakkının kullanımı, değerlendirme raporunda belirlenen pay değerine itiraz edilip, kullanım süresi içinde belirlenen değeri ihtirazi kayıtla kabul edilerek, ek değer için pay tespiti davası açması şeklinde gerçekleşmelidir.

Payların HAAŞ'ye satılması, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi sonucunu doğurur. TTK'da olduğu gibi, HAAŞ'ler için SerPK'da da şirketin kendi paylarını iktisabı belli bir oran haricinde yasaklanmıştır. Bu oranda esas veya çıkarılmış sermayenin yüzde onudur. Bununla birlikte, bu sınırlar ayrılma hakkının kullanımında uygulanmazlar. Ancak satın alınan payların belli bir süre sonunda elden çıkartılmaları gerekecektir. SPK'nın ilgili tebliğine göre, ayrılma hakkının kullanımı sonucu kendi paylarını iktisap eden HAAŞ, üç yıl

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

boyunca yüzde onu aşan oranda satın aldığı payların, bu oranı aşan kısmını elde tutabilir. Üç yılın sonunda ise, elden çıkartma veya sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa etmesi lazımdır.

Ele aldığımız bu çerçevede düzenlenen ayrılma hakkı, HAAŞ'lerde pay sahibine sağlanmış, şirkete karşı pay sahibinin haklarını dengeleyen bir hak olarak gözükmektedir. TTK m.202/2'de şirketler topluluğunda hâkimiyetin kötüye kullanılması hâlinde alınan genel kurul kararlarına muhalif kalan pay sahiplerine de tanınmış bu hakkın, sadece topluluk oluşturmaksızın bir HAAŞ için ve hâkimiyetin kötüye kullanılması şartı da olmaksızın tanınması, HAAŞ'lerdeki pay sahipliği ve yönetim yapısı açısından gereklidir. Böylelikle HAAŞ pay sahipleri, çoğunluk yönetimine katılamadıkları ve katılma imkânlarının da ileride doğmayacağı bu şirketlerdeki menfaatlerini kısmen veya tamamen ortadan kaldıran kararlara karşı, şirket ortaklığından ayrılarak menfaatlerini koruma yoluna gidebilmektedirler.

KAYNAKÇA

AKÇAAL Mehmet; İşletmenin Devri, Ankara 2014.

BİÇER Levent/HAMAMCIOĞLU Esra; Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı, KHÜHFD, Sayı 1, Haziran 2013.

ÇELİK Aytekin; Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2012.

ÇOŞTAN Hülya; Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004.

DOMANİÇ Hayri; Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.I, İstanbul 1988.

FOSTMOSER Peter/MEIER-HAYOZ Arthur/NOBEL Peter; Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.

EREN Fikret; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 14.Baskı, Ankara 2012.

FRONING Christoph; Sudhoff, Unternehmensnachfolge, 5. Auflage 2005.

GEIS S. George; An Appraisal Puzzle, Northwestern University Law Review, Vol.105, No:4 2011.

HELVACI Mehmet; Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2004.

HUFFER Uwe, Aktiengesetz, München 2012.

KALSS Susanne; Umwandlungsgesetz, Band 56; Herausgegeben von Semler Johannes/Stengel Arndt, 3.Auflage, München 2012.

KANDA Hideki / LEVMORE Saul; The Appraisal Remedy and the Goals of Corporate Law, UCLA Law Review, Vol. 32, 1985.

KENDİGELEN Abuzer; Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994.

LETSOU V. Peter; The Role Of The Appraisal in Corporate Law, Boston Collage Law Review, Vol:39, 1998.

MOROĞLU Erdoğan; Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6.Baskı, İstanbul 2012.

ÖZDAMAR Mehmet; Anonim Ortaklığın Sahip Olduğu Malvarlığının Yönetim Kurulu Tarafından Topluca Devredilmesi, SÜHFD, c.14, Sayı 2, 2006.

ÖZDOĞAN Ayşegül; Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Sermaye Piyasası Kurulu, Cumhuriyetin 80.Yılına Armağan, Ankara 2004.

POROY Reha/TEKİNALP Ünal/ÇAMOĞLU Ersin; Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 11.Bası, İstanbul 2009.

PULAŞLI Hasan; Şirketler Hukuku Şerhi, C.I-II, Ankara 2011.

SEVİ Murat Ali; Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 2.Baskı, Ankara 2012.

SIEGEL Mary; Back to The Future: Appraisal Rights in The Twenty

Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı

First Century, Harvard Journal on Legislation, Volume 32, 1995.

SÖNMEZ Ziyaeddin Yusuf; Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009.

TEKİNALP Ünal; Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2013.

TÜRK Hikmet Sami; Ticaret Ortaklıklarının Nev'i Değiştirmesine İlişkin Yargıtay Kararları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985.

UZUNALLI Sevilay; Anonim Şirkette İşletme Konusu, Ankara 2013.

VRIES Pieter Paul; Exit Right of Minority Shareholders in a Private Limited Company, Deventer 2010.

WERTHEIMER M. Bary; The Purpose of The Shareholders' Appraisal Remedy, Tennessee Law Review, Vol.65, 1997-1998.

www.corporations.uslegal.com (20.02.2014).

www.kazanci.com.

