

T.C.
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR AÇISINDAN
MALVARLIĞININ ÖNEMLİ BİR BÖLÜMÜ ÜZERİNDE
TASARRUF EDİLMESİ SONUCUNU DOĞURAN İŞLEMLER

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ahmet Yasin BÖLÜCEK

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Tolga AYOĞLU

HAZİRAN 2019

ÖNSÖZ

Tez çalışmamın ortaya çıkmasında birçok kişinin katkısı olmuştur. Bu kişilerin başında değerli hocam ve danışmanım Prof. Dr. Tolga Ayoğlu gelmektedir. Çalışmamın başından beri yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen, her zaman büyük destek ve anlayış gösteren, hem benim hem de tezin üzerinde fazlasıyla emeği bulunan hocama şüphesiz çok şey borçluyum. Kendisine şükranlarımı sunuyorum.

Aynı şekilde, değerli zamanını ayırıp tezimi satır satır okuyarak beni onurlandıran, içinden çıkamadığım tartışmalarda bana yol gösteren ve her türlü soru ve sorunumda desteğini esirgemeyen, kendisine olan minnet borcumu asla ödeyemeyeceğim Av. Dr. Halisan Yengin'e de teşekkürü bir borç bilirim. Kendisinin motive edici konuşmaları olmasaydı bu tez tamamlanamayabilirdi.

Bu süreçte bana her zaman destek olan hocalarım Doç. Dr. Çağla Tansuğ ve Doç. Dr. Özen Ülgen Adadağ'a, yardımlarından ötürü arkadaşlarım Ar. Gör. Cihad Şaylan, Ar. Gör. Onur Dur, Av. Mustafa Çağrı Soyer, Av. Zeki Nizam Cebe ve Av. Hüseyin Servet Çetin'e, bazı Yargıtay içtihatlarına erişmem hususunda yardımları için Hakim Halis Çelebi ve Hakim Sedat Can'a, Huriye Çelebi nezdinde tüm Galatasaray Üniversitesi Suna Kıraç Kütüphanesi çalışanlarına ve ayrıca Bahçeşehir Üniversitesi Barbaros Kütüphanesi yetkililerine teşekkürlerimi sunuyorum.

Son ve en özel teşekkürü ise aileme etmem gerekir. Her anımda maddi ve manevi desteklerini üzerimden bir an olsun eksik etmeyen ve beni bugünlere çok büyük emeklerle getiren, haklarını asla ödeyemeyeceğim annem Leman Bölücek'e, babam Prof. Dr. Cemal Bölücek'e, ablam Ahsen Talu'ya ve teyzem Gülizar Çam'a ne kadar teşekkür etsem azdır.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	ii
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	vi
RESUME	vii
ABSTRACT	xii
ÖZET	xvii

GİRİŞ	1
A. Konunun Tanıtımı ve Sınırlandırılması	1
B. Plan	2
C. Terminoloji	2
D. Konuya İlişkin Mevzuata Bakış	3

I. KAPALI ANONİM ŞİRKETLERDE ÖNEMLİ MİKTARDA ŞİRKET VARLIĞININ TOPTAN SATIŞINA İLİŞKİN HUKUKİ REJİM..... 4

A. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışının Karşılaştırmalı Hukukta Düzenleniş Şekli	4
1. Amerikan Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli	4
2. İsviçre Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli	6
3. Alman Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli	9
4. AB Düzenlemelerine Göre Konunun Düzenleniş Şekli	10
B. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışının eTTK ve TTK Döneminde Düzenleniş Şekli	12
1. eTTK’da Öngörülen Sistem	12
2. TTK m. 408/2 (f) Hükmünde Öngörülen Sistem	20
a) “Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı” Kavramı	20
(1) Şirket Varlığı Kavramı	20
(2) Önemli Miktar Kavramı	23
(3) Toptan Satış Kavramı	26
b) TTK m. 408/2 (f) Hükmünün Limited Şirketlere de Uygulanıp Uygulanmayacağı	27
c) TTK m. 408/2 (f) Hükmü Kapsamında Alınacak Genel Kurul Kararının Tâbi Olacağı Yetersayılar	30
d) TTK m. 408/2 (f) Hükmü Uyarınca Alınması Gereken Genel Kurul Kararının İçerik ve Kapsamının Ne Olması Gerektiği Hususu	32
e) TTK m. 408/2 (f) Hükmünün Satış İşlemi Dışındaki Çeşitli İşlemlere de Kıyasen Uygulanıp Uygulanmayacağı	34
C. TTK m. 408/2 (f) Hükmünün Düzenleniş Amacı	36
D. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışında Yönetim Kurulunun Bilgi Verme Yükümlülüğü	38
E. TTK m. 408/2 (f) Hükmünün TBK m. 202 ve 203 ile TTK m. 11/3 Hükümleri ile İlişkisi	40
F. Genel Kurul Kararının Satış İşleminin Geçerliliği Üzerindeki Etkisi	43
1. Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği ve Buna Bağlı Olarak Bir Genel Kurul Kararı Olmadan Gerçekleştirilen Satış İşleminin Geçerliliği	43
2. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu	53

3. Şirket Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının Yönetim Kurulu Üyelerini Sorumluluktan Kurtarıp Kurtaramayacağı.....	56
a) Önemli Miktarda Varlık Satışına İlişkin Genel Kurul Kararında.....	56
b) Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına İlişkin Genel Kurul Kararında.....	57
(1) Esas Sözleşme İle Yetkilendirilmediği Hallerde Genel Kurul Tarafından Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına Karar Verilip Verilemeyeceği.....	57
(2) Esas Sözleşme İle Yetkilendirildiği Hallerde Genel Kurul Tarafından Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına Karar Verilip Verilemeyeceği.....	59
4. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının Butlanının veya Yokluğunun Tespiti ile İptaline İlişkin Kararların Hukuki Etkisi.....	61

II. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA MALVARLIĞININ ÖNEMLİ BİR BÖLÜMÜ ÜZERİNDE TASARRUF EDİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ REJİM 64

A. Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından Malvarlığının Önemli Bir Bölümü Üzerinde Tasarruf Edilmesi Sonucunu Doğuran İşlemlerin Karşılaştırmalı Hukukta Düzenleniş Şekli.....	64
1. Amerikan Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli.....	64
2. İsviçre Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli.....	66
3. Alman Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli.....	66
B. Pay Sahiplerine Çeşitli Önemli Nitelikteki İşlemlerle Bağlı Olarak Tanınan Ayrılma Hakkının Türk Hukukunda Kabul Ediliş Süreci ve SerPK m. 23/1 (b) Hükmü.....	68
C. SerPK m. 23/1 (b) Hükmünün Düzenleniş Amacı.....	70
D. “Ortaklık Malvarlığı”nın Tanımı.....	74
E. SerPK m. 23/1 (b) Hükmü Kapsamındaki İşlemlere İlişkin Olarak Ayrılma Hakkı Tebliği İle Getirilen Önemlilik Ölçütleri.....	75
1. Malvarlığının Değerinin Toplam Aktife Oranı.....	75
2. İşlemin Tutarının Ortaklık Değerine Oranı.....	77
3. Malvarlığının Gelire Katkısının Toplam Gelire Oranı.....	77
4. Malvarlığı Unsurunun Ortaklığın Faaliyetine Katkısı.....	79
F. Devir, Kira ve Ayni Hak Tesisi İfadelerinin Kapsamı.....	82
1. Malvarlığının Tümü veya Önemli Bölümünün Devri Anlamına Gelebilecek Hukuki İşlemler.....	82
a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği’nin Malvarlığının Devri İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi.....	83
b) SerPK m. 23/1 (b) Hükmü Kapsamında Gerçekleşen “Malvarlığının Tümünün veya Önemli Bir Bölümünün Devrinin” TBK m. 202 ve 203 ile TTK m. 11/3 Hükümleri İle İlişkisi.....	84
2. Kiraya Verme İfadesinin Tüm Kira Türlerini Kapsayıp Kapsamadığı.....	85
a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği’nin Kiralama İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi.....	87

b) Kısa Süreli Kira Sözleşmelerinin Kapsam Dışında Kalması Gerekip Gerekmediği ve Mevcut Düzenlemeler Uyarınca Kısa Süreli Kira Sözleşmelerinin Durumu	88
3. Ayni Hak Tesisi	89
a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği'nin Ayni Hak Tesisi İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi	89
(1) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Tesis Ettiği Ayni Haklar Bakımından	90
a. Kendi Tüzel Kişilikleri Adına veya Bağlı Ortaklıkları Lehine Gerçekleştirilen Ayni Hak Tesisi İşlemleri	91
b. Üçüncü Kişiler Lehine Gerçekleştirilen Ayni Hak Tesisi İşlemleri ..	95
(2) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Bağlı Ortaklıklarının Tesis Ettiği Ayni Haklar Bakımından	100
G. Devir, Kiralama ve Ayni Hak Tesisi İşlemlerinin Zaman Açısından Bağlantılı Olması	102
H. Ayrılma Hakkının Doğmadığı Haller	103
I. Ayrılma Hakkının Kullanılması	105
1. Genel Kurul Toplantısına İlişkin Özellikler	106
2. Ayrılma Hakkının Kullanılma Koşulları	107
a) Olumsuz Oy Kullanma	108
b) Muhalefetini Tutanağa İşletme	109
c) Ortaklığa Başvuru	109
3. Yönetim Kurulu Tarafından Önemli Nitelikteki İşlemin Gerçekleştirilmemesine Karar Verilmesine İlişkin İstisnai Düzenleme ..	111
İ. Ayrılma Hakkının Kullanılmasının Sonuçları	114
1. Pay Sahipleri Bakımından	114
2. Ortaklığın Payları Geri Alması	115
J. Genel Kurul Kararının Devir, Kiralama ve Ayni Hak Tesisi İşlemlerinin Geçerliliği Üzerindeki Etkisi	118
1. SerPK m. 23/1 (b) Hükmünde Sayılan İşlemler Bakımından Genel Kurul Kararlarının Hukuki Niteliği ve Buna Bağlı Olarak Bir Genel Kurul Kararı Olmadan Gerçekleştirilen İşlemlerin Geçerliliği	118
2. Kurul ve Pay Sahiplerinin Önemli Nitelikteki İşlemlerde Karar Alma Sürecine İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Aykırılıklara Karşı Başvurulabilecekleri Yollar ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu	119
3. SerPK m. 23/1 (b) Hükmünde Sayılan İşlemlere İlişkin Olarak Alınan Genel Kurul Kararının Butlanının veya Yokluğunun Tespiti ile İptaline İlişkin Kararların Hukuki Etkisi	126
SONUÇ	128
KAYNAKÇA	133
ÖZGEÇMİŞ	139

KISALTMALAR

a.g.e.	: adı geçen eser
a.g.m.	: adı geçen makale
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
Ayrılma Hakkı Tebliği	: II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
dpn.	: dipnot
E.	: Esas
eBK	: 818 sayılı Mülga Borçlar Kanunu
eTTK	: 6762 sayılı Mülga Türk Ticaret Kanunu
eSerPK	: 2499 sayılı Mülga Sermaye Piyasası Kanunu
Finansal Raporlama Tebliği	: II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
İİK	: 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
İsv. BK	: İsviçre Borçlar Kanunu
K.	: Karar
Karş.	: Karşılaştırınız
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
Lfus	: Loi federale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine
m.	: madde
MBCA	: Model Business Corporation Act
N.	: numara
POK	: Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
s.	: sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
UmwG	: Umwandlungsgesetz (Alman Tür Değişirme Kanunu)
vd.	: ve devamı

RESUME

Les sociétés anonymes publiques sont soumises à des réglementations particulières dans certains domaines vis-à-vis des sociétés anonymes non publiques en raison de leur nature. L'une de ces réglementations particulières est le droit à la dissidence prévu pour les actionnaires des sociétés anonymes publiques. En droit turc, le droit à la dissidence est conditionné à la décision de l'assemblée générale en ce qui concerne l'exécution d'une transaction significative et le respect de certaines conditions de forme par les actionnaires. Les transactions significatives dont découle le droit à la dissidence sont énumérées à l'article 23 de la Loi sur les Marchés des Capitaux (la "LMC").

Dans cette thèse intitulée "Les Transactions Entraînant la Disposition sur une Partie Importante de l'Actif en Terme de Société Anonyme avec Offre au Public de Titres Financiers", seule l'une des transactions significatives qui figure à l'article 23/1 (b) de la LMC "*transfert, location ou constitution d'un droit réel sur la totalité ou une partie importante d'actifs*" et le processus pour la décision et l'utilisation du droit à la dissidence dans ce domaine seront traités.

Dans la deuxième partie de cette thèse, pour une meilleure compréhension de l'examen fondé sur la législation du marché des capitaux concernant l'objet de la thèse et le traitement des opérations entraînant la disposition de la partie importante des actifs dans leur ensemble, l'article 480/2 (f) du Code de Commerce Turc (le "CCT") concernant la vente en gros de la partie importante des actifs d'une société qui est régulée en tant que l'un des devoirs et pouvoirs incessible à l'assemblée générale d'une société anonyme sera examiné.

L'article 443/2 de l'ancien Code de Commerce Turc était la seule disposition concernant la vente en gros de la partie importante des actifs d'une société et cette disposition ne prévoyait que l'obligation d'adopter une décision de l'assemblée générale pour la vente en gros des actifs de la société pendant le processus de liquidation. L'article 538/2 du CCT, qui est équivalent à l'article 443/2 de l'ancien Code de Commerce Turc, a été modifié de manière significative au cours de la phase devant la Commission de Justice en énonçant l'obligation d'adopter une décision de l'assemblée générale pour la vente en gros de *la partie importante* des actifs - et non de la vente en gros des actifs - de la société.

Au cours de la période de l'ancien code de commerce turc, il n'existait pas de réglementation concernant la vente de la partie importante des actifs d'une société avant le processus de liquidation. Avec l'article 408/2 (f) du Code du commerce, pour la première fois, "la vente en gros de la partie important des actifs d'une société avant le processus de liquidation" en tant que l'un des devoirs et pouvoirs incessible de l'assemblée générale d'une société anonyme est réglée. Cet alinéa (f) a été ajouté au

cours de la phase devant la Commission de Justice au motif que *"la vente d'une partie importante des actifs d'une société ne doit pas être réalisée par le conseil d'administration et constitue l'un des droits incessible et exclusifs de l'assemblée générale conformément aux décisions de la Cour de Cassation"*.

En fait, au cours de la période de l'ancien Code de Commerce Turc, il y a eu plusieurs décisions de la Cour de Cassation imposant l'adoption d'une décision de l'assemblée générale des sociétés anonymes et des sociétés à responsabilité limitée en cas de "transfert du seul actif/biens immobiliers de la société ou de l'actif vital de la société pour mener son activité ou de transfert d'un actif entraînant la cessation du domaine d'activités de la société".

L'article 408/2 (f) du CCT donne lieu à divers arguments et critiques dans la doctrine puisqu'il ne peut répondre clairement à de nombreuses questions dans sa forme actuelle. Ces questions discutables sont les suivantes : "Qu'entend-on par "la vente en gros de la partie importante des actifs d'une société", "le quorum requis et le contenu de la décision de l'assemblée générale à prendre dans le cadre de l'article 408/2 (f) du CCT" et finalement "si l'article 408/2 (f) du CCT serait appliqué à d'autres transactions que la vente par analogie".

Le but de l'article 408/2 (f) du CCT peut être énoncé à assurer le maintien des actions de la société et la protection des actifs de la société et à protéger en premier lieu les actionnaires de la société ainsi que les créanciers de la société. Compte tenu de ce but, l'obligation d'informer du conseil d'administration peut être expliquée. Le conseil d'administration étant lié à la société ayant une relation de mandat, doit expliquer *le motif* de la vente de la partie importante des actifs de la société dans le sujet à l'ordre du jour pertinent. De plus, le contenu d'une telle explication est important au regard de la responsabilité et à la libération de la dette de ce conseil d'administration. Si un actionnaire demande plus d'informations sur une telle transaction, il peut en faire la demande au conseil d'administration lors de l'assemblée générale conformément à l'article 437 du CCT.

Dans l'ensemble des décisions de la Cour de Cassation qui ont abouti à l'arrangement de l'article 408/2 (f) du CCT, le but de l'article 408/2 (f) du CCT et à la non-applicabilité de l'article 371/4 du CCT à l'objet de la présente thèse, la condition de l'adoption d'une décision par une assemblée générale peut être considérée comme une condition de validité au regard de vente de la partie importante des actifs d'une société. Par conséquent, la vente de la partie importante des actifs d'une société sans avoir obtenu la décision requise de l'assemblée générale serait invalide. Considérant que l'article 408/2 (f) du CCT n'est pas une disposition impérative absolue, son but et sa lettre, ainsi que la décision de la Cour de Cassation en la matière, nous sommes d'avis qu'une telle invalidité constitue l'inefficacité en suspens mais non la nullité.

L'assemblée générale peut déclarer son intention de ne vendre que la partie importante des actifs ou elle peut aller plus loin en déclarant son intention et décider des différents éléments d'une telle transaction de vente (par exemple, les actifs à vendre, le prix et le moment de la vente). Dans le cas où l'assemblée générale déciderait d'un élément quelconque de la transaction de vente, le conseil d'administration devrait réaliser la transaction de vente en conséquence conformément à l'article 375/1 (f) du CCT. Dans le cas où l'assemblée générale ne déciderait pas de tous les éléments de la

transaction de vente, le conseil d'administration serait dans une certaine mesure responsable de la transaction de vente car il a l'obligation de veiller aux intérêts de la société pendant que décider des éléments de la transaction de vente.

Avant l'entrée en vigueur de la LMC, le droit à la dissidence n'était réglementé ni dans l'ancien Code de Commerce Turc ni dans l'ancienne Loi sur les Marchés des Capitaux. L'article 24 de la LMC est la première fois que le droit à la dissidence relatif aux transactions importantes est réglementé et, par conséquent, énoncé dans cet article comme suit: *"les actionnaires qui assistent à l'assemblée générale pour des transactions importantes et qui inscrivent leur voix dissidente au procès-verbal ont le droit à la dissidence en vendant leurs actions à la société publique"*. Le but du droit à la dissidence est expliqué dans le motif de l'article en question comme étant *"le respect des législations de l'UE... protégeant les actionnaires minoritaires, en particulier ceux des sociétés dirigées par l'actionnaire de contrôle, et assurant la liquidité des actions des actionnaires minoritaires qui n'ont pas la possibilité de les vendre sur le marché des actions"*.

Le Conseil des Marchés des Capitaux a préparé et publié le Communiqué sur le Droit à la Dissidence en se fondant sur les articles 23, 24 et 25 de la LMC et le droit à la dissidence, qui est inclus pour la première fois dans le droit turc par la LMC, est donc élaboré.

La raison pour laquelle les transactions significatives visées à l'article 23/1 (b) de la CML entraînent le droit à la dissidence est que les actifs faisant l'objet de ces transactions ne seraient pas utilisés pour la réalisation des activités de la société ou, même s'ils peuvent être utilisés, ces transactions mettent en danger la réalisation des activités de la société, car les actifs faisant l'objet de ces transactions sont sous le risque de l'inutilisation à l'avenir (par exemple l'établissement de l'hypothèque sur les installations où la société exerce son activité par suite de la consommation du crédit).

L'article 6 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence apporte plusieurs critères d'importance relative pour les transactions régulées par l'article 23/1 (b) de la LMC. Selon l'article 6/1 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, si le taux entre la valeur des actifs et la totale des actifs de la société ou le taux entre le montant de l'opération et la valeur de la société ou contribution de l'actif au revenu de la société est supérieur à 50 %, cette opération sera considérée comme une transactions significative. De plus, si le conseil d'administration considère le transfert, la location ou l'établissement d'un droit réel comme une transaction significative après l'évaluation faite par le conseil d'administration conformément à l'article 6/3 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, une telle opération serait alors considérée comme une transaction significative et serait assujettie à tous les résultats d'une transaction significative.

Contrairement au Communiqué sur le Droit à la Dissidence, le Communiqué sur le Gouvernement d'Entreprise exclut les sociétés anonymes non cotées en bourse. L'importance du Communiqué sur le Gouvernement d'Entreprise pour notre sujet est qu'il contient certaines conditions particulières (par exemple, approbation de la majorité des membres indépendants du conseil d'administration) en ce qui concerne le conseil d'administration et/ou l'assemblée générale décisions à prendre pour les transactions visées à l'article 23/1 (b) de la LMC.

Les transactions significatives qui ne donnent pas lieu au droit à la dissidence sont énumérées et réglementées à l'article 12 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence. Selon l'article 12/3 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, dans les cas ne donnant pas lieu à un droit à la dissidence, en principe, le rassemblement de l'assemblée générale n'est pas requise; toutefois, comme pour les transactions nécessitant le rassemblement de l'assemblée générale conformément aux autres règlements pertinents une déclaration du conseil d'administration attestant qu'un droit à la dissidence n'est pas né est également ajoutée à l'ordre du jour de l'assemblée générale.

Pour l'exercer du droit à la dissidence, les conditions matérielles et formelles doivent être remplies. Les conditions matérielles pour l'exercer du droit à la dissidence sont seulement d'être actionnaire et l'existence d'une transaction significative. Selon l'article 9/1 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, les conditions formelles pour exercer le droit à la dissidence sont de voter dissidentement et de consigner son vote dissident dans le procès-verbal. Selon l'article 9/4 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, *"le droit à la dissidence de l'actionnaire qui a assisté à l'assemblée générale et a inscrit son vote dissident au procès-verbal, la valeur des actions soumises au droit à la dissidence (la valeur d'utilisation du droit à la dissidence) et les procédures de l'exercice de ce droit"* sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée générale pour la transaction significative.

L'actionnaire qui a voté dissidentement et inscrit son vote dissident au procès-verbal ou l'actionnaire qui a le droit d'exercer son droit à la dissidence sans remplir les conditions, prévues à l'article 9/2 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence doit être appliqué à la société pour exercer son droit à la dissidence. Conformément à l'article 9/6 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, la société doit commencer l'exercice des droits à la dissidence de ses actionnaires dans un délai de 6 jours de travail à partir de la date de l'assemblée générale. La société peut déterminer de manière discrétionnaire la période d'exercice du droit à la dissidence entre 10 et 20 jours de travail. La proposition faite aux actionnaires par l'assemblée générale d'acheter leurs actions est acceptée avec la demande de l'actionnaire à la société pour l'exercice de son droit à la dissidence et ainsi, le contrat de vente est conclu. La valeur des actions doit être payée aux actionnaires concernés au plus tard un jour de travail suivant la date du transfert conformément à l'article 9/7 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence

Avec l'article 9/5 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, les sociétés anonymes publiques sont empêchées de faire face à des coûts imprévisibles en autorisant le conseil d'administration, dans certaines circonstances, à empêcher l'exercice du droit à la dissidence en raison de la non-réalisation de transaction significative malgré l'approbation de l'assemblée générale. Les circonstances certaines et limitées énoncées dans l'article mentionné sont les suivantes *"dépassent le seuil prédéterminé avec le coût total par suite de l'exercice du droit d'évaluation entraînera pour l'entreprise"* ou *"les votes dissidents des actionnaires qui ont une qualification prédéterminée ou détiennent plus d'actions que le taux prédéterminé"*.

Comme le droit à la dissidence peut être utilisé pour toutes les actions des actionnaires concernés conformément à l'article 9/9 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence, avec l'exercice du droit à la dissidence, la capacité d'être actionnaire de cet actionnaire prendra fin et la société devra s'engager à acheter ces actions.

Interprétation de l'expression *"les transactions significatives sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale"* de l'article 7/1 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence au regard des transactions significatives visées à l'article 23/1 (b) de la LMC conduit à considérer que la décision de l'assemblée générale requise pour les opérations significatives est un élément constituant pour le transfert, la location et la création du droit réels dans les transactions avec des tiers. En conséquence, la transaction ne peut avoir de conséquences juridiques valides sans l'obtention de la décision de l'assemblée générale. Considérant que l'article 7/1 du Communiqué sur le Droit à la Dissidence n'est pas une disposition impérative absolue, son but et sa lettre, nous sommes d'avis qu'une telle invalidité est l'inefficacité en suspens mais pas la nullité.

Le Conseil des Marchés des Capitaux peut exercer les pouvoirs que lui confère en vertu de l'article 92/1 (a) et (b) de la LMC lorsqu'il détermine des violations de procédure dans le processus décisionnel de transaction significative entraînant une diminution ou une perte du capital et des actifs de la société. En vertu de l'article 92/1 (a) de la LMC, Le Conseil des Marchés des Capitaux est compétent pour demander aux sociétés de prendre des mesures et d'effectuer les transactions envisagées. En outre, l'article 92/1 (b) de la LMC confère le Conseil des Marchés de Capitaux à intenter une action en annulation dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle le Conseil des Marchés de Capitaux a constaté que les opérations étaient illégales et, en tout état de cause dans un délai de trois ans à compter de la date à laquelle les transactions ont eu lieu et d'intenter une action en nullité et en non-existence dans un délai de cinq ans. D'autre part, un actionnaire peut intenter une action en justice contre les violations procédurales dans le processus de décision de transaction significative seulement en vertu du CCT puisqu'il n'y a pas de dispositions spécifiques à cet égard en vertu de la LMC ou d'autres législations secondaires.

ABSTRACT

Publicly held joint-stock companies are subject to particular regulations in some matters vis-à-vis non-public joint-stock companies due to their nature. One of such particular regulations is the appraisal right provided for the shareholders of publicly held companies. Under Turkish law, the appraisal right is conditioned to the decision of the general assembly with respect to the execution of a significant transaction and the fulfilment of certain formal requirements by the shareholders. The significant transactions which the appraisal right arises out of are listed in Article 23 of the Capital Market Law (CML).

In this thesis entitled “Transactions Causing the Disposal of the Significant Part of the Assets for Publicly Held Companies”, only one of the such significant transactions which is set out in Article 23/1 (b) of the Capital Market law as “*transfer of, renting or establishing a right in rem over the whole or a significant part of its assets*” and the process for the decision and the utilisation of the appraisal right in this respect will be addressed.

In the second part of this thesis, for better understanding of the examination based on the capital market legislation concerning the subject matter of the thesis and the handling of transactions causing the disposal of the significant part of the assets as a whole, Article 480/2 (f) of the Turkish Commercial Code (TCC) concerning the wholesale of the significant part of the assets of a company which is regulated as a non-assignable duty and authority of the general assembly of a company will be addressed.

Article 443/2 of the previous Turkish Commercial Code was the only provision concerning the wholesale of the significant part of the assets of a company and such provision stated only the requirement of adoption of a general assembly decision for the wholesale of the assets of the company during the liquidation process. Article 538/2 of the TCC, which is equivalent to Article 443/2 of the previous Turkish Commercial Code, amended significantly during the phase before the Justice Commission by stating the requirement of adoption of a general assembly decision for the wholesale of the *significant part* of the assets -not the wholesale of the assets- of the company.

During the period of the previous Turkish Commercial Code, there was no regulation concerning the sale of the significant part of the assets of a company prior to the liquidation process. With Article 408/2 (f) of the TCC, for the first time, “the wholesale of the significant part of the assets of a company” as a non-assignable duty and authority of the general assembly of a company is regulated prior to the liquidation process. Such paragraph (f) was added during the phase before the Justice Commission

on the grounds that “*the sale of significant part of the assets of a company should not be realised by the board of directors and is one of the non-assignable and exclusive right of the general assembly in compliance with the decisions of the Court of Cassation*”.

As a matter of fact, during the period of the previous Turkish Commercial Code, there were several Court of Cassation decisions stating the requirement of the adoption of a general assembly decision of both joint stock companies and limited liability companies in case of “the transfer of the only asset/real estate of the company or the vital asset of the company for carrying out its business or the transfer of an asset causing the termination of the field of business of the company”.

Article 408/2 (f) of the TCC gives rise to various arguments and criticisms in the doctrine since it cannot clearly answer many questions in its current form. These questionable issues are as follows: “what is the meaning of “the wholesale of the significant part of the assets of a company””, “the required quorum for and the content of the general assembly decision to be taken within the scope of Article 408/2 (f) of the TCC” and finally “whether Article 408/2 (f) of the TCC would be applied to other transactions aside from the sale transaction by analogy”.

The purpose of Article 408/2 (f) of the TCC can be stated to ensure the maintenance of company actions and the protection of the assets of the company and to protect firstly the shareholders of the company and also the creditors of the company. Considering this purpose, the duty to give information of the board of directors may be explained. The board of directors being tied to the company with a mandate relationship should explain the reason of the sale of the significant part of the assets of the company in the relevant agenda topic. Also, the content of such explanation becomes more of an issue in terms of the liability and release of debt of such board of directors. If a shareholder requests more information about such transaction, it might demand such information from the board of directors during the general assembly meeting according to Article 437 of the TCC.

All in all, the Court of Cassation decisions which resulted in the arrangement of Article 408/2 (f) of the TCC, the purpose of Article 408/2 (f) of the TCC and non-applicability of Article 371/4 of the TCC to the subject matter of this thesis, the requirement of the adoption of a general assembly decision may be deemed as a condition of validity in terms of the sale of the significant part of the assets of a company. Therefore, the sale of the significant part of the assets of a company without obtaining such required general assembly decision would be invalid. Considering that the Article 408/2 (f) of the TCC is not an absolute mandatory provision, its purpose and its letter together with the Court of Cassation decision in relation to this subject matter, we are of the view that such invalidity is the pending ineffectiveness but not the nullity.

The general assembly might declare its intention to only the sale of the significant part of the assets or it might go further in declaring its intention and decide on the various elements of such sale transaction (for example, the assets to be sold, the price and timing of the sale). In case that the general assembly decided on any element of the sale transaction, the board of directors should realise the sale transaction accordingly in accordance with Article 375/1 (f) of the TCC. In case that the general assembly does not decide on all the elements of the sale transaction, the board of

directors would be responsible for the sale transaction to some extent as it has an obligation of looking after the company's benefit while deciding on the elements of the sale transaction.

Before the entry into force of the CML, the appraisal right was regulated neither in the previous Turkish Commercial Code nor in the previous Capital Market Law. Article 24 of the CML is the first time that the appraisal right in connection with the significant transactions is regulated and accordingly stated in such Article as *“the shareholders who attend the general assembly meeting on significant transactions stated in Article 23 and record their dissenting votes to the minutes shall have the appraisal right by selling their shares to the publicly held company.”*. The purpose of the appraisal right is explained in the motive of the relevant Article as *“complying with the EU legislations... protecting the minority shareholders of particularly the companies running by the controlling shareholder and providing liquidity for the shares of the minority shareholders who does not have opportunity to sell them in the stock market”*.

The Capital Markets Board is prepared and issued the Communiqué on the Appraisal Right in reliance upon Articles 23, 24, and 25 of the CML and thus, the appraisal right, which is included to Turkish law for the first time by the CML, is elaborated.

The reason of why the significant transactions set out in Article 23/1 (b) of the CML causes the appraisal right is that the assets being subject of such transactions would not be utilised for the realisation of the company's business or even though they can be utilised, such transactions endanger the realisation of the company's business properly due to the fact that the assets being subject of such transactions are under the risk of the inusitation in future (for example, the establishment of the mortgage over the factory where the company carries out its business due to a loan usage).

Article 6 of the Communiqué on the Appraisal Right brings several materiality criteria for the transactions regulated in Article 23/1 (b) of the CML. According to Article 6/1 of the Communiqué on the Appraisal Right, if the ratio between the value of the assets to the total of the assets of the company or the ratio between the amount of the transaction to the value of the company or the ratio between the contribution of the asset to the revenue of the company is more than %50, such transaction will be deemed as a significant transaction. Also, if the board of directors would regard a transfer, renting or establishment of a right in rem as a significant transaction after the assessment made by the board of directors according to Article 6/3 of the Communiqué on the Appraisal Right, such transaction then would be considered a significant transaction and be subject to all results of being significant transaction.

Unlike the Communiqué on the Appraisal Right, the Communiqué on the Corporate Governance excludes the non-publicly-traded joint-stock companies. The importance of the Communiqué on the Corporate Governance for our subject is that it contains certain special conditions (for example, approval of the majority of independent board members) in terms of the board of directors and/or general assembly decisions to be taken for the transactions set out in Article 23/1 (b) of the CML.

The significant transactions which do not give rise to the appraisal right are listed and regulated in Article 12 of the Communiqué on the Appraisal Right. According to Article 12/3 of the Communiqué on the Appraisal Right, in cases not giving rise to an appraisal right, in principle, a separate general assembly meeting is not required; however, as for the transactions requiring a general assembly meeting pursuant to other relevant regulations, a statement of the board of directors verifying that an appraisal right has not arisen is also added to the meeting agenda.

For exercising to the appraisal right, both the material and formal requirement must be fulfilled. The material requirements for referring to the appraisal right are merely to be a shareholder and the existence of a significant transaction. According to Article 9/1 of the Communiqué on the Appraisal Right, the formal requirements for exercising to the appraisal right are to vote dissentingly and record its dissenting vote to the minutes. According to Article 9/4 of the Communiqué on the Appraisal Right, *“the shareholder’s appraisal right who attended the general assembly meeting and recorded its dissenting vote to the minutes, the value of the shares subject to the appraisal right (the appraisal right utilisation value) and the procedure of the exercise of such right”* shall be stated in the agenda of the general assembly meeting for the significant transaction.

The shareholder who voted dissentingly and recorded its dissenting vote to the minutes or the shareholder who is entitled to exercise to the appraisal right without fulfilling such requirements according to Article 9/2 of the Communiqué on the Appraisal Right must be applied to the company for the exercise of its appraisal right. According to Article 9/6 of the Communiqué on the Appraisal Right, the company has to start the exercise of its shareholder’s appraisal rights within 6 business days starting from the date of the general assembly meeting. The company can discretionally determine the period for the exercise of the appraisal right no less than 10 business days and no more than 20 business days. The proposal made to the shareholders by the general assembly for purchasing their shares is accepted with the shareholder’s application to the company for the exercise of its appraisal right and thus, the sale agreement is concluded. The value of the shares must be paid to the relevant shareholders in no later than a business day following the date of transfer according to Article 9/7 of the Communiqué on the Appraisal Right.

With Article 9/5 of the Communiqué on the Appraisal Right, publicly held joint-stock companies are prevented to face with unpredictable cost by authorising the board of directors in certain circumstances to hinder from the exercise of the appraisal right due to the non-realisation of the significant transaction despite the approval of the general assembly. The certain and limited circumstances set out in the mentioned Article are *“exceeding the predetermined threshold with the total cost to be incurred by the company as a result of the exercise of the appraisal right”* or *“dissenting votes of the shareholders who either has predetermined qualification or hold more shares than the predetermined rate”*.

As the appraisal right can be used for all shares of the relevant shareholders according to Article 9/9 of the Communiqué on the Appraisal Right, with the exercise of the appraisal right, the capacity of being shareholder for such shareholder will be ended and the company will have to enter into obligation of purchasing such shares.

Interpretation of the wording “*significant transactions shall be submitted to the approval of the general assembly*” of Article 7/1 of the Communiqué on the Appraisal Right in terms of significant transactions set out in Article 23/1 (b) of the CML leads that general assembly decision required for significant transactions are qualified as constituent element for the transfer, renting and the establishment of a right in rem transactions with third parties. As a result of this, the transaction cannot bear legal consequences validly without obtaining the general assembly decision. Considering that Article 7/1 of the Communiqué on the Appraisal Right is not an absolute mandatory provision, its purpose and its letter, we are of the view that such invalidity is the pending ineffectiveness but not the nullity.

The Capital Markets Board may exercise its authority recognised under Article 92/1 (a) and (b) of the CML in case of its determination of which the procedural breaches in the process of the decision of the significant transaction causes to decrease or loss the capital and the assets of the company. According to Article 92/1 (a) of the CML, the Capital Markets Board is entitled to have companies take measures and to request from companies to make the envisaged transactions. Further, Article 92/1 (b) of the CML provides the Capital Markets Board with the authority to file a lawsuit of annulment within three months starting from the date when it has been determined by the Capital Markets Board that the transactions were illegal and in any case within three years starting from the date when the transactions have occurred and to file a lawsuit for the determination of nullity and non-existence within five years. On the other hand, a shareholder may file a lawsuit against the procedural breaches in the process of the decision of the significant transaction only under the TCC since there is no specific provisions in this respect under the CML or other secondary legislation.

ÖZET

Halka açık anonim ortaklıklar, nitelikleri gereği belirli konularda halka açık olmayan anonim şirketlere göre farklı düzenlemelere tâbidirler. Bu düzenlemelerden biri de halka açık anonim ortaklık pay sahiplerine tanınmış olan ayrılma hakkıdır. Türk Hukukunda ayrılma hakkının doğumu, önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmesine genel kurul tarafından karar verilmesi ve pay sahipleri tarafından belirli şekli şartların gerçekleştirilmesine bağlıdır. SerPK m. 23 hükmünde ise, ayrılma hakkının doğumuna sebep olan önemli nitelikteki işlemler sayılmıştır.

“Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından Malvarlığının Önemli Bir Bölümü Üzerinde Tasarruf Edilmesi Sonucunu Doğuran İşlemler” başlıklı tezimizde söz konusu önemli nitelikteki işlemlerden yalnızca, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde düzenleme altına alınan, *“halka açık ortaklıkların, malvarlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya malvarlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi”* işlemleri ve bu bağlamda önemli nitelikteki işlemlerde karar alma ve ayrılma hakkının kullanılması süreçleri ele alınacaktır.

Tezimizin ikinci bölümünde tez konumuzla ilgili sermaye piyasası mevzuatı temele alınarak gerçekleştirilecek incelemelerin daha iyi anlaşılabilmesi ve malvarlığının önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesi sonucunu doğuran işlemlerin bir bütün olarak ele alınabilmesi amacıyla öncelikle birinci bölümde, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışını, anonim şirket genel kurulunun devredilemez görev ve yetkileri arasında düzenleyen TTK m. 408/2 (f) hükmü incelenecektir.

eTTK döneminde önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı hakkında yalnızca m. 443/2 hükmü bulunmaktaydı ve hüküm, tasfiye sürecinde aktiflerin toptan satılabilmesi için bir genel kurul kararının gerekli olduğunu ifade etmekteydi. eTTK m. 443/2 hükmünün TTK dönemi karşılığı olan m. 538/2 hükmü ise, TTK’nın hazırlanması sürecinde Adalet Komisyonu aşamasında önemli bir değişikliğe uğrayarak tüm değil *önemli miktarda* aktiflerin toptan satışı için bir genel kurul kararını gerektirir hale gelmiştir.

Tasfiye öncesi dönemde önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin kanuni bir düzenleme eTTK döneminde mevcut değildi. TTK m. 408/2 (f) hükmü ile ilk kez *“önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı”* genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden biri olarak tasfiye öncesi dönem bakımından düzenlenmiştir. Söz konusu (f) bendi, Adalet Komisyonu tarafından *“Yargıtay içtihatlarına uygun olarak önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının yönetim kurulu tarafından yapılamayacağı, bunun genel kurulun devredilemez ve münhasır yetkilerinden”* olduğu gerekçesiyle hükme eklenmiştir.

Gerçekten de eTTK döneminde, hem anonim hem de limited şirketler bakımından devir konusu malvarlığının; “şirketin tek malvarlığı/taşınmazı, üzerinde faaliyetini sürdürdüğü taşınmazı/tek işletmesi, şirketin varlığını/faaliyetini sürdürebilmesi için hayati önemi haiz malvarlığı” olması durumunda veyahut söz konusu devrin “şirketin iştiğal konusunun son bulmasına neden olacak nitelikte” olduğunun belirlenmesi halinde, devir taahhüdünün geçerli olabilmesi için bir genel kurul kararı alınması gerektiği yönünde Yargıtay kararları mevcuttur.

TTK m. 408/2 (f) hükmü, mevcut düzenleniş şekliyle birçok soruya net olarak cevap veremediğinden, doktrinde çeşitli tartışma ve eleştirilere sebebiyet vermektedir. Bu tartışmalı hususlar; “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” kavramı ile ne anlatılmak istendiği, TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamında alınacak genel kurul kararının tâbi olacağı yetersayılar ve bu kararın içerik ve kapsamının ne olması gerektiği ve son olarak TTK m. 408/2 (f) hükmünün satış işlemi dışındaki çeşitli işlemlere de kıyasen uygulanıp uygulanmayacağı hususlarıdır.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacı, şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin devamının ve şirket malvarlığının korunmasının sağlanması ile ilk aşamada pay sahiplerinin sonrasında ise şirket alacaklılarının korunması olarak ifade edilebilecektir. Bu amaç göz önünde bulundurularak yönetim kurulunun bilgi verme yükümlülüğü konusunda bir açıklamada bulunulabilir. Şirket ile arasında vekalet ilişkisi olan yönetim kurulu tarafından; önemli miktarda şirket varlığı satışı genel kurul önüne getirilirken, bu işlemin *gerçekleştiriliş nedeninin*, ilgili gündem maddesinde açıklanması uygun olacaktır. Bu şekilde bir açıklama vekilin hesap verme yükümlülüğü ile uyum içindedir. Aynı zamanda açıklamanın içeriği yönetim kurulunun sorumluluğu ve ibrası bakımından da önem arz etmektedir. Pay sahibi, söz konusu işlem hakkında daha detaylı bilgi edinmek istiyorsa, TTK m. 437 hükmü uyarınca genel kurulda yönetim kurulundan bilgi talebinde bulunabilecektir.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş sebebi olan Yargıtay içtihatları, hükmün düzenleniş amacı ve konumuz özelinde TTK m. 371/4 hükmünün uygulama alanı bulmayacak olması bir arada değerlendirildiğinde hükümde aranan genel kurul kararının önemli miktarda varlık satışı bakımından bir geçerlilik şartı olduğu söylenebilecektir. Dolayısıyla bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışı geçersizdir. TTK m. 408/2 (f) hükmünün mutlak emredici nitelikte bir hüküm olmaması, hükmün düzenleniş amacı ve lafzı ve konu ile ilgili Yargıtay içtihatları ele alındığında bu geçersizliğin kesin hükümsüzlük değil askıda hükümsüzlük olduğunu düşünmekteyiz.

Genel kurul yalnızca, önemli miktarda varlık satışına ilişkin iradesini ortaya koyabileceği gibi söz konusu satış işlemine ilişkin çeşitli unsurları (örneğin; satışa konu varlıkları, satış bedeli ve zamanlamasını) da karara bağlayabilir. Genel kurul tarafından çeşitli şartların belirlenmesi durumunda, TTK m. 375/1 (f) hükmü uyarınca yönetim kurulu, bu şartlar doğrultusunda satış işlemini gerçekleştirmelidir. Genel kurul tarafından bütün şartları ortaya konulmuş belirli bir satış işleminin gerçekleştirilmesine ilişkin karar alınmadığı tüm durumlarda yönetim kurulu üyelerinin belirli ölçüde sorumlulukları söz konusu olacaktır; çünkü yönetim kurulu satış unsurları bakımından şirket menfaatini gözeterek karar verme yükümlülüğü altındadır.

Türk Hukukunda ayrılma hakkı, SerPK'nın kabulü öncesi dönemde ne eTTK'da ne de eSerPK'da düzenlenmiştir. Türk Hukukunda SerPK'nun m. 24 hükmü ile ilk kez önemli nitelikteki işlemlerle bağlantılı olarak ayrılma hakkı düzenlenmiş ve söz konusu maddede bu durum, *“23 üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir.”* şeklinde ifade edilmiştir. Ayrılma hakkının düzenleniş amacı ise, madde gerekçesinde; *“AB mevzuatına uyum sağlanması ... özellikle hakim ortak tarafından yönetilen şirketlerde azınlık pay sahiplerinin korunması ve paylarını borsada satma imkanı olmayan küçük ortakların sahip olduğu paylar için likitide sağlanması”* şeklinde ifade edilmiştir.

Kurul, SerPK m. 23, 24 ve 25 hükümleri ile kendisine verilen yetkiye dayanarak ikincil düzenleme niteliğinde olan Ayrılma Hakkı Tebliği'ni yayımlamış ve böylelikle SerPK ile ilk kez Türk Hukukuna dâhil olan ayrılma hakkı kurumu detaylı bir şekilde düzenleme altına alınmıştır.

SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlerin ayrılma hakkının doğumuna sebep olabilecek önemli nitelikteki işlemler arasına alınmasının nedeni, sayılan işlemlere konu olan malvarlığı unsurlarının, işlemin gerçekleştirilmesi ile beraber artık ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılamayacak olması ya da kullanılmasına devam edilse bile ileride kullanılamama riski altına sokulması (örneğin ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirildiği fabrika üzerinde kredi kullanımı sebebiyle banka lehine ipotek konulması) sebebiyle, ortaklığın faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde gerçekleştirmesinin tehlikeye düşürülmesidir.

SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamındaki işlemlere ilişkin olarak Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6 hükmü ile çeşitli önemlilik ölçütleri getirilmiştir. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmü uyarınca eğer malvarlığının değerinin toplam aktife oranı veya işlemin tutarının ortaklık değerine oranı veya malvarlığının gelire katkısının toplam gelire oranı %50'den fazla ise işlem önemli nitelikte kabul edilecektir. Ayrıca m. 6/3 hükmü uyarınca yönetim kurulu, gerçekleştireceği değerlendirme sonucu Ayrılma Hakkı Tebliği m.6/1 hükmündeki ölçütlerin hiçbirini sağlanmasa da bir devir, kira ya da aynı hak tesisi işleminin ortaklık için önemli nitelikte olduğuna karar verirse artık işlem *“önemli nitelikteki işlem”* olarak kabul edilecek ve önemli nitelikteki işleme bağlanan tüm hukuki sonuçlar bu işlem özelinde de doğacaktır.

Kurumsal Yönetim Tebliği, Ayrılma Hakkı Tebliği'nden farklı olarak payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkları kapsam dışında bırakmaktadır. Kurumsal Yönetim Tebliği'nin konumuz özelindeki önemi ise, belirli hükümleri ile SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler bakımından özel şartları gerektiren (örneğin bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı) bir yönetim ve/veya genel kurul kararının alınmasının gerektirmesidir.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12 hükmü ile, ayrılma hakkının doğmadığı önemli nitelikteki işlemler sayılmış ve bu nitelikteki işlemlere ilişkin hukuki rejim düzenleme altına alınmıştır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/3 hükmü uyarınca ayrılma hakkının doğmadığı bu hallerde, kural olarak, genel kurulun toplanması da gerekmemektedir; ancak söz konusu işlemler bakımından eğer başkaca bir kanunî düzenleme sebebiyle genel kurulun toplanması ve karar alması gerekmekte ise genel kurul gündemine ayrılma hakkının doğmadığına ilişkin bir yönetim kurulu beyanı da eklenmelidir.

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için hem maddi hem de şekli olarak çeşitli şartların sağlanması gerekmektedir. Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için aranan maddi şartlar; yalnızca pay sahibi olmak ve işlemin önemli nitelikte olmasıdır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/1 hükmü uyarınca ise, ayrılma hakkının kullanılabilmesinin şekli şartları; önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesine olumsuz oy kullanma ve muhalefetin tutanağa geçirilmesidir. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/4 hükmü uyarınca ise, *“[ö]nemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu, bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı birim pay bedeli (ayrılma hakkı kullanma fiyatı) ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci”* yer almalıdır.

Önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesine olumsuz oy kullanıp muhalefetini tutanağa işleyen veyahut Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/2 hükmünün uygulama alanı bulması sebebiyle söz konusu şartları gerçekleştirmese de ayrılma hakkını kullanabilecek olan pay sahibi, ayrılma hakkını kullanmak için ortaklığa başvurmalıdır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/6 hükmü uyarınca önemli nitelik işlemin gerçekleştirilmesi yönünde karar alan ortaklık, genel kurul tarihini takip eden altı gün içinde ayrılma hakkını kullandırmaya başlamalıdır. Ortaklık ayrılma hakkının kullanılabilmesi süreyi kendine tanınan takdir yetkisini kullanarak ez az on en fazla yirmi gün olmak üzere belirleyecektir. Ayrılma hakkının kullanılması için ortaklığa yapılan başvuru sonucu genel kurul kararı ile ortaklık tarafından pay sahiplerine yöneltilen icap kabul edilmekte ve böylelikle satış sözleşmesi kurulmuş olmaktadır. Ayrılma hakkını kullanan pay sahibine pay bedelleri Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/7 hükmü uyarınca en geç devri takip eden işgünü ödenmelidir.

Kurul tarafından Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmü ile belirli hallerde, genel kurul tarafından onaylanmasına rağmen önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine dolayısıyla ayrılma hakkının kullanılmasının engellenmesine imkan tanınarak halka açık anonim ortaklıkların öngöremeyecekleri bir maliyetle karşı karşıya kalmaları önlenmiştir. Anılan hükümde sayılan sınırlı haller ise *“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”* halleridir.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/9 hükmü, ayrılma hakkının sahip olunan payların tamamı için kullanılacağını öngördüğü için ayrılma hakkının kullanılması ile pay sahibinin pay sahipliği sıfatı sona erecek ve ortaklık bakımından da kendi paylarını satın alma yükümlülüğü doğacaktır.

“Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri genel kurulun onayına sunulur.” şeklinde Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünün, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler bakımından yorumlanması ile önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin genel kurul kararının, üçüncü kişiler ile gerçekleştirilecek devir, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri bakımından kurucu unsur niteliğinde olduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Sonuç olarak, işlemin genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilmesi, işlemin geçerli bir şekilde hüküm doğurmasına engel olacaktır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünün mutlak emredici nitelikte bir hüküm olmaması, hükmün düzenleniş amacı ve lafzı ele alındığında bu geçersizliğin kesin hükümsüzlük değil askıda hükümsüzlük olduğunu düşünmekteyiz.

Kurul, önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin usul ve esaslara aykırı işlemler nedeniyle sermayenin veya mal varlığının azalmasına veya kaybına yol açıldığını tespit ederse, SerPK m. 92/1 (a) ve (b) hükümlerinde kendisine tanınan yetkileri kullanabilir. SerPK m. 92/1 (a) hükmü uyarınca Kurul, ortaklıktan, aykırılıkların giderilmesi için tedbir almasını ve öngörülen işlemleri yapmasını istemeye yetkilidir. Ayrıca SerPK m. 92/1 (b) hükmü de, hukuka aykırı işlemlerin Kurul tarafından tespiti tarihinden itibaren üç ay ve her hâlde durum ve işlemin vukuu tarihinden itibaren üç yıl içinde iptal davası ve beş yıl içinde butlan veya yokluğun tespiti davası açmak konusunda Kurul'a yetki tanımaktadır. Bir pay sahibi ise, önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı yalnızca TTK hükümleri çerçevesinde dava açabilecektir; çünkü bu konuda SerPK ve ikincil düzenlemelerde özel hüküm niteliğinde bir hüküm bulunmamaktadır.



GİRİŞ

A. Konunun Tanıtımı ve Sınırlandırılması

Halka açık anonim ortaklıklar, nitelikleri gereği belirli konularda halka açık olmayan anonim şirketlere göre farklı düzenlemelere tâbidirler. Bu düzenlemelerden biri de, Türk Hukukunda ilk kez SerPK m. 24 hükmü ile düzenleme altına alınan ve halka açık anonim ortaklık pay sahiplerine tanınmış olan ayrılma hakkıdır. Türk Hukukunda ayrılma hakkının doğumu, önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmesine genel kurul tarafından karar verilmesi ve pay sahipleri tarafından belirli şekli şartların gerçekleştirilmesine bağlıdır. SerPK m. 23 hükmünde ise, ayrılma hakkının doğumuna sebep olan önemli nitelikteki işlemler sayılmıştır.

Bu tezde, söz konusu önemli nitelikteki işlemlerden yalnızca, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde düzenleme altına alınan, *“halka açık ortaklıkların, malvarlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya malvarlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi”* işlemleri ve bu bağlamda önemli nitelikteki işlemlerde karar alma ve ayrılma hakkının kullanılması süreçleri ele alınacaktır.

SerPK m. 23/1 (b) hükmü temele alınarak sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gerçekleştirilecek incelemelerin daha iyi anlaşılabilmesi ve malvarlığının önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesi sonucunu doğuran işlemlerin bir bütün olarak ele alınabilmesi, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışını, anonim şirket genel kurulunun devredilemez görev ve yetkileri arasında düzenleyen TTK m. 408/2 (f) hükmünün de incelenmesini gerektirmektedir. Dolayısıyla bu tezde ayrıca, kapalı anonim şirketlerde önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ilişkin hukuki rejim, bu konudaki eTTK dönemi düzenlemeleri ve Yargıtay uygulaması ile -gerektiğinde- karşılaştırılarak incelenecektir.

B. Plan

Tezimiz temel olarak iki bölümden oluşmaktadır. Kapalı anonim şirketlerde önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ilişkin hukuki rejimin incelendiği birinci bölümde; genel olarak, bu nitelikteki bir satış işleminin karşılaştırmalı hukukta nasıl düzenlendiği, eTTK ve TTK dönemindeki ilgili hükümler ve TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş şeklinin sebep olduğu tartışmalar, TTK m. 408/2 (f) hükmünde öngörülen genel kurul kararının önemli miktarda şirket varlığı satışı işleminin geçerliliği üzerindeki etkisi ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu incelenmiştir. Konu ile ilgili gerek eTTK gerekse TTK dönemi Yargıtay kararları taranarak ilgili bölümlere işlenmiş ve böylelikle uygulamanın görüşü ortaya konulmuştur.

Halka açık anonim ortaklıklarda malvarlığının önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesine ilişkin hukuki rejimin incelendiği ikinci bölümde ise; genel olarak, bu nitelikteki işlemlerin karşılaştırmalı hukukta nasıl düzenlendiği, SerPK m. 23/1 (b) hükmünün kapsamı ve hükmünde sayılan işlemler bakımından Ayrılma Hakkı Tebliği ile getirilen önemlilik ölçütleri, önemli nitelikteki işlemlerde karar alma ve ayrılma hakkının kullanılması süreçleri, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünde öngörülen genel kurul onayının SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki işlemlerin geçerliliği üzerindeki etkisi, önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı başvurulabilecek yollar ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu hususları ele alınmıştır. Ayrıca Kurul'un tez konumuzla ilgili önemli kararları Kurul Bültenleri tek tek taranmak suretiyle tespit edilmiş ve ilgili başlıklarına işlenmiştir.

Tezimiz, tezden elde edilen sonuçların aktarıldığı ve değerlendirildiği Sonuç bölümüyle tamamlanmaktadır.

C. Terminoloji

İlk olarak ifade etmek gerekir ki, tezimizin daha kolay takip edilebilmesi ve TTK ile SerPK'da kullanılan kavramlara sâdık kalmak amacıyla her ne kadar her iki kavram aynı anlamı haiz olsa da SerPK kapsamındaki anonim şirketler bakımından *ortaklık*, kapalı anonim ortaklıklar bakımında *şirket* kavramını kullanmaya gayret ettiğimizi ifade etmek isteriz.

TTK, önemli miktarda şirket varlığı satışına ilişkin düzenlemelerinde bir kavram birliğine sahip değildir. TTK m. 408/2 (f) hükmünde *varlık*, TTK m. 538/2 hükmünde de *aktif* ifadesi kullanılmaktadır. Aynı anlamı haiz bu kavramların ikisini de tezimize akıcılık sağlamak amacıyla yeri geldikçe kullanmayı tercih etmiş bulunmaktayız.

Ayrıca belirtmek isteriz ki, tezimizde, “ayrılma hakkı” ifadesini, bir pay sahibinin kendi isteğiyle ortaklıktan ayrılmasına imkân veren tüm hukukî kurumları kapsayacak şekilde geniş anlamıyla değil, yalnızca önemli nitelikteki işlemlere muhalif kalan pay sahiplerinin paylarını ortaklığa satarak ortaklık ile ilişkisini sona erdirmesi anlamında kullanacağız.

D. Konuya İlişkin Mevzuata Bakış

Kapalı anonim şirketlerde önemli miktarda varlık satışı konusunda temel kanunî düzenlemeler, TTK m. 408/2 (f) ve m. 538/2 hükümleridir. Ayrıca “Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük Ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik”in m. 22/12 hükmünde de konumuz ile ilgili bir düzenleme bulunmaktadır.

Halka açık anonim ortaklıklarda malvarlığının önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesi sonucu doğuran işlemler bakımından temel kanunî düzenlemeler, SerPK m. 23 ve 24 hükümleridir. Ayrıca SerPK’nun kendisine verdiği yetkiye istinaden Kurul tarafından çıkarılan Ayrılma Hakkı Tebliği, Kurumsal Yönetim Tebliği ve Geri Alınan Paylar Tebliği de tezimizin ikinci bölümü bakımından uygulama alanı bulacak diğer mevzuat düzenlemeleridir.

I. KAPALI ANONİM ŞİRKETLERDE ÖNEMLİ MİKTARDA ŞİRKET VARLIĞININ TOPTAN SATIŞINA İLİŞKİN HUKUKİ REJİM

A. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışının Karşılaştırmalı Hukukta Düzenleniş Şekli

1. Amerikan Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

Şirket varlıklarının tamamının ya da önemli bir bölümünün satışı, esas olarak ilk defa Amerikan Hukukunda düzenlemelere konu olmuştur¹. Amerikan Hukukunda yönetim kurulunun, şirket varlıkları üzerinde, *kural olarak* sınırlandırılmamış bir temsil yetkisi vardır². Bu yetkiye istinaden yönetim kurulu; şirket varlıklarını satabilir, kiraya verebilir, kredi temin etmek amacıyla bu varlıklar üzerinde bankalar lehine ipotek tesis edebilir veya bu varlıkları, diğer bir şekilde devre konu edebilir³; ancak *istisnai* olarak şirket varlıklarının tümü ya da önemli bir bölümü devredilmek isteniyorsa, bu nitelikteki bir işlemin gerçekleştirilebilmesi için genel kurulun onayı gerekmektedir⁴.

Amerikan Hukukunda, Delaware Genel Şirketler Kanunu ("*Delaware General Corporation Act*"-"*DGCL*") ve Model Şirketler Kanunu ("*Model Business Corporation Act*"-"*MBCA*")⁵ uzun bir süredir, şirketler hukuku alanında yol gösterici

¹ Edward P. Welch / Andrew J. Turezyn, **Folk On The Delaware General Corporation Law: A Commentary And Analysis**, Boston: Little, Brown, 1994, s. 641, dpn. 1. Bu konudaki ilk kanuni düzenleme 1916 yılında Delaware’de gerçekleştirilmiştir. (Yusuf Ziyaeddin Sönmez, **Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkı**, İstanbul: Beta, 2009, s. 104’den naklen) Söz konusu kanuni düzenleme hakkında ayrıca 8 numaralı dipnota da bkz.

² Stephan M. Bainbridge, **Corporation Law and Economics**, New York: Foundation Press, 2002, s. 625.

³ Bainbridge, **a.g.e.**, s. 625.

⁴ Bainbridge, **a.g.e.**, s. 625.

⁵ Amerika Barolar Birliği tarafından hazırlanan ve son versiyonu 2016 yılında yayınlanan MBCA, şirketler hukuku bakımından örnek bir düzenleme niteliğinde olup şirketler hukuku alanında, eyaletler arası farklılıkları en aza indirmeyi amaçlamaktadır.

düzenlemeler olarak görülmektedir⁶. Dolayısıyla, söz konusu iki düzenlemenin konumuz ile ilgili hükümlerinin aktarılmasının önemli olduğunu düşünmekteyiz.

MBCA § 12.02 (a) hükmü uyarınca, *kural olarak* bir varlık devri, şirket faaliyetlerinin devam etmesine önemli ölçüde engel olacak nitelikte ise, söz konusu devrin gerçekleştirilebilmesi için bir genel kurul kararı gerekmektedir. Hükmün devamında ise, devir sonrası sürdürülecek şirket faaliyeti; en azından şirketin tüm varlıklarının %25'ini ya da şirketin vergi öncesi kârının veya gelirinin %25'ini temsil ediyorsa şirket faaliyetlerinin önemli ölçüde devam ettiğinin söylenebileceği ifade edilmektedir⁷.

MBCA § 12.02 (d) hükmü uyarınca, bu konudaki genel kurul gündemi mutlaka; genel kurulun söz konusu devri değerlendirmek için toplandığı, devrin hüküm ve şartlarının ne olduğu ve devir karşılığı olarak ne alınacağı hususlarını içermelidir. MBCA § 12.02 (e) hükmü uyarınca, genel kurul toplantısına katılan ve söz konusu işlem hakkında oy kullanabilenlerin çoğunluğu ile bu karar alınabilecektir. Son olarak belirtmek gerekir ki, MBCA § 12.02 (e) hükmü uyarınca yönetim kurulu, devir işlemi gerçekleştirilmeden önce her zaman, genel kurulun onayı olmadan işlemi gerçekleştirmekten vazgeçebilecektir.

Delaware Hukukunda, şirket varlıklarının tümünün ya da önemli bir kısmının satışının oy birliğini gerektirmeyecek bir genel kurul kararı ile gerçekleştirilmesini mümkün kılan kanunî düzenlemeler öncesinde, Delaware Eyaleti'nde uygulanan *common law* kuralları uyarınca, bu nitelikteki bir satış işlemi, istisnalar dışında yalnızca pay sahiplerinin oy birliği ile alacakları bir karar ile mümkündür⁸. Söz konusu istisnalardan bir tanesi, şirket faaliyetlerinin kâr getirmiyor oluşu ve şirket

⁶ Mary Siegel, "An Appraisal of the Model Business Corporation Act's Appraisal Rights Provisions", **Law And Contemporary Problems**, Vol. 74, 2011, s. 234.

⁷ Bu oran hesaplamaları, şirketin bağlı şirketleri ile tek bir işletmeymiş gibi değerlendirildiği konsolide finansal tabloları esas alınarak gerçekleştirilecektir; çünkü MBCA § 12.02 (h) hükmü uyarınca doğrudan ve dolaylı olarak konsolide finansal tablolara dâhil olan iştiraklerin varlıkları da ana şirketin varlıkları olarak değerlendirilmektedir. Benzer yönde bkz. DGCL § 271/(c) hükmü.

⁸ Edward P. Welch / Andrew J. Turezyn / Richard S. Salunders, **Folk On The Delaware General Corporation Law**, 5th Edition, New York: Aspen Publishers, 2006, § 271.1. 1916 tarihli söz konusu kanuni düzenlemenin, 1915 yılında verilen bir kararın (*Butler v. New Keystone Copper Co.*) kanunî yansıması olduğu ifade edilmektedir. Söz konusu kararda mahkeme (the Court of Chancery), esas sözleşme ile bu nitelikteki satışlar için getirilen karar yeter sayısını (%75) sağlayan bir satış işleminin geçerli olduğuna hükmetmiştir.

malvarlığının bu durumu tersine çevirmesinin mümkün gözükmemesiydi⁹. Ayrıca, şirket faaliyetleri kâr getiriyor olsa bile, esas sözleşmede şirketin amacı bu nitelikteki devirleri kapsayacak genişlikte kaleme alındıysa da söz konusu devir geçerli kabul edilmekteydi¹⁰.

Bugün itibarıyla, DGCL § 271/(a) hükmü uyarınca, söz konusu nitelikte bir satışın gerçekleştirilebilmesi için alınması gerekli olan genel kurul kararının karar nisabı, MBCA'dan farklı olarak, yönetim kurulu üyesi seçiminde oy kullanabilen ve şirket esas sözleşmesi veya iç yönergesi uyarınca oy hakkını haiz olan olan pay sahiplerinin çoğunluğudur. Ayrıca ifade etmek gerekir ki, DGCL § 271 hükmü, hem yönetim kurulunun, genel kurul tarafından onaylanan işlemi gerçekleştirmekten vazgeçme imkânı, hem de söz konusu işlemin görüşüleceği genel kurul gündeminin bu konuda açıklamalar içermesi gerektiği bakımından MBCA ile örtüşmektedir.

Bu konudaki bir eyalet düzenlemesinden son olarak örnek vermek gerekirse, Colorado Eyaleti'nde, Colorado Business Corporation Act m. 7-112-102/1 hükmü uyarınca malvarlığının tümünü veya önemli bir bölümünü konu alan satış, kira, mal değişimi ve diğer devir işlemleri, eğer işlerin olağan akışı dışında gerçekleşiyor veya bu işlemler şirketin tasfiyesi ile bağlantılı ise ve söz konusu işlemler, bir mahkeme kararının yerine getirilmesi amacıyla gerçekleştirilmiyorsa bu işlemler bakımından bir genel kurul kararının alınması gerekmektedir.

2. İsviçre Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

İsviçre Hukukunda önemli miktarda şirket varlığı satışının, ancak bir genel kurul kararı ile gerçekleştirilebileceği bir başka söyleyişle yönetim kurulunun, bu nitelikteki bir satış bakımından yetkisinin olmadığı yönünde bir düzenleme bulunmamaktadır¹¹. Üstelik; Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığının Devri Hakkında Kanun ("*Loi federale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine*" - "*LFus*") m. 70/1 hükmünde de, malvarlığı devrine ilişkin sözleşmelerin, şirket

⁹ Welch / Turezyn / Salunders, **a.g.e.**, § 271.1.

¹⁰ Welch / Turezyn / Salunders, **a.g.e.**, § 271.1.

¹¹ Levent Biçer / Esra Hamamcıoğlu, "Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı", **Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. I , S. 1, İstanbul: Seçkin Yayınevi, Haziran 2013, s. 39; Tolga Ayoğlu, "Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışında Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği", **Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. V, S. 1, Haziran 2017, s. 97.

yönetim organı tarafından akdedileceği, açıkça hüküm altına alınmaktadır¹². LFus m. 74 hükmünde ise, söz konusu devir işlemi hakkında pay sahiplerinin nasıl bilgilendirileceği ayrıntılı bir biçimde düzenlenmektedir.

Federal Mahkeme, 1990 yılında aldığı bir kararda¹³ ise, *kural olarak* anonim şirket yönetim kurulunun, şirket işletmesinin tüm aktifleriyle birlikte satışına yetkisinin olmadığını, bu nitelikteki bir satışın temsil yetkisinin aşılması anlamına geleceğini; çünkü şirket işletmesinin tüm aktifleriyle birlikte satışı işleminin, ne kadar geniş yorumlanırsa yorumlansın şirket amacının gerçekleştirilmesi kapsamında değerlendirilemeyeceğini (kararda açık bir şekilde belirtilmese de biz bu ifadeyi “*şirketin amacının gerçekleştirilmesini imkansız hâle getirebileceği ve sonuç olarak tasfiyesine sebep olabileceği*” şeklinde anlamaktayız) ve fakat somut olayın farklı bir yaklaşımı gerekli kılabileceğini ifade etmiştir.

Şirketin içinde bulunduğu ekonomik durum sebebiyle, şirket amacının gerçekleştirilmesi imkansız hâle gelmişse ve şirketin hayatta kalabilmesi, acil ve radikal önlemlerin alınmasını gerektirmesine rağmen, genel kurul, çeşitli sebeplerle söz konusu kararları -uygun bir zamanda- alamamakta ise, Federal Mahkeme, istisnai olarak yönetim kurulunun gerekli kararları alabileceğine ve temsil yetkisinin de bu paralelde genişleyeceğine hükmetmiştir. Bu kararla Federal Mahkeme, “*Alman Hukukunun etkisiyle fiili tasfiye (liquidation du fait) kavramını geliştirmiştir*”¹⁴.

Bahar’a göre, fiili tasfiye söz konusu olduğu zaman, yönetim kurulunun yetki alanı, genel kurul lehine daralmaktadır¹⁵. Fiili tasfiye durumunda, şirket faaliyetleri terk edilmekte ve şirket varlıklarının satışından elde edilen bedel, şirket faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılmamaktadır¹⁶. *Bahar’a* göre, fiili tasfiyenin söz konusu olabilmesi için, tüm şirket varlıklarının devri gerekmemekte şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devamı için gerekli olan unsurların devri, şirket tarafından söz

¹² 3 Ekim 2003 tarihli LFus, 1 Temmuz 2004 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

¹³ BGE 116 II 320, JdT 1991 I 173.

¹⁴ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 98.

¹⁵ Rashid Bahar, **Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus (LDFR, CO, LFors, LDIP, CP, LT, LIFD, LHID, LIA, LPP, LB, LSA)**, Ed. Henry Peter / Rita Trigo Trindade, Genève: Schulthess, 2005, s. 764, No. 43.

¹⁶ Bahar, **a.g.e.**, s. 764, No. 43.

konusu devrin yeniden yatırım yapmak amacıyla gerçekleştirildiği hâller hariç olmak üzere, yeterli olmaktadır¹⁷.

O’neill’a göre ise, Federal Mahkeme, yeniden yatırım yapmak amacıyla şirket işletmesinin tüm aktifleri ile birlikte satışı bakımından yönetim kurulunun yetkili olup olmadığını, henüz tartışmamıştır¹⁸. Dolayısıyla her durumda, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen şirket işletmesinin tüm aktifleri ile birlikte satışı işlemi bakımından Federal Mahkeme’nin görüşünün, yönetim kurulunun yetkisizliği yönünde olacağı söylenemeyecektir¹⁹.

İsviçre’de *Böckli* tarafından, doktrine kısmi tasfiye (“*la liquidation partielle*”) kavramı getirilmiştir²⁰. *Böckli*’ye göre, şirket faaliyetleri için önem arz eden varlıkların bir bedel karşılığı olarak devredildiği hâllerde, şirket amacına ulaşmak imkansızlaşmasa ve bu işlem, bir şirket konusu değişikliği ile birlikte gerçekleşmese dahi işlemin gerçekleşmesi için, bir genel kurul kararı gerekmektedir²¹. *Bahar* tarafından bu görüş, hiçbir hukuki temeli olmamakla eleştirilmiştir²².

Son olarak, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen ve fiili tasfiye anlamına gelen malvarlığı satışlarının geçerliliği üzerinde durulmalıdır. *Bahar* tarafından, bu nitelikteki malvarlığı satışlarının karşılaşılabileceği yaptırımın, kesin hükümsüzlük (“*nullité*”) olacağı; ancak genel kurulun, fiili tasfiyeye sebep olan satış işlemine icazet verebileceği ifade edilmektedir²³. *Böckli* tarafından ise, “... üçüncü kişi[nin,] kendisiyle yapılan işlemde temsil yetkisinin sınırlarının aşıldığını ... ve [bu durumun] şirketin amacıyla bağdaşmadığını biliyorsa ... bir hak iddiasında bulunama[yacağı], ve durumun gereklerine göre kendisinden beklenen özeni göstermemişse iyiniyet iddiasında bulunama[yacağı]” ifade edilmiştir²⁴. Dolayısıyla

¹⁷ Bahar, **a.g.e.**, s. 764, No. 44.

¹⁸ Patrick O’neill, **Die faktische Liquidation der Aktiengesellschaft Vor dem Hintergrund des Verkaufs des gesamten Geschäfts durch die Verwaltung**, Zürich: Dike Verl, 2007, s. 67, dpn. 97. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 98, dpn. 20’dan naklen)

¹⁹ O’neill, **a.g.e.**, s. 67, dpn. 97. Ayoğlu tarafından yeniden yatırım amacıyla gerçekleştirilen ve şirketin amacına ulaşmasına engellemeyecek nitelikteki şirket varlıklarının tümünün devri işlemlerine verilen örnekler için bkz. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 98, dpn. 21.

²⁰ Peter Böckli, **Schweizer Aktienrecht**, 3 Aufl, Zürich: Schulthess, 2004, § 13, no. 499, § 17, no. 77. (Bahar, **a.g.e.**, s. 765, dpn. 116’dan naklen)

²¹ Böckli, **a.g.e.**, § 13, no. 499, § 17, no. 77.

²² Bahar, **a.g.e.**, s. 765, No. 47.

²³ Bahar, **a.g.e.**, s. 765, No. 45.

²⁴ Böckli, **a.g.e.**, § 13, no. 501. (Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. II, Ankara: Adalet Yayınevi, 2018, s. 1375’den naklen)

Böckli'e göre, iyiniyetli üçüncü kişiler bakımından fiili tasfiye anlamına gelen malvarlığı satışları, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilmişse de geçerlidir.

3. Alman Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

Bu başlık altında, “Şirketin Tüm Varlıklarının Devri Yükümlülüğü” matlaplı POK m. 179/a hükmü incelenecektir. Öncelikle ifade edilmelidir ki, POK m. 179/a hükmü, tezimizin birinci bölümünün inceleme konusu olan TTK m. 408/2 (f) hükmü için mehz teşkil etmektedir²⁵.

Söz konusu hükmün ilk fıkrası uyarınca, şirket amacının değişikliği ile bağlantılı olmasa dahi, şirketin tüm varlıklarının devri yükümlülüğü doğuran sözleşmeler, bir genel kurul kararının alınmasını gerektirmektedir. *Aydın*'a göre bu hüküm, kural olarak temsil yetkisi sınırsız olan yönetim kurulunun temsil yetkisine getirilen yasal bir sınırlama niteliğindedir²⁶. Hükmün düzenleniş amacı ise, doktrinde, “*pay sahipleri ile pay sahipliği haklarını korumak ve şirketin fiilen tasfiye edilmesi suretiyle pay sahiplerine zarar verilmesini önlemek*” şeklinde açıklanmıştır²⁷.

Söz konusu devrin, Yapısal Değişiklik Kanunu düzenlemeleri çerçevesinde gerçekleşmesi durumunda, POK m. 179/a hükmünün uygulama alanı bulmayacağı açıkça ilk fıkra da belirtilmektedir. Söz konusu genel kurul kararı için karar nisabı (POK m. 179/a/1 hükmünün m. 179 hükmüne atfıyla), sermayenin yüzde 75'i olarak belirlenmiştir; ancak bu yetersayının esas sözleşme ile ağırlaştırılması mümkündür.

Söz konusu hüküm, hem tasfiye öncesi dönemde hem de tasfiye sürecinde uygulama alanı bulacaktır; çünkü hüküm, bu konuda bir ayrıma gitmemiştir²⁸. Doktrinde POK m. 179/a hükmünün, yalnızca iflas durumunda uygulanmayacağı ifade edilmektedir²⁹.

²⁵ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97.

²⁶ Alihan Aydın, “Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun Temsil Yetkisinin Sınırları ve Temsil Yetkisinin/Gücünün Kötüye Kullanılması Sorunu”, **Batider**, C. XXX, S.1, 2014, s. 131-132.

²⁷ Gerard Spindler / Eberhard Stolz, **Kommentar zum Aktiengesetz**, 3. Auflage, München: C.H. Beck, 2015, §179/a, Nr. 1; Wolfgang Hölster, **Aktiengesetz**, 2. Auflage, München: C.H. Beck, §179/a, Nr. 1; Uwe Hüffer / Jens Koch, **Aktiengesetz**, 11. Auflage, München: C.H. Beck, 2014 §179/a, Nr. 1; Martin Henssler / Lutz Strohn, **Gesellschaftsrecht**, 3. Auflage, München: C.H. Beck, 2016, §179/a, Nr. 1. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97, dpn. 15'den naklen)

²⁸ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97.

²⁹ Spindler / Stolz, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 12; Hölster, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 3; Hüffer / Koch, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 24. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97, dpn. 14'den naklen)

POK m. 179/a hükmü, Türk Hukukundaki benzer düzenlemelerden (TTK m. 408/2 (f) ve m. 538/2 hükümleri) iki yönde farklılık arz etmektedir. İlk olarak POK m. 179/a hükmünün kapsamına giren işlemlerin, TTK m. 408/2 (f) ve TTK m. 538/2 hükümlerine nazaran daha fazla sayıda olduğu söylenebilecektir; çünkü POK m. 179/a hükmünde söz konusu TTK düzenlemelerinden farklı olarak satış değil devir ifadesi geçmektedir. Böylelikle POK m. 179/a hükmünün kapsamına, ortaklık varlıklarının mülkiyet değişikliğine sebep olan satış işlemi dışındaki işlemler de girmektedir.

İkinci farklılık ise, POK m. 179/a hükmünün, önemli miktarda varlık devirleri için değil şirketin tüm varlıklarının devrinin söz konusu olduğu hâllerde uygulama alanı bulmasıdır. Alman doktrininde bu konuya ilişkin olarak, POK m. 179/a hükmünün, şirket varlıklarının “*önemli bir bölümünün*” ya da “*tamamına yakınının*” bir satış işlemine konu olması halinde de uygulama alanı bulması gerektiği ifade edilmiştir³⁰.

Alman doktrininde, POK m. 179/a hükmünde alınması öngörülen genel kurul kararının şirketin tüm varlıklarının devri bakımından bir *geçerlilik şartı*, bir başka deyişle devir sözleşmesinin kurucu unsuru olduğu belirtilmektedir³¹. Ayrıca yine doktrinde, şirket varlıklarının tümünün devrinin genel kurul kararı olmadan gerçekleştiği durumlarda, söz konusu devrin “*askıda hükümsüzlük*” yaptırımı ile karşılaşacağı da ifade edilmektedir³². Aydın’a göre, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen POK m. 179/a hükmü kapsamındaki devirlerin askıda hükümsüzlük yaptırımı ile karşılaşmasının nedeni bu durumun yetkisiz temsil niteliğinde olması sebebiyledir³³.

4. AB Düzenlemelerine Göre Konunun Düzenleniş Şekli

Şirketler hukukunun belirli yönlerinin düzenleme altına alındığı ve anonim şirketler bakımından da uygulama alanı bulan 14.06.2017 tarih ve 2017/1132 sayılı

³⁰ Spindler / Stilz, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 19; Henssler / Strohn, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 4; Hölster, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 4; Hüffer / Koch, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 4. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97, dpn. 16’dan naklen)

³¹ Spindler / Stilz, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 7, 16; Hüffer / Koch, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 13. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97, dpn. 18’den naklen)

³² G. Splinder, in **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 2, 3. Auflage, München: C.H. Beck, 2008, § 82 Rn. 25. (Aydın, **a.g.m.**, s. 132, dpn. 9’dan naklen); Henssler / Strohn, **a.g.e.**, §179/a, Nr. 10. (Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 97, dpn. 18’den naklen)

³³ Aydın, **a.g.m.**, s. 132.

AB Yönergesi'nin 9. maddesi, şirket organlarının temsil yetkisi sınırlamalarına ilişkin düzenlemeler içermektedir. Bu başlık altında ilk olarak, Yönerge'de öngörülen temsil rejimi ortaya konulacaktır. Sonrasında ise, söz konusu temsil rejimi özelinde, önemli miktarda şirket varlığı satışı işlemi değerlendirilecektir.

Kural olarak, şirket organları tarafından şirket amacı ve işletme konusu dışında gerçekleştirilecek işlemler de şirketi bağlayacaktır; ancak üye ülkeler belirli hallerde (üçüncü kişinin bu işlemin şirketin amacı ve işletme konusu dışında olduğunu bildiğinin veya hâlin gereğinden bilemeyecek durumda olmadığının kabul edilemeyeceğinin şirket tarafından ispat edilmesi) şirket amacı ve işletme konusu dışında gerçekleşen işlemin, şirketi bağlamayacağını hüküm altına alabileceklerdir. Ayrıca yalnızca şirket esas sözleşmesinin ilanı, bu durumun ispatı için yeterli olmayacaktır.

Şirket organlarının temsil yetkilerinin esas sözleşme veya bir şirket kararı ile sınırlandırılması -bu hususlar ilan edilse bile- üçüncü kişilere karşı geçerli olmayacaktır. Bununla birlikte, üye ülkeler tarafından, belirli işlemler bakımından belirli şirket organları genel olarak yetkisiz kılınabilecek, bir başka deyişle, belirli işlemlerin, yalnızca belirli organlar tarafından gerçekleştirilebileceği düzenleme altına alınabilecektir. Bu son durumda, şirket ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişi, *“genel olarak hukuku inceledikten ve hangi organın ne ölçüde yetkili olduğunu tarttıktan sonra hukuki ilişkide bulunduğu şirketin organları bakımından ayrıca özel bir yetki sınırlaması olup olmadığını araştırmak yükümlülüğü altında olmaksızın hukuki işlemi tamamlama imkanına kavuşmak[ta ve böylelikle] ticari hayatın aradığı hızlilik ve güven”* temin edilmiş olmaktadır³⁴.

Son olarak belirtmek gerekir ki, üye devlet milli hukukları tarafından, temsil yetkisinin birden fazla kişi tarafından kullanılabileceği (birlikte imza) hususunun esas sözleşmede düzenlenmesine imkân tanındığı hâllerde, üye devletler ayrıca söz konusu hukukî düzenlemelerde bu yetki sınırlamasının üçüncü kişilere karşı etkili olacağını da öngörebilecektir.

³⁴ Aydın, **a.g.m.**, s. 136.

AB Hukukunun temsil rejimi ile ilgili yukarıda aktardığımız düzenlemeleri, önemli miktarda şirket varlığı satışı işlemi özelinde değerlendirildiğinde, aşağıdaki sonuçlara ulaşılabilecektir. Bir üye ülke tarafından, önemli miktarda şirket varlığı satışı işleminin genel kurulun yetkisinde olduğunun düzenlenmesi durumunda, şirket ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişiler, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen söz konusu nitelikteki satış işlemleri bakımından şirkete başvuramayacaklardır. Ayrıca ikinci bir ihtimal olarak, eğer önemli miktarda şirket varlığı satışı işlemi, malvarlığını devreden şirketin amacı ve işletme konusu dışında bir işlem olarak değerlendirilir ve şirket tarafından, üçüncü kişinin bu durumu bildiği veya hâlin gereğinden bilemeyecek durumda olmadığı kabul edilmesinin mümkün olmadığı ispat edilirse, bu durumda da şirket ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişi, şirkete başvuramayacaktır³⁵.

B. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışının eTTK ve TTK Döneminde Düzenleniş Şekli

1. eTTK’da Öngörülen Sistem

Bu başlık altında ilk olarak, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ilişkin eTTK düzenlemesi, sonrasında ise bu konudaki Yargıtay kararları ve doktrindeki görüşler aktarılacaktır. Bu konudaki eTTK dönemi Yargıtay kararlarının ve doktrindeki görüşlerin daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla ilerleyen başlıklarda ayrıntılı bir şekilde inceleyeceğimiz ilgili TTK hükümlerine de söz konusu karar ve görüşler öncesinde kısaca değinilecektir.

eTTK döneminde önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı hakkında yalnızca “Aktifleri satma yetkisi” başlıklı m. 443/2 hükmü bulunmaktaydı. Söz konusu hüküm, tasfiye sürecinde aktiflerin toptan satılabilmesi için bir genel kurul kararının gerekli olduğunu ifade etmekteydi³⁶. eTTK m. 443/2 hükmünün tasfiye memurlarının temsil yetkisine getirilen kanunî bir sınırlama olduğu söylenebilecektir. Söz konusu hükmün TTK dönemi karşılığı olan m. 538/2 hükmü ise, TTK’nın

³⁵ Konu ile ilgili İsviçre Hukukundaki tartışmalar için bkz. Bölüm I, A-2.

³⁶ Özdamar, 1926 tarihli Ticaret Kanunu’nun m. 459 hükmünde de benzer bir düzenlemediğin bulunduğunu ifade etmiştir. Mehmet Özdamar, “Anonim Ortaklığın Sahip Olduğu Malvarlığının Yönetim Kurulu Tarafından Topluca Devredilmesi”, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XIV, S. 2, 2006, s. 108, dpn. 26.

hazırlanması sürecinde Adalet Komisyonu aşamasında önemli bir değişikliğe uğramıştır. Bu değişiklik sonrasında ilgili hüküm, tüm değil *önemli miktarda* aktiflerin toptan satışı için bir genel kurul kararını gerektirir hâle gelmiştir³⁷. Böylelikle hükmün kapsamı genişlemiştir.

Bu noktada kısaca değinmemiz gereken bir diğer TTK düzenlemesi de m. 408/2 (f) hükmüdür. Öncelikle ifade edilmelidir ki, TTK'nın m. 408/2 hükmü, anonim şirket genel kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinin bir kısmını³⁸ saymaktadır³⁹. Söz konusu görev ve yetkilerden biri de (f) bendinde düzenlenen "*önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı*"na karar verilmesidir. Tasfiye öncesi dönemde önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin kanunî bir düzenleme eTTK döneminde mevcut değildi⁴⁰. TTK Tasarısı'nda da mevcut olmayan (f) bendi, Adalet Komisyonu tarafından "*Yargıtay içtihatlarına uygun olarak önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının yönetim kurulu tarafından yapılamayacağı, bunun genel kurulun devredilemez ve münhasır yetkilerinden*" olduğu gerekçesiyle hükme eklenmiştir⁴¹.

Gerçekten de eTTK döneminde, hem anonim hem de limited şirketler bakımından devir konusu malvarlığının; "*şirketin tek malvarlığı/taşınmazı, üzerinde faaliyetini sürdürdüğü taşınmazı/tek işletmesi, şirketin varlığını/faaliyetini sürdürebilmesi için hayati önemi haiz malvarlığı*" olması durumunda veyahut söz konusu devrin "*şirketin iştiğal konusunun son bulmasına neden olacak nitelikte*"

³⁷ Bkz. Adalet Komisyonu Gerekçesi. eTTK döneminde Tekinalp, m. 443/2 hükmünün yalnızca aktiflerin toptan satışı halinde değil aynı zamanda "*büyük kısmının*" satışı halinde de uygulama alanı bulabileceğini ifade etmekteydi. Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010, s. 757, N. 1595. Aynı yönde bkz. Özdamar, **a.g.m.**, s. 103. Yargıtay'ın tasfiye halindeki bir kolektif şirketin mallarının toptan satışına ilişkin eTTK m. 234 hükmünün uygulama alanı bulduğu bir olayda "... [h]atta bazı mallar istisna edilmiş olsa dahi yapılan satış toptan satış olarak nitelendirilebilecek durumda ise tasfiye memurları kendiliklerinden satışa yetkili değildir." ifadesini kullanması, yüksek mahkemenin de bu konuda Tekinalp ve Özdamar ile benzer görüşte olduğunu kanaatimizce ortaya koymaktadır. Yargıtay 11. HD. 01.11.2007 tarih 2007/7128 E. 2007/13660. (Özel arşiv) Tekinalp, "*önemli miktarda aktifler*" ifadesinin TTK'da bilinçli bir şekilde kullanıldığını ifade etmektedir. Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015, s. 203, N. 10-112.

³⁸ Genel kurulun TTK'nın diğer maddelerinde yer alan devredilemez nitelikteki yetkilerine; anonim şirketin birleşmesi, bölünmesi, tür değiştirmesi hakkında karar verme yetkileri (sırasıyla TTK m. 151, m. 173 ve m. 189 hükümleri) örnek olarak verilebilir.

³⁹ Tekinalp, genel kurulun devredilemez nitelikteki bir yetkisi kapsamında alacağı karara ilişkin hazırlık çalışmalarının "*başkalarına*" devredilebileceğini ifade etmektedir. Tekinalp, **a.g.e.**, s. 301, N. 13-13.

⁴⁰ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 94.

⁴¹ Bkz. Adalet Komisyonu Gerekçesi.

olduğunun belirlenmesi hâlinde, devir taahhüdünün geçerli olabilmesi için bir genel kurul kararı alınması gerektiği yönünde Yargıtay kararları mevcuttur⁴².

Söz konusu kararların bazılarında, yönetim kurulunun temsil yetkisine ilişkin eTTK m. 321 hükmü ile birlikte tasfiye halinde şirket aktiflerinin toptan satılabilmesi için genel kurul kararını gerekli kılan eTTK m. 443/2 hükmüne atıf yapılırken, bazı kararlarda da eTTK m. 443/2 hükmüne herhangi bir atıf yapılmamıştır⁴³. Bir başka deyişle Yargıtay, eTTK m. 443/2 hükmüne atıf yapmadığı kararlarda, söz konusu işlemlerin şirket maksat ve mevzuuna dâhil hukuki işlemler kapsamında değerlendirilemeyeceği sonucuna ulaşmıştır. Aydın'a göre ise Yargıtay, söz konusu kararları ile "eTTK m. 321'de yer almayan bir temsil yetkisi sınırlamasını" kabul etmiştir⁴⁴. Biz bu görüşe katılamamaktayız; çünkü kanaatimizce Yargıtay söz konusu

⁴² Öncelikle ifade etmek isteriz ki, bu dipnottaki TTK dönemi Yargıtay kararları, eTTK hükümlerinin uygulama alanı bulduğu uyumsuzluklara ilişkindir. Yargıtay 11. HD. 28.10.2009 tarih ve 2009/8122 E. 2009/11125 K. (Karar için bkz. Erdoğan Moroğlu / Abuzer Kendigelen, **İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat**, 10. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2014, s. 305.), Yargıtay 11. HD. 29.03.2010 tarih ve 2008/12186 E. 2010/3397 K. Ayrıca belirtmelidir ki, Yargıtay'ın bu karardaki gerekçelerinden biri de "devir konusu malvarlığın şirket unvanını da içeren bir marka" olmasıdır. (Karar için bkz. Batider, C. XXVI, S. 2, 2010, s. 344-345.), 11. HD. 17.10.1984 tarih ve E. 3801 / K. 4820 (Karar için bkz. Ayşe Albayrak Doğan, "Yargıtay Kararları Işığında Limited Şirketlerde Önemli Miktarda Aktiflerin Devri", **Yürürlüğünün 6. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler-Tartışmalar) 12 Ekim 2018**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018, s. 163.), Yargıtay 11. HD. 16.09.2015 tarih ve 2015/7520 E. 2015/9356 K., Yargıtay 11. HD. 01.06.2015 tarih ve 2015/5792 E. ve 2015/7428 K., Yargıtay 11. HD. 09.01.2014 tarih ve 2013/16728 E. 2014/329 K., Yargıtay 11. HD. 21.03.2014 tarih ve 2012/15771 E. 2014/5558 K. (Son dört karar için bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr>), Yargıtay 11. HD. 05.04.2012 tarih ve 2010/5739 E. 2012/5441 K. (Özel arşiv), Yargıtay 11. HD. 05.02.2008 tarih ve 2007/11137 E. ve 2008/1154 K. (Albayrak Doğan, a.g.m., s. 170-171.) Yargıtay HGK 06.04.2011 tarih ve 2010/4-650 E. 2011/67 K., Yargıtay 11. HD. 13.02.2006 tarih ve 2005/1362 E. 2005/1253 K., Yargıtay 11. HD. 01.03.2011 tarih ve 2009/8511 E. 2011/2021 K., Yargıtay 11. HD. 10.03.2011 tarih ve 2009/4025 E. 2011/2497 K., Yargıtay 11. HD. 17.01.2000 tarih ve 1999/8298 E. 2000/19 K., Yargıtay 11. HD. 18.6.2013 tarih 2011/11115 E. 2013/12795 K., Yargıtay 11. HD. 05.04.2007 tarih ve 2005/13952 E. 2007/5384 K. (Son yedi karar için bkz. www.kazanci.com), Yargıtay 11. HD. 05.05.2005 tarih ve 2004/8131 E. 2005/4696 K. (Karar için bkz. Gönen Eriş, **Ticari İşletme ve Şirketler**, C. III, İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2017, s. 3086), Yargıtay 11. HD. 13.03.2009 tarih ve 2007/13482 E. 2009/2957 K. (Karar için bkz. Eriş, C. III, s. 2729-2730.) Bu son kararda yer alan "... Dairemizin kararlılık kazanan içtihatları uyarınca (14.02.2005 gün ve 4501/1130 sayılı) şirkete ait tek taşınmazın genel kurul kararı olmadan yönetim kurulu kararı ile satışı geçersizdir." ifadelerinden aktarılan Yargıtay görüşünün, müstekar nitelik kazandığı da söylenebilecektir.

⁴³ Bu noktada ifade edilmelidir ki, şirket malvarlığının bir genel kurul kararı olmadan yönetim kurulu tarafından satışının geçerliliğinin incelendiği Yargıtay kararlarının -bizim ulaşabildiğimiz kadarıyla- yalnızca bir tanesinde "... [a]ncak bu malvarlığının, şirketin sahip olduğu tek malvarlığı olduğunun veya şirketin varlığını sürdürebilmesi için hayati önemi haiz bulunduğunun belirlenmesi halinde bu kez, anılan devir yönündeki taahhüdün geçerli olabilmesi için genel kuruldan karar alınması gerekmektedir..." denildikten sonra "olayda uygulama yeri bulunmayan ve tasfiye halinde uygulanması gereken TTK'nun 443/2. maddesi gereğince genel kuruldan karar alınmadığı gerekçesiyle yazılı şekilde karar verilmesi doğru görülmemiştir" de denilerek eTTK m. 443/2 hükmünün, tasfiye öncesi dönemde kıyasen uygulanmasının mümkün olmadığı açıkça ifade edilmiştir. Yargıtay 11. HD. 05.02.2008 tarih ve 2007/11137 E. ve 2008/1154 K. (Özel arşiv)

⁴⁴ Aydın, a.g.m., s. 144. Aydın'a göre, hem üçüncü kişiler bakımından işlem güvenliğinin sağlanması hem de şirketin bir zarara uğramaması adına sorumluluk hükümleri tahtında bir çözüm aranabileceği

kararlarında yeni bir temsil yetkisi sınırlaması ortaya koymamıştır. Sadece eTTK m. 321/1 hükmündeki yetki sınırlamasını, kararlara konu işlemleri kapsayacak şekilde yorumlamıştır⁴⁵.

eTTK döneminde, m. 443/2 hükmünün kıyas yoluyla tasfiye öncesi dönemde de uygulanması gerektiği görüşü, bazı Yargıtay kararlarında olduğu gibi doktrinde de kendine yer bulmuştur⁴⁶. Bu görüş, doktrinde farklı şekillerde gerekçelendirilmiştir. *Özdamar'a* göre, şirket aktiflerinin toptan devri, şirketin işletme konusunu gerçekleştirebilmesini imkansız hâle getirebilecek ve tasfiyesine sebep olabilecektir⁴⁷. Ayrıca şirket aktiflerinin toptan devrinde yönetim kurulunu yetkili görmek, organlar arası dengeye zarar verebilecek ve ilgili işlem bakımından tüm sorumluluğun yönetim kurulunda olmasına neden olacaktır⁴⁸. Son olarak m. 443/2 hükmü ile *“aktiflerin toptan satılması halinde yetkinin genel kurula ait olduğu açıkça hükme bağlandığı”* için, bir başka deyişle maddenin lafzı göz önüne alındığında, ilgili hükmün anonim şirketlerde tasfiye öncesi dönemde de uygulanması gerekmektedir⁴⁹.

gibi “temsil yetkisinin kötüye kullanılması” öğretisine de başvurulabilecektir. Her ne kadar sorumluluk davası neticesinde şirketin uğradığı zararın tazmin edilememesi riski söz konusu olsa da bu risk, işlem güvenliğini temin etmemeyi haklı kılmamaktadır. Temsil yetkisinin kötüye kullanılması öğretisi uyarınca örneğin hileli anlaşma durumunda söz konusu işlem -doktrindeki ağırlıklı görüşe göre- ahlaka aykırılık sebebiyle (TBK m. 27) butlan yaptırımına uğrayacak ve böylelikle şirket yönetim kurulunun temsil yetkisi sınırlandırılmadan şirketin bir zarara uğraması önlenecektir. Aydın, **a.g.m.**, s. 149-150.

⁴⁵ Aydın'a göre, şirket maksat ve mevzuuna dâhil olmayan bir işlemin ultra vires ilkesi gereği genel kurul kararı ile de gerçekleştirilmesi mümkün değildir; çünkü genel kurul tarafından şirketin işletme konusu değiştirilmediği müddetçe şirketin söz konusu işlemi gerçekleştirmesi bakımından hak ehliyeti bulunmamaktadır. Dolayısıyla Yargıtay'ın (11. HD. 17.01.2000 tarih ve 1999/8298 E. 2000/19 K.) şirket temsilcilerinin yalnızca şirket maksat ve mevzuuna dâhil olan işlemleri gerçekleştirebileceğini ifade ettikten sonra *“... Şirket maksat ve konusu dışına çıkan bir işin veya hukuki işlemin yönetim kurulu veya temsilciler tarafından yapılabilmesi [e]TTK.nun 443/2 maddesi uyarınca, ancak genel kurulun vereceği özel bir yetki ile olabilir...”* sonucuna ulaşması Aydın'a göre açık bir çelişkidir. Aydın, **a.g.m.**, s. 146-147. Karş. Eriş de eTTK döneminde, şirketin tek malvarlığı ve üretim kaynağı fabrika sahasının şirket müdürü tarafından satışının iptaline ilişkin bir davaya ilişkin olarak, söz konusu davada Yargıtay'ın gerekçelerinden biri olan m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulanmasının söz konusu olamayacağını belirterek ve temsile dair m. 137, 321 ve 542. maddelerine dayanarak, bir genel kurul kararı olmadıkça şirket müdürü tarafından şirketin *“amacını ortadan kaldıracak biçimde”* karar alınamayacağını ve uygulanamayacağını belirtmektedir. Gönen Eriş, **Ticari İşletme ve Şirketler**, C. II, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004, s. 2861, dpn. 3.

⁴⁶ Biçer / Hamamcıoğlu, bu konunun doktrinde tartışmalı olduğunu ifade etmektedir. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 42.

⁴⁷ Özdamar, **a.g.m.**, s. 104-105.

⁴⁸ Özdamar, **a.g.m.**, s. 104-105.

⁴⁹ Özdamar, **a.g.m.**, s. 104-105. Aydın'a göre Özdamar'ın hem *“aktiflerin toptan devrine rağmen şirketin maksadının husulünün imkansızlaşmayabileceği ve şirketin tasfiye haline girmeyebileceği bir olasılığı tamamen devre dışı”* bırakması hem de buna rağmen eTTK m. 434/1 (9) hükmünü değil de eTTK m. 443/2 hükmünü söz konusu devirler bakımından uygulanır bulması kendi içerisinde tutarlı bir görüş değildir. Aydın, **a.g.m.**, s. 142, dpn. 35.

Teoman'a göre eTTK m. 443/2 hükmü, aktiflerin toptan satışı işleminin niteliği gereği (temel işlem) tasfiye öncesi dönemde de uygulanmalıdır⁵⁰. Ayrıca bu uygulama, aktiflerin toptan satışıyla sınırlı olarak değil aynı zamanda aktiflerin önemli bir bölümünün satışını da kapsayacak şekilde olmalıdır⁵¹. *İmregün* tarafından ise, anonim şirketin “işyerini toptan devretmesinin” temel işlem niteliğinde olduğu belirtilmiş ve bu niteleme gerekçe yapılarak söz konusu devir işleminin bir genel kurul kararı gerektirdiği ifade edilmiştir⁵².

Paslı'ya göre, bir anonim şirket, tasfiye öncesi dönemde bir miktar para karşılığında tüm malvarlığını devrediyorsa, bu durum tasfiye anlamı taşıyacağından söz konusu satış bakımından tasfiye hükümleri uygulama alanı bulacak ve genel kurul yetkili olacaktır⁵³. Satış işlemin konusu tüm malvarlığı olmasa bile, eğer devir sonrası şirketin işletme konusunun gerçekleşmesi imkansızlaşıyorsa eTTK m. 434/1 (2) (TTK m. 529/1 (b)) hükmü uyarınca bu durum da tasfiye anlamı taşıyacağından veya işletme konusunun değiştirilmesi ile şirketin devamına karar verilmesi gerekeceğinden, bu sonucu doğuran satış işlemi de bir genel kurul kararını gerektirecektir⁵⁴. Söz konusu genel kurul kararları, devir işlemleri bakımından bir *geçerlilik şartı* (bir kurucu unsur) niteliğindedir⁵⁵.

⁵⁰ Ömer Teoman, “Bir Ticaret Ortaklığının Faaliyetlerini Bölünme veya Ayrılma Sureti İle Başka Ortaklara Devretmesi”, **Yaşayan Ticaret Hukuku (Hukuki Mütalaalar) Cilt II: 1992-1999**, C. II, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011, s. 2470-2471. *Aydın'a* göre ise, kanun sistematigi ve yorum kuralları ışığında, eTTK m. 443/2 hükmünün kıyasen tasfiye öncesi dönemde de uygulanması mümkün değildir; çünkü istisnai nitelikteki bu hükmün tasfiye memurlarının temsil yetkisinin iradi olarak kısıtlanmasına izin veren eTTK (anonim şirketler özelinde eTTK m. 450 hükmünün atfıyla m. 221 hükmü) sisteminde bir tutarlılık içinde uygulanması mümkün iken eTTK m. 321 hükmünün açık düzenlemesi karşısında söz konusu hükmün, tasfiye öncesi dönemde de kıyasen uygulanmasının kabulü mümkün değildir. Aydın, **a.g.m.**, s. 147-148.

⁵¹ Teoman, **a.g.e.**, s. 2470-2471.

⁵² Oğuz İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, 13. Baskı, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2005, s. 334. *İmregün*, eTTK m. 443/2 hükmüne herhangi bir atıfta bulunmamış ve genel kurul kararının hangi yetersayılarla alınması gerektiğini belirtmemiştir. *Biçer/Hamamcıoğlu, İmregün'ün* bu açıklamalarını “anonim şirketin tüm aktiflerinin devri” olarak anlamlandırmıştır. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 42.

⁵³ Ali Paslı, **Anonim Ortaklığın Devralınması**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009, s.185-186. TTK döneminde benzer bir gerekçelendirmenin yapıldığı bir Yargıtay kararı için 105 numaralı dipnotun gösterdiği kısma bkz. Ayrıca *Paslı'ya* göre, bir anonim şirket malvarlığını para karşılığı değil de başka bir şirketin payları karşılığı devrediyorsa, bu ihtimalde de genel kurul söz konusu devir bakımından yetkili olacaktır; ancak bu sonuca tasfiye hükümlerinin kıyasen uygulanması suretiyle değil, söz konusu devrin şirketin işletme konusunda değişikliğe ve/veya malvarlığını devreden şirketin bir holding şirketine dönüşümüne sebep olabileceği gerekçeleriyle ulaşılabacaktır.

⁵⁴ Paslı, **a.g.e.**, s. 186. *Paslı*, ilgili kısımda söz konusu ihtimali yalnızca ticari işletme devri bakımından incelemiş olsa da, yaptığı açıklamaların ve vardığı sonucun aynı neticeyi doğuracak diğer varlık devirlerine de teşmil edilebileceğini ve dolayısıyla bu değerlendirmenin tezimiz için önemli olduğunu düşünmekteyiz. Ayrıca 86 numaralı dipnot ve gösterdiği kısma da bkz.

⁵⁵ Paslı, **a.g.e.**, s. 186.

Arıcı ise, öncelikle temsil yetkisinin çerçevesini ultra vires⁵⁶ ilkesinin çizdiği yönetim kurulunun, işletme konusunun gerçekleşmesini imkânsız kılacak işlemler yapamayacağını ve söz konusu işlemlerin fiili tasfiye⁵⁷ anlamına gelebileceğini ifade etmiş, sonrasında ise tasfiye öncesi dönemde eTTK m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulanabilir olup olmadığını çeşitli ihtimaller üzerinden incelemiştir⁵⁸. Eğer aktiflerin toptan satışı, şirketin tasfiyesine sebep olmuyorsa, eTTK m. 443/2 hükmü tasfiye öncesi dönemde de uygulanabilecekken söz konusu satış, işletme konusunun gerçekleşmesinin imkânsız hâle gelmesine ve şirketin tasfiyesine sebep oluyorsa eTTK m. 443/2 hükmü değil, eTTK m. 434/1 (9) (TTK m. 529/1 (d)) hükmü uygulama alanı bulacaktır⁵⁹. Aktiflerin toptan satışının işletme konusunun gerçekleşmesini imkânsız hâle getirdiği durumlarda şirket, tasfiyeye değil de satış ile birlikte işletme konusunu değiştirmeye ve şirketin devam etmesine karar verirse yine eTTK m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulanması söz konusu olmayacaktır⁶⁰. Bu ihtimalde de işletme konusu değiştirilmesine ilişkin özel hüküm niteliğindeki eTTK m. 388/2 hükmü (TTK

⁵⁶ Ultra vires ilkesinin kanuni dayanağı olan ve TTK'da karşılığı bulunmayan eTTK düzenlemesi şu şekildedir: Hükmi şahısların ehliyeti: **Madde 137 – Ticaret şirketleri hükmü şahsiyeti haiz olup şirket mukavelesinde yazılı işletme mevzuunun çevresi içinde kalmak şartıyla bütün hakları iktisap ve borçları iltizam edebilirler. Bu husustaki kanuni istisnalar mahfuzdur.** Kanaatimizce, her ne kadar TTK ile ultra vires ilkesi kalkmış olsa da TTK m. 529/1 (b) hükmünde “işletme konusunun gerçekleşmesinin imkansız hâle gelmesi” bir sona erme sebebi olarak mevcudiyetini sürdürdüğü ve şirketin feshine karar verilmesi genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden olduğu için bugün de yönetim kurulu, işletme konusunun gerçekleşmesini imkansız kılacak işlemler gerçekleştiremeyecektir.

⁵⁷ *Pulaşlı*, eTTK'dan farklı olarak TTK'da ultra vires ilkesinin mevcut olmadığını belirttikten sonra tasfiye konusunda yönetim kurulunun herhangi bir yetkisi olup olmadığını konusunda özel olarak “yönetim organları, ne tasfiyeyi başlatmaya ne de fiili veya önemli derecedeki kısmi tasfiyeyi icra etmeye yetkilidir” tespiti bulunmuş, fiili tasfiye konusunda her olay özelinde bir değerlendirme yapılması gerektiğini belirtmiş ve bu konudaki temel sorunun “yönetim kurulunun yaptığı işlemin, işletmenin faaliyetini kesin olarak sona erdiren bir işlem mi, yoksa yeni bir yatırım yapmak amacına hizmet eden bir işlem mi olduğu” sorusu olduğunu ifade etmiştir. Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku**, 4. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016, s. 454-455. *Pulaşlı* ayrıca eğer kendisi ile işlem gerçekleştirilen üçüncü kişinin söz konusu işlemin fiili tasfiye anlamına geldiğini bir başka deyişle “temsil yetkisinin sınırlarının aşıldığını” biliyorsa bir hak iddiasında bulunamayacağını ve söz konusu işlem özelinde gerekli özen gösterilmemişse üçüncü kişinin iyiniyet sahibi de olmayacağını belirtmiştir. *Pulaşlı*, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. II, s. 1375.

⁵⁸ Mehmet Fatih Arıcı, **Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2008, s. 110-111.

⁵⁹ Arıcı, **a.g.e.**, s. 112-113. Aynı yönde bkz. Teoman, **a.g.e.**, s. 2473. *Aydın*'a göre, Türkiye'de kurulan şirketlerin işletme konuları esas sözleşmelerinde çoğunlukla çok geniş bir şekilde düzenlendiğinden şirketin tüm malvarlığı devredilse bile işletme konusunun gerçekleşmesinin imkânsızlaşması çok nadir olarak rastlanabilecek örnekler dışında söz konusu olmayacaktır. Aydın, **a.g.m.**, s. 148-149. *Eriş* de eTTK döneminde, şirketin tek malvarlığı ve üretim kaynağı fabrika sahasının şirket müdürü tarafından satışının iptaline ilişkin bir davaya ilişkin olarak, söz konusu davada Yargıtay'ın gerekçelerinden biri olan m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulanmasının söz konusu olamayacağını belirterek ve temsile dair m. 137, 321 ve 542. maddelerine dayanarak, bir genel kurul kararı olmadıkça şirket müdürü tarafından şirketin “amacını ortadan kaldırarak biçimde” karar alınamayacağını ve uygulanamayacağını belirtmektedir. *Eriş*, C. II, s. 2861, dpn. 3.

⁶⁰ Arıcı, **a.g.e.**, s. 112-113.

m. 421/1 veya m. 421/3) uygulama alanı bulacaktır⁶¹. Sonuç olarak, *Arıcı'nın* farklı ihtimaller bakımından yaptığı değerlendirmeler, yalnızca genel kurul tarafından alınması gereken kararın gerektirdiği nisaplar bakımından birbirinden ayrılmaktadır. Aktiflerin toptan satışının tasfiyeye sebep olup olmayacağı konusunda ise her olay özelinde, şirket esas sözleşmesi de göz önüne alınarak bir değerlendirme yapılması gerekmektedir⁶².

Bir anonim şirketin tek taşınmazının genel kurul kararı olmadan satışının geçerliliği konusunda *Kendigelen* tarafından, öncelikle eTTK m. 434/1 (9) hükmü çerçevesinde bir değerlendirme gerçekleştirilerek, *kural olarak* böyle bir satışın şirketin feshi sonucunu doğurmayacağı; çünkü yönetim kurulunun şirketin tek taşınmazını satarak “... yerine bir başkasını kiralamasının ortaklık menfaatleri bakımından daha isabetli görmesi[nin veya] ortaklık konusu içerisindeki bir işten vazgeçerek bir başka işe yönelmesi[nin] ... hatta belirli bir süre sermayenin başkaca şekilde değerlendirilebilmesi[nin]” mümkün olduğu, istisnaen bu şekilde bir devir şirketin tasfiyesine sebep olsa dahi yine de bu durumun satışın geçerliliğini etkilemeyeceği -ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarına ilişkin eTTK m. 336 vd. hükümlerinin saklı olduğu- ifade edilmiştir⁶³. Aksinin kabul edilmesinin şirketle işlem gerçekleştiren üçüncü kişilere, devir konusu malvarlığının şirketin tek malvarlığı olup olmadığı ve devrin şirketin tasfiyesine sebep olup olmayacağı hususlarında bir araştırma yapma zorunluluğu anlamına geleceği ve böyle bir durumun kabul

⁶¹ Arıcı, **a.g.e.**, s. 112-113. *Arıcı* ayrıca, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen ve şirketin tasfiyesine sebep olacak nitelikteki devirlerin -şirketin tasfiyesine karar vermek ile şirketin esas sözleşmesini değiştirmek hususunda genel kurul yetkili olduğu için- şirketi bağlamayacağını ve eTTK m. 321/2 hükmünün bu tür devirler bakımından uygulama alanı bulamayacağını ifade etmektedir. Yargıtay ise bir kararında, işletme konusunun gerçekleşmesinin imkânsız hâle gelmesine sebep olacak bir devrin genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilmesini geçerli kabul ederek sonuca ulaşmıştır. Söz konusu kararda Yargıtay, şirket merkezi ve işyerinin yönetim kurulu başkanı tarafından içindeki bütün emtia ve demirbaşlarla birlikte devredildiği ve böylelikle işletme konusunun gerçekleşmesinin imkansızlaştığı bir olayda şirket ortaklarının tasfiye talep edemeyeceği belirtmiş; *ancak bu hâlde şirketin eTTK m. 434/1 (2) hükmü uyarınca münfesihi hale geldiğini* tespit etmiştir. Yargıtay 11. HD. 25.03.1985 tarih E. 1278 / 1669 (Karar için bkz. Eriş, **C. II**, s. 2556) *Arıcı*, tasfiyeye sebep olmayan aktiflerin toptan satışı bakımından eTTK m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulanabilir olduğu görüşüne vardığı eserden önce kaleme aldığı bir makalesinde farklı bir görüşü savunarak söz konusu satışlar bakımından yönetim kurulunun yetkili olduğunu ifade etmiştir. Mehmet Fatih Arıcı, “Ticaret Ortaklığınca Avukata Vekalet (Temsil Yetkisi) Verilmesi ve Bu Vekalet, Organ Temsilcisinin Yetkisinin Sona Ermesinin veya Sınırlanmasının Etkisi”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, C. I, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2007, s. 149, dpn. 83.

⁶² Arıcı, **a.g.m.**, s. 149, dpn. 83.

⁶³ Abuzer Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar**, C.VI, İstanbul: Arıkan Yayınları, 2004, s. 125-126. Söz konusu mütalaa; Abuzer Kendigelen, Halil Akkanat ve Atakan Aybars tarafından hazırlanmıştır.

edilemeyeceği belirtilmiştir⁶⁴. İkinci olarak ise, söz konusu işlem bakımından eTTK m. 443/2 hükmünün uygulama alanı bulup bulmayacağı değerlendirilmiş ve eTTK m. 443/2 hükmünün hem istisnai nitelikte oluşu hem de kanun koyucu tarafından bu konuda tasfiye öncesi dönemde bilinçli bir şekilde bir düzenleme yapılmadığı belirtilerek bir kıyasen uygulanma imkanının olmadığı sonucuna ulaşılmıştır⁶⁵.

Bu başlık altında aktardığımız doktrindeki görüşleri özetleyecek olursak, bazı görüşler eTTK m. 443/2 hükmünün tasfiye öncesi dönemde uygulanmasının mümkün olmadığını savunurken, bazı görüşler bu şekilde bir kıyasen uygulamayı mümkün görmekte, diğer bazı görüşler ise söz konusu kıyasen uygulamayı aktiflerin toptan satışının şirketin tasfiyesine neden olmadığı durumlar ile sınırlamaktadır.

eTTK hükümlerinin uygulama alanı bulduğu uyuşmazlıklar bugün de hâlâ devam ettiği için biz de bu konudaki görüşümüzü ifade etmemiz gerektiğini düşünmekteyiz. İlk olarak ifade etmek gerekir ki, aktiflerin toptan satışının tasfiye öncesi dönemde bir düzenlemeye konu olmaması bilinçli kanun boşluğu niteliğinde değildir. Dolayısıyla eTTK m. 443/2 hükmünün tasfiye öncesi dönemde de *kural olarak* uygulanması mümkündür; ancak aktiflerin toptan satışı, işletme konusunun gerçekleştirmesini imkânsız kılıyor ve şirketin tasfiyesine sebep oluyorsa bu durumda eTTK m. 434/1 (9) hükmü uygulama alanı bulacaktır. Ayrıca aktiflerin toptan satışının söz konusu olmadığı diğer tüm satışlar bakımından da eTTK m. 321 hükmü uyarınca bir değerlendirme yapılmalıdır; çünkü aktiflerin toptan satışı niteliğinde olmamasına rağmen bir satış işlemi, şirketin işletme konusunun gerçekleşmesini imkânsız hâle getiriyorsa bu işlemin “şirketin maksat ve mevzuuna dahil” bir işlem olarak kabulü mümkün değildir. Bu son ihtimalde, ultra vires ilkesi uyarınca şirket maksat ve mevzuuna dâhil olmayan bir işlemin, genel kurul kararı ile de gerçekleştirilmesi mümkün değildir.

⁶⁴ Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar**, s. 125-126. Kendigelen, Akkanat ve Aybars’a göre eğer şirketin tüm malvarlığını teşkil eden taşınmaz devralan kişi şirket ortağı ise, bir iyiniyet iddiası kabul görmeyeceğinden farklı bir sonuca ulaşmak gerekecektir.

⁶⁵ Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar**, s. 126. Mütalaaya konu olayda, satış işlemi daha sonra genel kurulun gündemine gelmiş ve genel kurul tarafından adi karar yetersayısı ile işleme onay verilmiştir. Söz konusu genel kurul kararının iptali ayrı bir dava konusu olmuş ve bunu müteakip her iki dosya birleştirilmiştir. Genel kurul kararının iptali davasına Hamdi Yasaman, Ayşenur Berzek ve Sinan Yüksel tarafından sunulan bilirkişi raporunda da söz konusu satışın yönetim kurulunun temsil yetkisi içinde olduğu ifade edilmiştir. Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar**, s. 128-131.

2. TTK m. 408/2 (f) Hükümünde Öngörülen Sistem

TTK m. 408/2 (f) hükmü, mevcut düzenleniş şekliyle birçok soruya net olarak cevap veremediğinden, doktrinde çeşitli tartışma ve eleştirilere sebebiyet vermektedir. Tartışmalı hususlar aşağıda sırasıyla incelenecektir.

a) “Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı” Kavramı

TTK m. 408/2 (f) hükmüne ilişkin tartışmalı hususlardan biri, “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” ifadesi ile ne anlatılmak istendiğidir. Bu noktada “önemli miktar” kavramından ne anlaşılması gerektiği hususu değerlendirilmeden önce “Şirket varlığı nedir?” sorusunun cevaplanması gerekmektedir. Bu başlık altında öncelikle bu iki konuda son olarak da “toptan satış” kavramına ilişkin değerlendirmelerde bulunulacaktır.

(1) Şirket Varlığı Kavramı

İlk olarak belirtilmelidir ki; TTK’daki “önemli miktardaki şirket varlığının toptan satışına” ilişkin diğer bir düzenleme olan TTK m. 538 hükmünde ve bu hükmün eTTK dönemindeki karşılığı olan m. 443/2 hükmünde, şirket varlığı değil “şirket aktifleri” ifadesi geçmektedir. Varlık ve aktif terimleri hukuki değil muhasebesel terimler olup aynı anlamı haizdirler⁶⁶. Doktrinde de bu iki terim aynı anlamı karşılayacak şekilde kullanılmaktadır⁶⁷. Biz de bu tezde, her iki terimi de yeri geldikçe kullanmayı tercih etmiş bulunmaktayız.

Varlıklar, kendi içinde dönen ve duran varlıklar olarak ikiye ayrılabilirler olup dönen varlıklar *“kurumda nakit olarak bulunan ya da nakde dönüşümü kolay olan ve yılda en az bir kez nakde çevrilebilen ya da çevrilebileceği varsayılan değerler”* şeklinde açıklanırken; duran varlıklar ise *“işletmede sürekli kullanılan üretime her*

⁶⁶ Vasfi Haftacı, **İşletmelerde Finansal Çözümleme**, Gözden Geçirilmiş 7. Baskı, Kocaeli: Umuttepe Yayıncılık, 2015, s. 29.

⁶⁷ Örnek kullanımlar için bkz. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 94.; Güzin Üçışık / Aydın Çelik, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. I, Ankara: Adalet Yayınevi, 2013, s. 233. Ayrıca belirtilmelidir ki, “Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük Ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik”in (28.11.2012 tarihli ve 28481 sayılı Resmi Gazete) TTK m. 408/2 (f) hükmünün uygulanmasına ilişkin m. 22/12 hükmünde de *şirket aktifleri* ifadesi geçmektedir.

katılışında biçim ve yapı değiştirmeyen nakde dönüşümü dönen varlıklar gibi kolay olmayan değerler” olarak tanımlanmaktadır⁶⁸. Taşınmazlar, makineler, araçlar ve demirbaşlar duran varlıklara; menkul kıymetler, ticari ve diğer alacaklar ile stoklar da dönen varlıklara örnek olarak gösterilebilecektir⁶⁹.

TTK döneminde olduğu gibi eTTK döneminde de şirket aktifleri ifadesinden ne anlaşılması gerektiği hususu tartışmalıydı⁷⁰. Yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda eTTK dönemindeki tartışmalar bugün de geçerliliğini koruduğunu için bu tartışmaların detaylandırılmasının faydalı olacağını düşünmekteyiz.

Domaniç’e göre; “... hemen tahsili mümkün bulunmayan, mesela vadeli veya ihtilaflı yahut borçlusu mütemerrit veya aciz bulunan alacaklar dahil, paraya çevrilebilen ve konusu yerli veya yabancı para olmayan bütün mal ve haklar” aktif kavramına dahil olup, örneğin *“menkul, gayrimenkul, hemen tahsili mümkün olmayan alacaklar, şirket adına tahvil, hisse ve intifa senetleri, markalar, ünvan, good-will, kiracılık hakkı, her türlü maden mülkü ile rödövensli işletme ve rödövens hakları”* çeşitli aktif kalemleri olarak sayılabilecektir⁷¹.

Tekinalp’e göre ise, aktif ifadesi iki farklı şekilde anlamlandırılabilir. İlk yoruma göre aktif ifadesi dar yorumlanarak yalnızca bir bütün olarak şirket duran varlıklarını; ikinci yoruma göre ise, geniş yorumlanarak şirket pasiflerini de kapsayacak, bir başka deyişle, malvarlığını ifade edecek şekilde anlamlandırılabilir; ancak ilk yorum eTTK bakımından daha kabul edilebilir

⁶⁸ Haftacı, **a.g.e.**, s. 29-30. *Bahtiyar* tarafından TTK m. 73/2 hükmünden yola çıkılarak yapılan duran ve dönen malvarlığı tanımı da şu şekildedir: Duran malvarlığı, *“ticari işletme faaliyetlerine sürekli olarak özgülünmüş olan taşınır ve taşınmaz mallar ile bunların bütünleyici parça ve eklentilerinden”* dönen malvarlığı da *“işletmeye geldiği haliyle kalmayan, işletmenin üretim yapabilmesi için asli veya tali amaçlarla kullanılan, işlenen ve şekil değiştiren”* unsurlardan oluşur. Mehmet Bahtiyar, **Ticari İşletme Hukuku**, 19. Baskı, İstanbul: Beta Yayınevi, 2018, s. 27. *Bahtiyar’ın* tanımına benzer yönde bir tanım için bkz. Burak Adıgüzel, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVIII, S. 2, 2014, s. 16, dpn. 53.

⁶⁹ Haftacı, **a.g.e.**, s. 30-31.

⁷⁰ Tuğba Semerci Vuraloğlu, **Sermaye Piyasası Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkla Ayrılma Hakkı**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018, s. 293.

⁷¹ Hayri Domaniç, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, C. II, İstanbul: Temel Yayınları, 1988, s. 1480. *Biçer/ Hamamcıoğlu, Domaniç’in* bu açıklamalarını aktiflerin dar olarak yorumlanması şeklinde nitelendirmiştir. *Biçer / Hamamcıoğlu, a.g.m.*, s. 39. *Karahan da Domaniç’in* aktif kelimesi ile sadece *“gerçek aktifleri”* kastettiğini belirtmektedir. Sami Karahan, **Anonim Şirketlerde Tasfiye**, Konya: Mimoza, 1998, s. 200.

niteliktedir⁷². *Karahan, Eriş ve Özdamar* ise, bu yorumlardan ikincisini tercih ederek, aktif ifadesinin geniş yorumlanması gerektiğini ifade etmişlerdir⁷³.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, öncelikle varlık ve malvarlığı kavramlarının farklılığına, malvarlığının pasifleri de içerdiğine dikkat çekilmiş ve şirket varlığı kavramının dar yorumlanmasının eTTK'nın olduğu gibi TTK'nın da sözü ve ruhuna daha uygun olacağı belirtilmiştir⁷⁴.

Albayrak Doğan tarafından ise, Yargıtay'ın bu konudaki kararları incelendiğinde söz konusu kararlardaki uyuşmazlık konusu devirlerin hep duran varlıklara ilişkin olduğu göz önüne alındığında, Yargıtay tarafından dar yorumun kabul edildiği ifade edilmektedir⁷⁵.

Kanaatimizce TTK m. 408/2 (f) hükmündeki “şirket varlığı” kavramından ne anlaşılması gerektiği, hükmün düzenleniş nedeni göz önünde bulundurularak gerçekleştirilecek bir değerlendirme ile netliğe kavuşturulabilecektir. Önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden biri olarak düzenlenmesinin nedeninin, bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesi olduğunu düşünmekteyiz. Dolayısıyla, şirket varlığı kavramının şirket pasiflerini de kapsayacak şekilde yorumlanması mümkün değildir; ancak tüm şirket aktiflerinin bu kapsamda olduğu da söylenemeyecektir. Örneğin, “dönen malvarlığı” satışı fiili tasfiyeye sebep olmayacağı için “dönen malvarlığı” bu kapsama girmeyecektir.

⁷² Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, s. 757, N. 1595. *Kervankıran* her ne kadar *Tekinalp* ile bu konuda aynı görüşte olduğunu ifade etse de, aktif ifadesine “*bilançonun aktif tarafından yer alan malvarlığı*” anlamı vererek -bir başka deyişle dönen varlıkları da aktif ifadesine dahil ederek- *Tekinalp*'ten ayrılmaktadır. *Kervankıran* ayrıca bazen bir duran varlığın (örneğin bir ticari işletmenin) bazen de bir fikri mülkiyet hakkının devrinin TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamına gireceğini ifade etmektedir. Emrullah Kervankıran, **Anonim Şirketlerin Tasfiyesi**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2015, s. 237. *Tekinalp*, TTK döneminde m. 408/2 (f) hükmü ekseninde değerlendirmede bulunurken de şirket varlığı ifadesinin duran malvarlığı şeklinde anlamlandırılması gerektiği görüşünü devam ettirmiştir. *Tekinalp*, **a.g.e.**, s. 300, N. 13-13.

⁷³ *Karahan*, **a.g.e.**, s. 200; *Eriş*, **C. II**, 2004, s. 2604; *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 104. *Özdamar* ayrıca, dar yorumun kabul edilmesi halinde, tüm “*mal ve haklar[ın] (menkul, gayrimenkul mallar; sınai mülkiyet hakları, nizam, nizasız alacaklar, ticari itibar, müşteri çevresi)*” bu kapsama gireceğini ifade ederek *Tekinalp*'in aktiflere duran malvarlığı anlamını veren görüşünden ayrılmaktadır. *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 103.

⁷⁴ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 40. Aynı yönde bkz. *Arıcı*, **a.g.e.**, s. 111.

⁷⁵ *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 174-175. Duran varlıkları ilişkin örnekler için 42 numaralı dipnottaki kararları inceleyiniz.

(2) Önemli Miktar Kavramı

TTK, “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” bakımından herhangi bir önemlilik ölçütü belirlememiştir. Bu sebeple, “önemli miktar” ifadesinden ne anlaşılması gerektiği hususu doktrinde tartışmalıdır. Önemli miktarın tespitinin her zaman kolay olmayabileceği ve şirket varlığı yelpazesi genişledikçe bu tespitin zorlaşacağı belirtilmektedir⁷⁶. Ayrıca hükmün mevcut düzenleniş şeklinin, ilgili ifadeye yüklenebilecek birden çok anlam sebebiyle uygulamada önemli sorunlara yol açabileceği⁷⁷ ve “önemli miktar” ifadesine verilecek olan anlam, muhtemel bir satışta yetkili olacak olan şirket organını değiştireceğinden bu durumun, *“hem şirket ... hem de ... üçüncü kişi açısından bir belirsizlik ve öngörülemezlik”* haline sebebiyet vereceği ve bu nedenle *“ticaret hayatına hakim hukuk güvenliği ilkesini”*ni zarara uğratacağı ifade edilmektedir⁷⁸.

Ayoğlu tarafından TTK m. 408/2 (f) hükmünde -herhangi bir önemlilik ölçütü öngörülmemesi sebebiyle- bir hüküm içi boşluğun bulunduğu, dolayısıyla muhtemel bir uyuşmazlıkta satışa konu şirket varlığının önemli miktarda olup olmadığının TMK m. 4 hükmü uyarınca hakim tarafından tespit edilmesi gerektiği belirtilmektedir⁷⁹. Ayrıca her somut olayın kendi şartları içerisinde değerlendirilmesi gerektiği ve bu konuya ilişkin olarak önceden TTK ile çeşitli ölçütler getirilmesinin mümkün olmadığı

⁷⁶ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 40.

⁷⁷ Abuzer Kendigelen, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, Güncellenmiş 2. Baskıdan 3. (Tıpkı) Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016, s. 309. Eriş de, TTK düzenlemesi ile gelen “önemli miktarda aktif” ifadesinin uygulamada problemlere yol açabileceğini belirtmektedir. Eriş, **C. III**, s.2727. Aynı yönde bkz. Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, 12. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2017, s. 148, dñn. 186.

⁷⁸ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95. Ayoğlu’nun eleştirileri özellikle TTK m. 408/2 (f) hükmü uyarınca alınması gereken genel kurul kararının, ilgili satış işleminin geçerliliği için bir şart olarak kabul edildiği görüşler bakımından somutlaşmaktadır. TTK ile çeşitli oran veya belirli ölçütler getirilmemesinin bir eksiklik olduğu, bu şekilde bir düzenlemenin söz konusu tehlikeleri ve muhtemel uyuşmazlıkları önlemede ve satış işleminin taraflarının menfaatlerinin en üst düzeyde korunmasında etkili olabileceği yönünde bkz. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 40-41. Aynı yönde bkz. Kervankıran, **a.g.e.**, s. 236-237. Pashı da, Sermaye Piyasası mevzuatında *“gerçekte ortaklığın satışı ile sonuçlanan olağanüstü işlemler”* bakımından kamuyu aydınlatmaya yönelik çeşitli hükümlerin bulunduğunu ve fakat bu tür işlemlere ilişkin karar alma süreçlerinde pay sahiplerinin yer almadığını ifade ettikten sonra, gerek halka açık gerekse halka kapalı anonim şirketler bakımından *“belirlenecek oranlara ulaşan varlık satımında, genel kurulun ağırlaştırılmış yeter sayı kurallarına bağlı olarak”* karar alabilmesine yönelik bir hükmün düzenlenmesi gerektiğinden söz ederek, bir oranın gerekliliği ifade etmiştir. Ali Pashı, **Anonim Ortaklıkların Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2004 s. 99-100. Pashı’nın bu açıklamaları TTK ve SerPK öncesi dönemde gerçekleştirilmiştir. Aynı yönde bkz. Kübra Şehirli, **Kurumsal Yönetim**, Yayınlanmamış Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1999, s. 39. (<http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/477> Erişim Tarihi: 27/01/2019)

⁷⁹ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95. Aynı yönde bkz. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 40.

gerçekleriyle, hakime bu konuda bir takdir yetkisi tanınmasının en sağlıklı yol olacağı şeklinde bir değerlendirmenin yapılabileceği de ifade edilmektedir⁸⁰.

Buraya kadar olan kısımda, “önemli miktar” ifadesinden ne anlaşılması gerektiğinin belirli olmamasına ilişkin eleştirilere ve bu belirsiz durumun uygulamada sebep olabileceği tehlikelere değinildi. Bundan sonraki kısımda ise, doktrindeki önemlilik ölçütü önerilerine ve söz konusu kavramın nasıl anlaşılması gerektiği konusundaki görüşlere görüşümüz ile birlikte yer verilecektir.

Biçer / Hamamcıoğlu’na göre, şirket varlığının %60’ını geçen satışların önemli nitelikte olduğuna ilişkin oransal bir düzenleme yapılabilirdi⁸¹. *Eriş* tarafından ise, kanun hükmünde açıkça belirli bir tutar veya oran düzenlemelidir denildikten sonra örnek olarak, aktiflerin %70’ini veya daha yüksek bir oranı geçen satışların genel kurul kararına tâbi olacağı şeklinde bir düzenleme yapılabileceği ifade edilmiştir⁸².

Teoman, eTTK döneminde hazırlamış olduğu bir mütalaada, tasfiye döneminde şirket aktiflerinin toptan satışı için genel kurul kararını gerekli kılan m. 443/2 hükmünün, tasfiye öncesi dönemde de söz konusu satış işleminin niteliği gereği uygulanması ve bu uygulamanın yalnızca aktiflerin toptan satışıyla sınırlı olarak değil, aynı zamanda *aktiflerin önemli bir bölümünün* satışını da kapsayacak şekilde olması gerektiğini belirtmiştir⁸³. *Teoman*, somut olay özelinde ise, mütalaaya konu şirketin yıllık cirosunun %84’üne karşılık gelen üretim faaliyetini bırakmasının ve buna bağlı olarak ilgili aktifleri devretmesinin temel nitelikte bir işlem olduğu gerekçesiyle genel kurul kararı gerektirdiğini ve ulaşılan bu sonucun eTTK m. 443/2 hükmü ile de desteklendiği ifade etmiştir⁸⁴. Sonuç olarak *Teoman’a* göre, yıllık cironun %84’ünü meydana getiren faaliyetin gerçekleştirilmesinde kullanılan varlıkların satışının “şirket varlığının önemli bir bölümünün devri” olarak nitelendirilmesi mümkündür⁸⁵.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün herhangi bir oran veya ölçüt içermeyen mevcut düzenleniş şekli sebebiyle *Biçer / Hamamcıoğlu* tarafından, şirket özellikleri göz

⁸⁰ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 40.

⁸¹ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 40.

⁸² *Eriş*, **C. III**, 2017, s. 2727.

⁸³ *Teoman*, **a.g.e.**, s. 2470-2471.

⁸⁴ *Teoman*, **a.g.e.**, s. 2470-2471.

⁸⁵ *Teoman*, **a.g.e.**, s. 2470-2471.

önünde tutularak her satış işlemi özelinde şirketin “işletme konusuna ulaşabilmek amacıyla faaliyetlerine sağlıklı bir biçimde” devam edip edemeyeceğinin değerlendirilmesi gerektiği ve bu değerlendirmeye olumsuz bir cevap verildiği hâllerde de söz konusu varlık satışının önemli miktarda olacağı ifade edilmektedir⁸⁶.

Önemli miktar ifadesi ile ne anlatılmak istendiğine dair gerek TTK m. 538/2 hükmü gerekse TTK m. 408/2 (f) hükmü çerçevesinde birbirini tamamlayan nitelikte açıklamalar yapan *Tekinalp*, TTK m. 538/2 hükmü bakımından iki aşamalı bir değerlendirmede bulunmuş ve öncelikle önemli miktarda aktifler ifadesi ile işletmesel bir bütün arz eden tesislerin, ikincil olarak da “bütünlük arz etmese bile bir defa[da] satışa çıkarılan ve toplam malvarlığının, gerek cesamet, gerek fiyat olarak en az beşte, altıda birini” oluşturan aktiflerin anlaşılabilirliğini ifade etmiştir⁸⁷. *Tekinalp*, TTK m. 408/2 (f) hükmü bakımından ise, eğer satış işlemine konu varlığın defter değeri, şirketin duran malvarlığı defter değerinin asgari %20’sine tekabül ediyorsa söz konusu işlemin m. 408/2 (f) hükmü kapsamına gireceğini, kanun lafzı uyarınca satış fiyatının bir önemi olmadığını belirtmiştir⁸⁸. *Tekinalp* ayrıca, Ayrılma Hakkı Tebliği⁸⁹ m. 6/1 hükmü ile SerPK m. 23/1 (b) hükmüne ilişkin olarak Kurul tarafında getirilen önemlilik ölçütlerinin, TTK m. 538/2 (dolayısıyla TTK m. 408/2 (f)) hükmü uygulamasını da etkileyebileceğini ifade etmektedir⁹⁰.

⁸⁶ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 41. Aynı yönde bkz. Damla Gül Tarhan, **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler ve Sonuçları**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018, s. 112, dpn. 44. Benzer şekilde *Albayrak Doğan* da mevcut TTK düzenlemesinin, “şirketin varlığı, nitelikleri, yapılan satışın varlığa oranı gibi kıstaslar kullanmak suretiyle” her somut olay özelinde bir değerlendirme yapma gerekliliğini ortaya çıkardığı belirtmektedir. *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 175. *Özdamar*, “ortaklık malvarlığına dahil olan önemli unsurların, menkul ve gayrimenkul mallarının; marka ve patent gibi sınai mülkiyet haklarının tamamen devredilmesi”nin şirketin varlığını sürdürmesi ihtimalini ortadan kaldırdığı ifade etmektedir. *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 105. *Biçer / Hamamcıoğlu*’na göre, önemli miktarda şirket varlığı satışında “bir karşı edim söz konusu değil ve şirket işletme konusu değiştirilerek başka alanlarda faaliyet göstermeyecek ise, karşı edim şirketin kasasına herhangi bir nedenle girmiyorsa, şirketin tek/yegane iştiğal konusu o taşınmaz, taşınır, alacak veya haklar ise, şirketin sona ermesi ve tasfiye[si]” kesindir. *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 48. TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamına kesinlikle giren bir hâl olarak şirket malvarlığının bir bütün olarak devrinin, her durumda şirketin “işletme konusuna ulaşabilmek amacıyla faaliyetlerine sağlıklı bir biçimde” devam etmesine engel olmayabileceğine ilişkin bir örnek için bkz. *Ayoğlu*, **a.g.m.**, s. 98, dpn. 21.

⁸⁷ *Tekinalp*, **a.g.e.**, s. 203, N. 10-112. *Tekinalp*, örnek olarak üç fabrikası bulunan bir şirketin, işletmesel bir bütün teşkil eden söz konusu fabrikalardan her birinin satışının o şirket için önemli miktarda şirket aktiflerinin toptan satışı olarak nitelendirilebileceğini belirtmektedir.

⁸⁸ *Tekinalp*, **a.g.e.**, s. 301, N. 13-13.

⁸⁹ 24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmi Gazete.

⁹⁰ *Tekinalp*, **a.g.e.**, s. 388, N.14-103. *Güçlütürk* de, söz konusu önemlilik ölçütlerinden TTK m. 408/2 (f) hükmünün yorumlanmasında yararlanılabileceğini ifade etmektedir. *Güçlütürk*, **a.g.e.**, s. 55.

Kanaatimizce uygulamada doğabilecek problemleri önlemek adına *de lege feranda* iki aşamalı bir düzenleme yapılmalıdır. Öncelikle bir önemlilik ölçütü düzenlemesi gerçekleştirilmelidir; ancak yalnızca bir önemlilik ölçütü öngörülmesi, “*bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesi*” şeklinde ifade ettiğimiz hükmün düzenleniş nedenine tam olarak bir cevap olmayacaktır. Dolayısıyla önemlilik ölçütü düzenlemesi ile birlikte *ayrıca* yönetim kuruluna her somut olay özelinde bir değerlendirme gerçekleştirme yükümlülüğü de yüklenmelidir. Bir başka deyişle önemlilik ölçütlerini sağlamasa da yönetim kurulu, satış işleminin şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devam etmesine engel olup olmayacağını değerlendirmelidir. *De lege lata* ise, yönetim kurulu her somut olayda varlık devrinin şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesine engel olup olmadığını değerlendirmelidir.

(3) Toptan Satış Kavramı

TTK m. 408/2 (f) hükmü, şirket varlıklarının tek tek ya da gruplar halinde değil toptan satışı hakkında bir düzenlemedir. Bir tanım vermek gerekirse toptan satış, “*muhtelif cins malların tek bir fiyatla*” devridir⁹¹. Biçer / Hamamcıoğlu tarafından yekûnu önemli miktar teşkil eden şirket varlıklarının TTK m. 408/2 (f) hükmünün öngördüğü hukukî rejimden kaçınmak amacı ile alıcı tarafı aynı olan birden fazla sayıda satış işlemine konu edilmesinin kanuna karşı hile anlamına geleceği ve sonuç olarak tüm satış sözleşmelerinin TTK m. 408/2 (f) hükmüne aykırılık sebebiyle *geçersiz* olacağı ifade edilmiştir⁹².

Konuyu eTTK m. 443/2 hükmü ekseninde inceleyen Eriş, şirket aktiflerinin toptan satışının söz konusu olmadığı hâllerde, genel kurulun eTTK m. 443/2 hükmünün atıf yaptığı düzenlemelerin aradığı ağırlaştırılmış nisapla değil, eTTK m. 372 uyarınca adi nisapla karar alabileceğini belirtmektedir⁹³. Bu ifadelerin bizim

⁹¹ Yargıtay 11. HD. 01.11.2007 tarih ve E. 7128 / K. 13660 (Karar için bkz. Eriş, C. III, s. 2730.)

⁹² Biçer / Hamamcıoğlu, a.g.m., s. 42. Yargıtay, tasfiye memurları tarafından şirket aktiflerinin 17 ayrı fatura ile aynı şirkete ayrı ayrı devredildiği bir olayda eTTK m. 443/2 hükümleri tahtında bir değerlendirme yapılması gerektiğine hükmetmiştir. Yargıtay 11. HD. 24.09.1999 tarih ve E. 4896/ K. 7088 (Karar için bkz. Eriş, C. II, s. 2928-2929)

⁹³ Eriş, C. II, s. 2604, dñn. 6. Eriş’in ifadesi aynen şu şekildedir: “... Bu halde, TTK’nın 372’nci maddesi uygulanır.” Aynı yönde bkz. Karahan, a.g.e., s. 200; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku*, s. 634. Eriş kitabının son baskısında “toptan satış” ile ilgili herhangi bir değerlendirmede bulunmamıştır. Eriş, C. III, 2017, s. 2726-2727.

katılmadığımız muhtemel bir yorumu⁹⁴ da şirket aktiflerinin parça parça veyahut çeşitli gruplar şeklinde satışında da genel kurul kararının gerekli olduğu; ancak bu durumda genel kurulun adi nisaplarla karar verebileceği şeklindedir⁹⁵. *Eriş'in* açıklamalarını bu şekilde yorumlayan *Biçer / Hamamcıoğlu*, şirket varlıklarının teker teker ya da gruplar halinde satışında yönetim kurulunun (tasfiye süresince tasfiye memurlarının) yetkili olduğunu ifade ederek *Eriş'i* eleştirmiştir⁹⁶.

Kanaatimizce, toptan satış kavramı ile anlatılmak istenen, önemli miktar teşkil eden şirket varlığının bir seferde ve tek bir fiyatla satışı konusunda şirket iradesinin olduğu satışlardır. Bu noktada önemli miktarda varlık teşkil eden malvarlığı unsurlarının devri için birden fazla sayıda tasarruf işleminin gerekiyor olması, işlemin toptan satış niteliğini etkilemeyecektir.

b) TTK m. 408/2 (f) Hükümünün Limited Şirketlere de Uygulanıp Uygulanmayacağı

TTK m. 408/2 hükmüne benzer bir biçimde TTK m. 616/1 hükmü de limited şirketler bakımından genel kurulun devredilemez yetkilerini düzenlemektedir. Anılan düzenlemede “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” limited şirket genel kurulunun devredilemez yetkileri arasında sayılmamıştır. Doktrinde bu konunun ilgili anonim şirket düzenlemesine benzer şekilde m. 616/1 hükmünde düzenlenmemiş oluşunun dikkat çekici olduğu ifade edilmiştir⁹⁷. Ayrıca ne limited şirketler bakımından uygulama alanı bulacak anonim şirket hükümlerinin düzenlendiği TTK m. 644 hükmünde ne de başkaca özel bir hükümde TTK m. 408/2 (f) hükmüne herhangi bir atıfta bulunulmuştur⁹⁸. Mevcut tablodaki belirsizliğin “yasa yapma tekniği” bakımından eleştirilebilecek nitelikte olduğu belirtilmektedir⁹⁹.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, “önemli miktarda şirket malvarlığının toptan satışı” bakımından TTK m. 616 hükmünde, kanun koyucu tarafından bilinçli olarak

⁹⁴ Kanaatimizce *Eriş* tarafından anlatılmak istenen, toptan satış niteliğinde olmayan bir satış genel kurulun önüne geldiğinde, genel kurulun bu konuda bir karar almasının mümkün olduğu; ancak bu hallerde adi nisabın yeterli olacağıdır. Ayrıca *Eriş'in* görüşünü oluşturduğu eTTK döneminde, TTK m. 374 ve m. 408/1 hükümlerinin karşılığı niteliğinde hükümlerin bulunmadığını belirtmek gerekmektedir.

⁹⁵ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 42.

⁹⁶ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 42.

⁹⁷ Kendigelen, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 309.

⁹⁸ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 49.

⁹⁹ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 94.

susulup susulmadığının net olmadığı, yürürlüğe girişinden sonra TTK'nın ilgili maddelerinde değişiklikler yapılmasına rağmen söz konusu değişikliklerin bu konuda herhangi bir düzenleme içermediği; ancak hem TTK m. 408/2 (f) hükmünün kıyasen uygulanmamasını haklı kılacak bir nedenin bulunmaması hem de eTTK dönemi Yargıtay içtihatlarında limited şirketler bakımından anonim şirketlerde tasfiye döneminde aktiflerin toptan satışına ilişkin eTTK m. 443/2 hükmünün kıyasen uygulandığı göz önüne alındığında, TTK m. 616/1 ve 644 hükümlerinde bir kanun boşluğunun mevcut olduğu görüşünün daha kabul edilebilir olduğu ifade edilmiştir¹⁰⁰. Ayrıca söz konusu kanun boşluğunun TTK m. 408/2 (f) hükmünün kıyasen uygulanması yoluyla doldurulabileceği ve bu konuda açık bir atfın yapılmasının hukuk güvenliğini sağlayabileceği belirtilmiştir¹⁰¹.

Dural tarafından ise, “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” bakımından TTK m. 616 ve 644 hükümlerinde kanun koyucu tarafından bilinçli bir şekilde susulduğunun kabulü halinde, TTK m. 625/2 hükmü uyarınca şirket esas sözleşmesine konulacak bir hükümle bu konuda bir genel kurul kararının limited şirket bakımından da gerekli kılınabileceğini ve fakat TTK m. 408/2 (f) hükmünün konuluş gerekçesinin eTTK dönemindeki limited şirkete ilişkin Yargıtay içtihatları olduğu göz önüne alındığında, limited şirketlere ilişkin hükümlerde ihmâl sebebiyle bu konunun düzenlenmediğinin kabulü ile mevcut kanun boşluğunu doldurmanın en iyi yolunun TTK m. 408/2 (f) hükmünün kıyasen uygulanması olduğu belirtilmiştir¹⁰².

Konuya farklı bir açıdan yaklaşan *Kendigelen* tarafından ise, limited şirket müdürlerinin temsil yetkisinin kapsamı ve sınırlandırılmasına ilişkin TTK m. 629/1 hükmünde anonim şirket düzenlemelerine yapılan atıf sebebiyle TTK m. 408/2 (f) hükmünün limited şirketler bakımından da uygulama alanı bulabileceği belirtilmektedir¹⁰³.

¹⁰⁰ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 49.

¹⁰¹ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 49.

¹⁰² Halil Ali Dural, “Anonim Şirketin Önemli Miktarda Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının İçeriği ve Kapsamı”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017, s. 227, dpn. 3. *Albayrak Doğan* tarafından da, limited şirketler bakımından TTK m. 408/2 (f) hükmüne paralel bir düzenlemenin veya söz konusu hükme bir atfın olmamasının kanun koyucunun bilinçli bir tercihi olmadığı düşünülmektedir. *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 173.

¹⁰³ Hüseyin Ülgen / Mehmet Helvacı / Abuzer Kendigelen / Arslan Kaya / N. Füsün Nomer Ertan, **Ticari İşletme Hukuku**, 4. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2015, s. 197.

Bu açıklamalar ışığında, TTK m. 408/2 (f) hükmünün limited şirketler bakımından kıyasen uygulanıp uygulanmayacağı tartışması ile bağlantılı yeni tarihli bir Yargıtay kararının değerlendirilmesi faydalı olacaktır. Söz konusu kararda Yargıtay, limited şirketin tek malvarlığı olan otel işletme hakkının ve içindeki taşınırın tasfiye öncesi dönemde devri bakımından¹⁰⁴ genel kurulu yetkili saymış ve fakat bu sonuca TTK m. 408/2 (f) hükmünü kıyasen uygulayarak değil, söz konusu devri şirketin tasfiyesi sonucunu doğuracak bir işlem şeklinde tavsif ederek TTK m. 538/2 hükmünü kıyasen uygulayarak ulaşmıştır¹⁰⁵.

Öncelikle ifade etmek isteriz ki, limited şirketlerde tasfiye öncesi dönemde önemli miktarda şirket varlığının satışı konusunda kanun koyucunun bilinçli bir şekilde susmadığını ve bu konunun ihmal sebebiyle düzenlenmemiş olduğunu düşünmekteyiz. Bu kanun boşluğunun TTK m. 408/2 (f) hükmünün kıyasen uygulanması ile giderilip giderilemeyeceği ise, ayrıca bir değerlendirme gerektirmektedir. Kanaatimizce, bir limited şirketin önemli miktarda şirket varlığının devri şirketin işletme konusunun imkansız hale gelmesine ve tasfiyesine sebep olacak nitelikte ise, TTK m. 616/1 (i) hükmü uygulama alanı bulacaktır; çünkü bu hüküm uyarınca şirketin feshine karar vermek, limited şirket genel kurulunun devredilemez yetkilerinden biridir. Ancak eğer söz konusu devir bu sonuçları doğuracak ölçüde bir devir değilse, TTK m. 408/2 (f) hükmü kıyasen uygulanabilecektir.

Son olarak belirtilmelidir ki, “*Tasfiye usulü ile tasfiyede şirket organlarının yetkileri hakkında anonim şirketlere ilişkin hükümler uygulanır.*” hükmü (TTK m. 643) karşısında, tasfiye döneminde anonim şirket aktiflerinin toptan satışına ilişkin

¹⁰⁴ Bu noktada söz konusu devrin, önemli miktarda şirket varlığı satışı teşkil ettiği tartışmasızdır.

¹⁰⁵ 11. HD. 19.06.2017 tarih ve 2015/15468 E. 2017/3850 K. (Karar için bkz. www.kazanci.com) Aynı yönde bkz. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 172-173. Albayrak Doğan, ulaştığı bu sonuç doğrultusunda limited şirketlerde tasfiye öncesi dönemde önemli miktarda aktiflerin satışı konusunda alınması gerekli genel kurul kararının fesih için öngörülen TTK m. 621/1 hükmündeki nisapla değil, TTK m. 538/2 hükmü atfıyla TTK m. 421/3 ve 4 hükümlerindeki nisapla alınacağını belirtmektedir. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 174. Yargıtay 11. HD., 14.12.2017 tarih ve 2017/4921 E. 2017/7276 K. sayılı kararı ile, tasfiye öncesi dönemde limited şirketin önemli miktarda şirket varlığının şirket müdürünce satılması sonrası tapu iptal ve tescil talepli bir davada “... *dava konusu fabrika binasının davacı şirketin sahip olduğu tek malvarlığı olduğu, şirketin ana sözleşmesinde belirlenen amaç ve gayesini gerçekleştirebilmesi için dava konusu bu taşınmaza mutlak ihtiyacının bulunduğu, bu nedenle satışın yapılabilmesi için ortaklar kurulu kararı alınması gerektiği, ... yapılan satışın muvazaalı olduğu gibi şirket ana sözleşmesine ve yasalara aykırı bulunduğu ...*” gerekçesi ile verilen yerel mahkeme kabul kararını onamıştır. Yargıtay bu kararda da, söz konusu işlemi limited şirketin tasfiyesine neden olabilecek bir işlem olarak nitelendirmiştir; ancak kararda, (TTK m. 643 atfıyla) TTK m. 538/2 hükmünün mü yoksa TTK m. 616/1 (i) hükmünün mü uygulanarak söz konusu işlem bakımından bir genel kurul kararı gerektiği sonucuna ulaşıldığı belirli değildir. (Karar için bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr>)

TTK m. 538/2 hükmünün limited şirket bakımından uygulama alanı bulup bulamayacağı konusunda herhangi bir tartışma bulunmamaktadır.

c) TTK m. 408/2 (f) Hükmü Kapsamında Alınacak Genel Kurul Kararının Tâbi Olacağı Yetersayılar

TTK m. 408/2 (f) hükmüne ilişkin bir diğer tartışmalı husus da, bu hüküm uyarınca alınması gereken genel kurul kararının tâbi olacağı yeter sayıların ne olduğudur. Tasfiye döneminde önemli miktarda anonim şirket aktiflerinin toptan satışına ilişkin TTK m. 538/2 hükmü, TTK m. 421/3 ve 4 hükümlerine atıfta bulunarak söz konusu kararın alınabilmesi için “*sermayenin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin*” olumlu oyunu gerekli kılmıştır¹⁰⁶. Buna karşılık, TTK m. 408/2 (f) hükmünde ne herhangi bir yetersayı düzenlemesi yer almakta ne de TTK m. 538/2 hükmüne benzer bir şekilde herhangi bir yetersayı düzenlemesine atıf yapılmaktadır.

“Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük Ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik”in¹⁰⁷ TTK m. 408/2 (f) hükmünün uygulanmasına ilişkin m. 22/12 hükmünde ise, “*Genel kurul toplantısında, önemli miktarda şirket aktiflerinin toptan satışı kararı, şirket sermayesinin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan pay sahiplerinin olumlu oylarıyla alınır. İlk toplantıda bu nisabın bulunmaması halinde, yapılacak ikinci toplantıda da aynı nisaplar aranır.*” denilerek, TTK m. 538/2 hükmüne benzer bir düzenleme yapılmıştır. Bu şekilde bir düzenlemenin yönetmelik ile yapılması normlar hiyerarşisine aykırılık sebebiyle eleştirilmiş¹⁰⁸ ve genel düzenleyici nitelikte bir idari işlemle bir maddi hukuk düzenlemesi getirilemeyeceği ifade edilmiştir¹⁰⁹.

¹⁰⁶ Biçer / Hamamcıoğlu, TTK döneminde, eTTK döneminden farklı olarak tasfiye sürecinde önemli miktarda şirket aktiflerinin satışına ilişkin ilk genel kurul toplantısında yeterli çoğunluğun sağlanamaması hâlinde ikinci toplantıda da aynı toplantı ve karar yeter sayılarının aranmasının tasfiye sürecini uzatacak nitelikte olduğunu, kurumsal yönetim anlayışı ile şirketin işleyiş kolaylığı arasında bir denge kurulması gerektiğini ifade etmiştir. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 49. TTK m. 538/2 hükmünde belirtilen nisaplarla ilgili eleştiriler için ayrıca bkz. Kendigelen, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 440. TTK m. 421/3-4 hükümlerine ilişkin olarak genel nitelikteki eleştiriler için bkz. Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 184.

¹⁰⁷ 28.11.2012 tarihli ve 28481 sayılı Resmi Gazete.

¹⁰⁸ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 44; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 148, dpn. 186; Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 301.

¹⁰⁹ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95.

Kendigelen'e göre, "alınacak karar için anlamlı bir nisap belirlenmediği takdirde, bu düzenlemenin azınlık konumundaki pay sahipleri[ni] koruyucu bir etkisinden de kesinlikle" söz edilemeyecektir¹¹⁰. Biçer / Hamamcioğlu'na göre ise, "ortaklığın varlığını devam ettirmesinde ve pay sahiplerinin menfaatlerinde özel ağırlığı olan kararlar[r] genel kurulda ağırlaştırılmış nisapları" gerektirmekte ve önemli miktarda şirket varlığı satışında ağırlaştırılmış yetersayılar aranmasının sebep olabileceği karar alma zorlukları, söz konusu satışın muhtemel sonuçları göz önüne alındığında, anlamlı hale gelmektedir¹¹¹.

Bu noktada, pay sahiplerinin kendi menfaatlerini olumsuz yönde etkileyeceğini düşündükleri "önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı" gündemli genel kurul toplantısına zaten katılacakları söylenebilirse de¹¹², uygulamada çeşitli sebeplerle ortaya çıkan pay sahibinin genel kurula olan ilgisizliğinin, genel kurulda "güç boşluğu"na sebebiyet verebileceği ve "*becerikli bir azınlığın*" şirket üzerinde hakimiyet kurabileceği belirtilmektedir¹¹³.

Kendigelen ve Biçer / Hamamcioğlu tarafından TTK'da "önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı" bakımından ağırlaştırılmış bir karar yetersayısı öngörülmediğinden bahisle söz konusu kararın, TTK m. 418 hükmü uyarınca adi toplantı ve karar yetersayılarıyla alınabileceği ifade edilmektedir¹¹⁴.

Ayoğlu'na göre ise, "önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı" kararının alınabilmesi için gerekli toplantı ve karar yetersayılarının şirketin tasfiye öncesi

¹¹⁰ Kendigelen, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 309. eTTK döneminde de Paslı tarafından, "*belirlenecek oranlara ulaşan varlık satımında, genel kurulun ağırlaştırılmış yeter sayı kurallarına bağlı olarak alacağı bir kararla bu satımı onaylaması gerektiği yönünde bir kural*"ın düzenlenmesi gerektiği belirtilmiştir. Paslı, **Anonim Ortaklıkların Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, s. 99-100.

¹¹¹ Biçer / Hamamcioğlu, **a.g.m.**, s. 43; Aynı yönde bkz. Seda Ulaş Kısa, "Anonim Ortaklıkta Yaşanan Çıkar Çatışmasının Azınlıkta Kalanlara Zarar Vermemesi İçin Öngörülen Önleyici Hukuki Araçlar", **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan**, C. I, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2003, s. 512. Biçer / Hamamcioğlu ayrıca, TTK m. 408/2 (f) hükmünün kanuna konuluş nedeni olan eTTK dönemi Yargıtay içtihatlarının temel gerekçelerinden olan eTTK m. 443/2 hükmünün, daha da ağırlaştırılmış bir yetersayı gerektirecek şekilde yeniden TTK'da düzenlendiğine dikkat çekmektedir. Biçer / Hamamcioğlu, **a.g.m.**, s. 48-49.

¹¹² Biçer / Hamamcioğlu, **a.g.m.**, s. 43, dpn. 77.

¹¹³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Baskı, s. 369, N. 692; Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 106. TTK'nın genel kuruldaki güç boşluğunu ortadan kaldırmak için kabul ettiği çeşitli düzenlemeler için bkz. Biçer / Hamamcioğlu, **a.g.m.**, s. 43, dpn. 77.

¹¹⁴ Biçer / Hamamcioğlu, **a.g.m.**, s. 43; Kendigelen, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 309. Biçer / Hamamcioğlu'na göre, kanun koyucu bu konudaki bir genel kurul kararının "*ağırlaştırılmış yetersayı ile alınmasını isteseydi; bunu açıkça*" düzenlemeliydi.

süreçte veyahut tasfiye sürecinde olmasına göre farklılaşması hukuk mantığı ile açıklanamamaktadır¹¹⁵. Bu sebeple TTK m. 538/2 hükmü, aradığı yetersayılar bakımından kıyasen tasfiye öncesi dönemde de uygulanmalı ve bu dönemde de ağırlaştırılmış yetersayılarla (TTK m. 421/3 ve 4) “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” kararı alınmalıdır¹¹⁶.

Kanaatimizce, TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacı¹¹⁷ göz önüne alındığında *de lege feranda* önemli miktarda şirket varlığı satışı kararının ağırlaştırılmış yetersayılarla alınması gerekmektedir. TTK’nın mevcut hali ise, hükmün düzenleniş amacına uygun düşmeyecek bir biçimde, söz konusu satış işlemine ilişkin genel kurul kararının adi toplantı ve karar yetersayıları ile (TTK m. 418) alınmasını mümkün kılmaktadır. Ancak önemli miktarda şirket varlığı satışı, işletme konusunun gerçekleşmesinin imkansız hale gelmesine ve şirketin tasfiyesine sebep olacak nitelikse ise, bu durumda TTK m. 529/1 (d) hükmü uyarınca ağırlaştırılmış yeter sayılarla (TTK m. 421/3 ve 4 hükümleri) karar alınmalıdır.

d) TTK m. 408/2 (f) Hükmü Uyarınca Alınması Gereken Genel Kurul Kararının İçerik ve Kapsamının Ne Olması Gerektiği Hususu

TTK m. 408/2 (f) hükmünde, alınması gereken genel kurul kararının içerik ve kapsamının ne olması gerektiğine dair herhangi bir açıklamada bulunulmaması, uygulamada çeşitli kararsızlıklara neden olmaktadır¹¹⁸. Bu belirsizlik, TTK m. 408/2 (f) hükmünü iki farklı şekilde yorumlanır kılmaktadır. Yapılabilecek ilk yorum, “Genel kurul, şartları¹¹⁹ ortaya konulmuş bir satış işlemine karar vermelidir.” şeklinde iken muhtemel ikinci yorum, genel kurulun yalnızca önemli miktarda şirket varlığı satışına ilişkin iradesini ortaya koymasının yeterli olacağı şeklindedir¹²⁰.

¹¹⁵ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95.

¹¹⁶ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95.

¹¹⁷ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm I, C.

¹¹⁸ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95. Aynı yönde bkz. Dural, **a.g.m.**, s. 234.

¹¹⁹ Ayoğlu, bu şartlara örnek olarak “alıcıyı/[alıcıları], (alt ve üst sınırlar belirlenerek ya da belirlenmeksizin) bedeli, bedelin ödenmesi teminata bağlanmışsa teminatı, satışa konu olacak [unsuru]/unsurları ve satış zamanlamasını” vermektedir. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95. Örneğin, Yargıtay’ın geçerliliğini incelemesi için önüne gelen bir genel kurul kararı, “şirkete ait gayrimenkulün en az 15.000.000,00 TL bedel ile satışının yapılması için yönetim kurulunun yetkili kılınması” şeklindedir. Yargıtay 11. HD. 2012/12130 E. 2013/13978 K. (Özel arşiv)

¹²⁰ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95.

Dural tarafından, yönetim kurulunun; gerek şirketin gerekse piyasanın durumunu, muhtemel alıcı(ları) ve bu alıcı(lar) tarafından verilebilecek teklifleri genel kurula göre daha iyi bilip analiz edebileceği ve böylelikle şirket için en iyi olana karar vermesinin daha muhtemel olacağı, TTK m. 408/2 (f) hükmü ile genel kurula verilen yetkinin kişiye sıkı sıkıya bağlı haklara¹²¹ benzetilmesinin ve böylelikle genel kurul kararı sonrasında satışa ilişkin işlemlerin yönetim kurulu tarafından yerine getirilmesinin mümkün olduğu ve ilk yorumun kabulünün, anonim şirketlerin temsilinde iyiniyetli üçüncü kişiyi koruyan TTK m. 371/3 düzenlemesinin bir istisnası niteliğinde olan TTK m. 408/2 (f) hükmünü genişleteceği gerekçeleriyle ikinci yorumun kabul edilmesi gerektiği belirtilmektedir¹²².

Üstelik genel kurulun önemli miktarda şirket varlığı satışı konusunda iradesini açıkça ortaya koyduktan sonra ayrıca bir kez daha bu satış işleminin unsurlarını belirleme konusunda yönetim kuruluna açıkça yetki vermesine gerek olmadığı da ifade edilmektedir¹²³.

İkinci yorumun kabulünün, genel kurulun çeşitli satış unsurlarını karara bağlayamayacağı anlamına gelmeyeceği de özellikle ifade edilmektedir¹²⁴. Genel kurulun; hangi malvarlığı unsurunun kime satılacağına, alıcı veya alıcıları somut olarak belirlemek yerine çeşitli ölçütler koyarak kim ya da kimlerin alıcı olup olamayacağına, örneğin “*varlıkların rakiplere satılamayacağına*”, hangi tarihe kadar söz konusu satışın yapılabileceğine veyahut satış sözleşmesinin çeşitli unsurları hakkında yönetim kurulu tarafından hangi yeter sayılarla karar alınabileceğine ilişkin karar alabileceği ve TTK m. 375/1 (f) hükmü uyarınca yönetim kurulunun bu şartlar doğrultusunda satış işlemini gerçekleştirmesi gerektiği belirtilmektedir¹²⁵.

¹²¹ Kişiye sıkı sıkıya bağlı haklar hakkında bkz. Mustafa Dural / Suat Sarı, **Türk Özel Hukuku C. I Temel Kavramlar ve Medeni Kanunun Başlangıç Hükümleri**, 11. Baskı, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2016, s. 173-175; Kemal Oğuzman / Nami Barlas, **Medeni Hukuk (Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar)**, 21. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015, s. 165-168.

¹²² Dural, **a.g.m.**, s. 236-237. Aynı yönde bkz. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 95-96. Aynı yönde bir Yargıtay kararı için bkz. Yargıtay 11. HD. 17.10.1984 tarih ve E. 3801 / K. 4820 (Karar için bkz. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 163.)

¹²³ Dural, **a.g.m.**, s. 236.

¹²⁴ Dural, **a.g.m.**, s. 234-235. Aynı yönde bkz. Teoman, **a.g.e.**, s. 2472-2473. *Teoman*, genel kurul tarafından çeşitli satış koşullarına ek olarak satışa konu malvarlığı unsurlarının değerlendirilmesine de karar verilebileceğini ifade etmektedir. *Aydın*'a göre, satış koşulları ile malvarlığı unsurlarının değerlendirilme yöntemi konusunda alınacak karar da, önemli miktarda şirket varlığını satışı kararının tâbi olacağı yetersayılara tabi olacaktır. Aydın, **a.g.m.**, s. 141.

¹²⁵ Dural, **a.g.m.**, s. 234, s. 234, dpn. 26 ve s. 236 dpn. 28. Genel kurul tarafından öngörülen şartların bir ya da birkaçına aykırı satış sözleşmesinin akıbeti hakkında bilgi için bkz. Bölüm I, F-1.

Bu noktada önem arz eden ve uygulamada karşılaşılmaması muhtemel hususlardan biri de, genel kurulun çeşitli satış unsurlarını karara bağlarken “*Pay sahibi kendisi, eşi, alt ve üstsoyu veya bunların ortağı oldukları şahıs şirketleri ya da hâkimiyetleri altındaki sermaye şirketleri ile şirket arasındaki kişisel nitelikte bir işe veya işleme veya herhangi bir yargı kurumu ya da hakemdeki davaya ilişkin olan müzakerelerde oy kullanamaz.*” şeklindeki TTK m. 436/1 hükmünün uygulama alanı bulabileceğidir¹²⁶.

Ayrıca ifade edilmelidir ki, çeşitli satış unsurlarının genel kurul tarafından karara bağlanması yönetim kurulu üyelerinin sorumluluk kapsamlarının belirlenmesi bakımından önemlidir. eTTK döneminde Teoman tarafından, m. 443/2 hükmü kapsamındaki bir satış bakımından yapılan değerlendirmede, genel kurulun “*aktiflerin satış koşulları ile bunların değerlendirilme yöntemlerini bizzat belirlemesi durumunda, ileride çıkması ve açılması olasılığı bulunan tartışmalar ile davalarda da asgari düzeye indirilmiş olacaktır*” denilerek, genel kurulun yalnızca satış yönünde iradesini ortaya koymak yerine satış işleminin şartlarını da belirlemesinin olumlu yanlarına değinilmiştir¹²⁷.

e) TTK m. 408/2 (f) Hükmünün Satış İşlemi Dışındaki Çeşitli İşlemlere de Kıyasen Uygulanıp Uygulanmayacağı

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, önemli miktarda şirket varlığının başka bir kişinin mülkiyetine geçmesine neden olan satış işlemini düzenlemesine rağmen söz konusu sonucu doğurması muhtemel olan bağış, ödünç, takas, mal değişimi (trampa) işlemleri ile rehin, kefalet ve garanti gibi teminat işlemlerini hüküm altına almadığı ve dolayısıyla söz konusu işlemler bakımından bir kıyasen uygulama imkanının olup olmadığının değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir¹²⁸.

¹²⁶ Oydan yoksunluk konusunda ayrıntılı açıklamalar için bkz. Tekinalp, **a.g.e.**, s. 367-368, N. 14-60.

¹²⁷ Teoman, **a.g.e.**, s. 2472.

¹²⁸ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 48. Kullanım ödünç (ariyet) sözleşmesi, TBK m. 379 hükmünde “*Kullanım ödünç sözleşmesi, ödünç verenin bir şeyin karşılıksız olarak kullanılmasını ödünç alana bırakmayı ve ödünç alanın da o şeyi kullandıktan sonra geri vermeyi üstlendiği sözleşmedir.*” şeklinde; tüketim ödünç (karz) sözleşmesi ise TBK m. 386 hükmünde “*Tüketim ödünç sözleşmesi, ödünç verenin, bir miktar parayı ya da tüketilebilen bir şeyi ödünç alana devretmeyi, ödünç alanın da aynı nitelik ve miktarda şeyi geri vermeyi üstlendiği sözleşmedir.*” şeklinde tanımlanmıştır. *Biçer / Hamamcıoğlu* yalnızca genel olarak “ödünç” ifadesini kullanmış herhangi bir ayrıma gitmemiştir.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, önemli miktarda şirket varlığı üzerinde şirketin kendi borçları dışında üçüncü kişilerin borcunu teminat amacıyla da rehin kurulabileceği ve satış sözleşmesinden farklı olarak bu hallerde bir karşılık elde edilemeyebileceği ihtimali de göz önüne alındığında, rehin tesisinin de satış sözleşmesi gibi TTK m. 408/2 (f) hükmünde yer alması gerektiği, takas ve mal değişimi (trampa) sözleşmelerinin ivazlı niteliği göz önüne alındığında bu tür sözleşmelerin söz konusu olduğu hallerde şirketin durumunun satış sözleşmesi ile benzer olduğu; bağış, kefalet, garanti ve ödünç sözleşmelerinde ise, bir karşılık elde edilememe ihtimalinin bulunduğu ve dolayısıyla bu tür sözleşmelerin daha riskli olarak nitelendirilebileceği belirtilmektedir¹²⁹. Tüm bu açıklamalar ve hükmün düzenleniş amacı göz önüne alındığında, TTK m. 408/2 (f) hükmünde önemli miktarda şirket varlığının mülkiyet değişikliğini neticelendiren tüm işlemleri içine alacak bir ifadenin tercih edilmesinin doğru olacağı ve fakat hükmün mevcut haliyle de satış işlemi dışındaki söz konusu diğer işlemler bakımından kıyasen uygulanabileceği ifade edilmektedir¹³⁰.

Ayoğlu tarafından ise, *Biçer / Hamamcıoğlu'nun* görüşü eleştirilmiş ve rehin tesisi (teminat işlemleri) özelinde aşağıdaki değerlendirmelerde bulunulmuştur. Şirket varlığı üzerinde rehin tesis edilmesiyle birlikte doğrudan söz konusu varlıklar bakımından bir mülkiyet değişikliğinin olmadığı, rehinle teminat altına alınan borcun gereği gibi ifa edilmemesi halinde böyle bir sonucun doğacağı, esasen rehinle teminat altına alınsın alınmasın gereği gibi ifa edilmeyen her türlü borç için alacaklının icra hukuku kuralları uyarınca yapacağı takiple borçlu şirketin varlıklarının elinden çıkmasını neticelendirebileceği, dolayısıyla haciz yoluyla şirket varlığının satılmasına sebep olan unsurun borçların ödenmemesi olduğu, sonuç olarak TTK m. 408/2 (f) hükmünün rehin tesisi (teminat işlemleri) işlemleri bakımından kıyasen

Yukarıdaki tanımlar doğrultusunda genel olarak ödünç sözleşmelerinin değil yalnızca tüketim ödünçü (karz) sözleşmesinin satış sözleşmesi gibi şirket varlığının el değiştirmesi sonucunu doğurduğu söylenebilecektir; ancak “Şirket Varlığı Kavramı” başlığı altında yaptığımız açıklamalar uyarınca tüketim ödünçü sözleşmesine konu olabilecek bir malvarlığı unsurunun, TTK m. 408/2 (f) hükmü tahtında bir “şirket varlığı” teşkil etmesi kanaatimizce mümkün gözükmemektedir. Ayrıca kullanım ödünçünün de belirli hallerde hukuken olmasa da *de facto* olarak bir “şirket varlığının el değiştirmesi” hâli teşkil edebileceği ifade edilebilecektir.

¹²⁹ *Biçer / Hamamcıoğlu, a.g.m.*, s. 48. *Pulaşlı*'ya göre, bir karşı edim elde etmeden borç altına girilen bir işlem (örneğin bağışlama), “ileri derecede şirketin ekonomik gücünü aşan” nitelikte ise söz konusu işlem bakımından yönetim kurulunun temsil yetkisinin olmadığı kabulü gerekmektedir. *Pulaşlı, Şirketler Hukuku*, s. 454.

¹³⁰ *Biçer / Hamamcıoğlu, a.g.m.*, s. 48.

uygulanmasının hükmün düzenleniş amacına uygun olmayacağı, böyle bir yorumun kabulünün bir istisna hükmünün genişletilmesi anlamına geleceği ve uygulamada şirketler bakımından kredi alınmasını zorlaştıracacağı ifade edilmiştir¹³¹.

TTK m. 408/2 (f) hükmü, anonim şirketlerin temsil rejimi bakımından bir istisna niteliğindedir. Dolayısıyla “*istisnalar dar yorumlanır*” ilkesi uyarınca *de lege lata* söz konusu hükmün, satış işlemi dışındaki işlemlere kıyasen uygulanmasının mümkün olmadığını düşünmekteyiz. Hükmün düzenleniş amacı göz önüne alındığında ise, *de lege feranda* kira, bağışlama, mal değişimi ve kullanım öduncü sözleşmeleri ile aynı hak tesisi işlemlerinin de hüküm kapsamına alınması gerektiğini düşünmekteyiz; çünkü söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesi ile, işlemlere konu olan malvarlığı unsurları artık şirket faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılamayacak ya da kullanılmaya devam edilse bile ileride kullanılamama riski altına sokulmuş olacaktır. Böylelikle şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi tehlikeye düşecektir.

C. TTK m. 408/2 (f) Hükmünün Düzenleniş Amacı

TTK 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacının en temelde pay sahiplerinin korunması olduğu söylenebilecektir¹³². Madde ve Adalet Komisyonu gerekçelerinde hükmün bu şekilde bir düzenleniş amacı açıkça belirtilmese de, önemli miktarda şirket varlığının tasfiye halinde satışına ilişkin TTK m. 538/2 hükmünün Adalet Komisyonu gerekçesinde; “... *bu suretle diğer benzer hallerde olduğu gibi pay sahiplerinin korunması sağlanmıştır.*” denilerek TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacı da ortaya konulmuş olmaktadır¹³³.

¹³¹ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 99, dpn. 26. Aydın da, temsil yetkisinin kötüye kullanılması öğretisinin “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” işlemi yanında şirketin zarara uğratılmasının muhtemel olduğu başkaca işlemler (örneğin üçüncü kişiye bir sınırlı aynı hak tanınması) bakımından da şirket menfaatlerinin korunmasını sağladığı ifade ederek açıkça olmasa da teminat işlemleri bakımından TTK m. 408/2 (f)’nin kıyasen uygulanma imkanının olmadığını belirtmektedir. Aydın, **a.g.m.**, s. 144.

¹³² Eriş, **C. III**, s. 2726. *Kendigelen*’e göre, TTK m. 408/2 (f) hükmü uyarınca alınması gerekli olan genel kurul kararı mevcut düzenlemeler doğrultusunda adi nisaplarla alınabilecek bir karar niteliğinde olduğundan TTK m. 408/2 (f) hükmünün, “*azınlıktaki pay sahiplerini koruyucu bir etkisinden söz etmek kesinlikle*” mümkün değildir. *Kendigelen, Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* s. 309. Aynı yönde bkz. Tarhan, **a.g.e.**, s. 114, dpn. 49.

¹³³ Bkz. Adalet Komisyonu Gerekçesi.

eTTK döneminde, *Özdamar*; aktiflerin toptan satışında genel kurulun yetkili olması sonucu, kötüniyetli yönetim kurulu üyelerinin şirket aktiflerini devretmedeki özgürlüklerinin kısıtlanacağını, şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devamını mutlak anlamda önleyebilecek bu kararda küçük pay sahipleri başta olmak üzere tüm pay sahiplerinin bilgisi ve söz hakkı olacağını, pay sahiplerinin şirket varlığının toptan satışına ilişkin genel kurul kararının iptalini ve icrasının geri bırakılmasını mahkemeden talep edebileceğini belirtmektedir¹³⁴.

TTK m. 538/2 hükmü ekseninde değerlendirme gerçekleştiren *Kervankıran* tarafından ise, önemli miktarda şirket varlığının satışında genel kurul kararının aranması ile, hem madde kapsamındaki satışların şirketin menfaatine olup olmayacağı hakkında pay sahiplerine tartışma imkânının sunulduğu ve hem de tasfiye memurları üzerinde denetimin sağlandığı belirtilmiştir¹³⁵.

Albayrak Doğan'a göre, eTTK döneminde m. 443/2 hükmünün kıyasen tasfiye öncesi dönemde de tatbik edilmesine ilişkin Yargıtay uygulamasının amacı, “*yönetimin temsil yetkisini kötüye kullanarak şirket malvarlığını kendisinin veya yakınlarının menfaatine olabilecek şekilde kullanmasını engellemek [ve] önemli mahiyetteki ... [bu işlemin] genel kurul kararı ile*” gerçekleştirilmesini temin etmektir¹³⁶. Adalet Komisyonu gerekçesinde, TTK m. 408/2 (f) hükmünün Yargıtay uygulamasını yansıttığı ifade edildiği için bu uygulamanın amacının ortaya konulması, hükmün düzenleniş amacının anlaşılabilmesi bakımından önem arz etmektedir.

Yargıtay'ın bu uygulaması bazı görüşler tarafından eleştirilmiştir¹³⁷. Bu eleştirilere göre, yönetim kurulu tarafından tasfiye öncesi dönemde şirket aktiflerinin toptan satışı sebebiyle şirket bir zarara uğrarsa, sorumluluğa ilişkin hükümler yeterli bir çözüm olacaktır¹³⁸. Bu eleştirilerin kabulü, gerek zikredilen sürecin netice vermesi

¹³⁴ *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 105 ve s. 107. *Özdamar*, olağanüstü genel kurul toplanması imkânının acil durumlar için yeterli bir çözüm yolu teşkil ettiğini belirtmektedir. *Özdamar* ayrıca, genel kurul kararının ağırlaştırılmış nisapları gerektiriyor olmasının da şirket pay sahiplerini kötüniyetli yönetim kurulu üyelerine karşı koruduğu ifade etmektedir. Aynı yönde bkz. *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 164.

¹³⁵ *Kervankıran*, **Anonim Şirketlerin Tasfiyesi**, s. 236.

¹³⁶ *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 164.

¹³⁷ *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 164.

¹³⁸ *Albayrak Doğan*, **a.g.m.**, s. 164.

için gereken sürenin uzunluğu gerekse sorumluluk davalarında söz konusu olabilecek tahsil güçlükleri göz önüne alındığında pek mümkün değildir¹³⁹.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacının anlaşılabilmesi için öncelikle hükmün düzenleniş nedeninin ortaya konması gerektiğini düşünmekteyiz. Kanaatimizce, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden biri olarak düzenlenmesinin nedeni, bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesidir. Dolayısıyla hükmün düzenleniş amacı, şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin devamının ve şirket malvarlığının korunmasının sağlanması ile ilk aşamada pay sahiplerinin sonrasında ise şirket alacaklılarının korunmasıdır.

D. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışında Yönetim Kurulunun Bilgi Verme Yükümlülüğü

Öncelikle belirtilmelidir ki genel kurulun “önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı” hakkında karar verebilmesi için gündemde bu konuda bir madde olmalıdır; çünkü bu konu gündeme bağlılık kuralının istisnalarından biri değildir¹⁴⁰. Önemli miktarda şirket varlığı satışının bir zorunluluk sonucu söz konusu olacağı göz önünde bulundurulduğunda, bu konunun genellikle yönetim kurulu tarafından gündeme dahil edileceği¹⁴¹ ifade edilmektedir¹⁴².

Bu başlık altında öncelikle, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı özelinde yönetim kurulunun bilgi verme yükümlülüğünün hukuki temelini ne olduğu

¹³⁹ Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 164.

¹⁴⁰ Gündeme bağlılık kuralının istisnaları hakkında açıklamalar için bkz. Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 159-160. Karahan, eTTK m. 443/2 hükmü ekseninde yaptığı değerlendirmede, tasfiye sürecinde, tasfiye memurları gündeme önemli miktarda şirket aktiflerinin toptan satışı hakkında bir madde koymasa da genel kurulun bu konuda karar verebileceğini; çünkü söz konusu kararın önemi nedeniyle bu işin yalnızca tasfiye memurlarının görev ve yetkisinde olduğunun kabul edilemeyeceğini, eTTK m. 440 hükmünün de bu yoruma izin verdiğini belirtmektedir. Karahan, **a.g.e.**, s. 199. TTK m. 535 hükmünün, eTTK m. 440 hükmünün dil bakımından sadeleştirilmiş bir tekrarı olduğunu hatırlatmak isteriz.

¹⁴¹ “Gündem, genel kurulu toplantıya çağırın tarafından belirlenir.” şeklindeki TTK m. 413/1 hükmü uyarınca kimlerin genel kurulu toplantıya çağırabileceği ve dolayısıyla gündemi belirleyebileceği hakkında bkz. Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 161-164.

¹⁴² Dural, **a.g.m.**, s. 234.

ve bu bilgilendirmenin neleri içermesi gerektiği konusundaki doktrindeki görüşler; sonrasında ise, konu hakkındaki görüşümüz aktarılacaktır.

eTTK m. 443/2 hükmü çerçevesinde değerlendirme gerçekleştiren *Özdamar*, malvarlığının topluca devredildiği hâllerde, devrin yapıldığı döneme göre yönetim kurulunun veya tasfiye memurlarının aydınlatma yükümlülüğünün bulunduğunu, bu yükümlülüğün özellikle küçük pay sahipleri bakımından önem taşıdığını, devir sonrasında alınan bilgilerle pay sahiplerinin şirketin geleceği hakkında değerlendirmede bulunabileceklerini, ayrıca yönetim kurulu ve tasfiye memurlarının ibralarının görüşüldüğü genel kurul bakımından da söz konusu yükümlülüğün önemli olduğunu ifade etmiştir¹⁴³.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, yönetim kurulunun önemli miktarda şirket varlığı satışında ortakları aydınlatma yükümlülüğünün pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkını düzenleyen TTK m. 437 hükmü kapsamında söz konusu olacağı belirtilmektedir¹⁴⁴. *Dural* tarafından ise; TTK m. 437 hükmü ile getirilen sistemin temelinde pay sahiplerinin bilgi alma *talebi* olduğu, ancak TTK m. 408/2 (f) hükmü bakımından pay sahiplerinin bu konuda herhangi bir talebi olmasa da yönetim kurulunun bir aydınlatma ve bilgilendirme yükümü bulunduğu ve bu yükümlülüğün “özen ve bağlılık yükümlülüğü”nün düzenlendiği TTK m. 369/1 hükmü kapsamında düşünülmesi gerektiği ifade edilmektedir¹⁴⁵. Ayrıca bu bilgilendirmenin, “*önemli miktarda şirket varlığının satışına neden ihtiyaç duyulduğu, önemli miktar teşkil edecek hangi malvarlığı unsurlarının satışını[n] öner[il]diği, daha önce piyasa şartları, fiyat, alıcıların kimler olabileceği gibi konularda bir araştırma yap[ıl]mışsa bunların sonuçları*” hakkında açıklamalar da içermesi gerektiği belirtilmektedir¹⁴⁶.

Şirket ile arasında vekalet ilişkisi olan yönetim kurulu tarafından; önemli miktarda şirket varlığı satışı genel kurul önüne getirilirken, kanaatimizce bu işlemin gerçekleştiriliş *nedeninin*, ilgili gündem maddesinde açıklanması uygun olacaktır. Bu şekilde bir açıklama vekilin hesap verme yükümlülüğü ile uyum içindedir. Aynı zamanda açıklamanın içeriği yönetim kurulunun sorumluluğu ve ibrası bakımından da

¹⁴³ Özdamar, **a.g.m.**, s. 112. *Özdamar*’ın eTTK m. 443/2 hükmündeki aktifler ifadesine malvarlığı anlamını verdiği yönündeki açıklamalarımız için 73 numaralı dipnota ve gösterdiği kısma bkz.

¹⁴⁴ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 45.

¹⁴⁵ Dural, **a.g.m.**, s. 234, dpn. 24.

¹⁴⁶ Dural, **a.g.m.**, s. 234.

önem arz etmektedir. Pay sahibi, söz konusu işlem hakkında daha detaylı bilgi edinmek istiyorsa, TTK m. 437 hükmü uyarınca genel kurulda yönetim kurulundan bilgi talebinde bulunabilecektir.

E. TTK m. 408/2 (f) Hükümünün TBK m. 202 ve 203 ile TTK m. 11/3 Hükümleri ile İlişkisi

“Şirket Varlığı Kavramı” başlığı altında, varlık/aktif kavramı ile anlatılmak istenenin ne olduğuna ilişkin açıklamalar aktarılırken bazı görüşler tarafından, varlık kavramının aktif ve pasif kısımlarıyla birlikte tüm malvarlığı şeklinde anlamlandırıldığını belirtmiştik¹⁴⁷. Bu görüş bizi “TTK m. 408/2 (f) hükmü TBK m. 202 ve 203 ile TTK m. 11/3 hükümleri ile birlikte değerlendirilmeli midir?” sorusuna cevap aramaya yöneltmektedir.

eTTK döneminde; *Tekinalp* tarafından, aktif ifadesinin malvarlığı şeklinde anlamlandırılmasının, işletmenin devrini neticeneleceği ve dolayısıyla söz konusu işlemin eBK m. 179 ve 180 hükümlerine (TBK m. 202 ve 203) tâbi olacağı belirtilmiştir¹⁴⁸. *Özdamar* tarafından ise, eBK m. 179 ve 180 hükümlerinin emredici nitelikte olduğu, ortaklıkların sadece malvarlıklarının aktiflerini devretmelerinin mümkün olmadığı ve böyle bir devrin geçersiz olduğu dolayısıyla, eBK m. 179 ve 180 hükümleri ile eTTK. m. 443/2 hükmünün bir arada yorumlanması gerektiğini ifade edilmiştir¹⁴⁹.

¹⁴⁷ Konu hakkında daha ayrıntılı açıklamalar için 72 ve 73 numaralı dipnotlar ve ilgili dipnotların gösterdiği kısımlara bkz. İlgili bölümde *Karahan*, *Eriş* ve *Özdamar*’ın aktif ifadesini geniş yorumlayarak aktif kavramını malvarlığını ifade edecek şekilde anladıklarını, *Tekinalp*’in ise bu şekilde geniş bir yorumun yapılabileceğini ve fakat dar yorumun eTTK’ya daha uygun olduğunu belirttiğini aktarmıştık. Aktardığımız dört farklı doktrin görüşünden - tespit edebildiğimiz kadarıyla - ikisi konuyu TTK döneminde de değerlendirmiştir. Zaten dar yorum taraftarı olan *Tekinalp*, yeni düzenlemeyi değerlendirdiği kısımda artık söz konusu tartışmaya yer vermemiştir. Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku II**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2017, s. 362-363. *Eriş* ise aktif ifadesinin malvarlığı şeklinde anlaşılması gerektiği görüşünü sürdürmektedir. *Eriş*, **C. III**, 2017, s. 2726.

¹⁴⁸ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, s. 757, N. 1595. Aynı yönde bkz. *Karahan*, **a.g.e.**, s. 200. Bir malvarlığının her zaman işletme şeklinde organize olmayacağı göz önüne alındığında *Tekinalp* ve *Karahan*’ın tercihinin neden eBK m. 179 uyarınca “bir malvarlığının veya işletmenin devri” değil de yalnızca “işletmenin devri” olduğu hususu net değildir. Bir şirkete ait malvarlığının her zaman bir ticari işletme şeklinde organize olmayacağı hakkında bkz. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 40. Aynı yönde bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 294, dpn. 977.

¹⁴⁹ *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 103-104.

Önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin TTK düzenlemelerinde de varlık/aktif ifadesinin kullanılmasına devam edildiği için bu değerlendirmelerin bugün de önemini koruduğunu düşünmekteyiz. Bu noktada ayrıca, yukarıda aktardığımız doktrindeki görüşlerin oluşturulduğu tarihlerde ticari işletme devrinin düzenlendiği TTK m. 11/3 hükmüne karşılık gelen bir hükmün, eTTK’da bulunmadığını da hatırlatmak isteriz. Sonuç olarak, aktif ifadesinin malvarlığı şeklinde anlamlandırılması, TTK m. 408/2 (f) hükmünü TBK m. 202-203 ve TTK m. 11/3 hükümleri ile birlikte uygulanır kılmaktadır¹⁵⁰.

Bizim de katıldığımız “varlık/aktif kavramının malvarlığı anlamına” gelmeyeceği görüşü çerçevesinde¹⁵¹, TTK m. 408/2 (f) hükmü, doğrudan TBK m. 202-203 ve TTK m. 11/3 hükümleriyle birlikte bir değerlendirme yapılmasını zorunlu

¹⁵⁰ TBK m. 202-203 ve TTK m. 11/3 hükümlerine ilişkin açıklama ve tartışmalar başlı başına bir inceleme konusu olup tez kapsamımız dışına çıkmaktadır. Dolayısıyla; “Bir malvarlığı veya işletmenin borçlarını dışarıda bırakarak yalnızca aktif kısmının devrini öngören sözleşmelerin geçerliliği”, “aktif ya da pasif kısımda bir takım değerlerin sözleşme kapsamı dışında bırakılıp bırakılamayacağı, bırakılabilecekse bunun bir sınırının olup olmadığı”, “TBK m. 202 hükmünün emredici nitelikte bir hüküm olup olmadığı”, “devralanın devreden hangi borçlarından sorumlu olduğu ve bu konuda iç ilişkide bir düzenleme yapıp yapılamayacağı”, “TBK m. 202 uyarınca yapılacak olan ilan ve bildirimlerde bir sorumluluk sınırlamasının bulunmasının alacaklılar bakımından geçerli olup olmayacağı ve eğer olarsa bu sınırlamanın nasıl yapılması gerektiği”, “ticari işletme devrinde sicile yapılan devrin kurucu mu açıklayıcı mı olduğu”, “devredilen işletmedeki üçüncü kişilere ait çeşitli malların devralan tarafından TMK 988 uyarınca kazanılıp kazanılamayacağı”, “devralanın TBK m. 202’de öngörülen ilan veya bildirim yükümlüne uymasa da alacaklılarının devralana başvurup başvuramayacağı”, “devredilenin bir ticaret şirketine ait işletme olması halinde pasiflerin devrinde bir değişikliğin söz konusu olup olmayacağı”, “bir ticari işletmenin yalnızca çeşitli birimlerinin özellikle bir şubesinin TTK m. 11/3 hükmü uyarınca devredilip devredilemeyeceği”, “bir işletmenin kendi içinde bütünlük teşkil eden işyeri gibi kısımlarının TBK m. 202 uyarınca devredilip devredilemeyeceği”, “ticari işletme devri sözleşmesinin ivazlı yapılmasının zorunlu olup olmadığı”, “bir ticari işletmenin yalnızca pasiflerinin kısmen ya da tamamen devrinin mümkün olup olmadığı”, “kiralılık hakkının da devir kapsamında olup olmadığı”, “ticari işletme devri neticesinde sözleşmelerin -özellikle sürekli borç ilişkisi doğuran sözleşmelerin- de devralana geçip geçmeyeceği ve sözleşmede kalan tarafın elindeki imkanların ne olduğu”, “ticari işletmenin devri için yapılan sözleşmenin niteliğinin ne olduğu”, “ticaret siciline tescil sonrası ama ilgili sicillerine tescil öncesi üçüncü kişilerin devredenden iyiniyetle hak iktisap etmelerinin mümkün olup olmadığı”, “TBK m. 202 hükmünde öngörülen müteselsil sorumluluğun devreden şirketin tasfiyesine ve ticaret sicilinden terkinine engel olup olmayacağı” tartışmaları ve konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. M. Kemal Oğuzman / M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. II, 10. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s. 610-616; Fikret Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 23. Baskı, Ankara: Yetkin Yayınları, 2018, s. 1281-1282; Pierre Tercier / Pascal Pichonez / H. Murat Develioğlu, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, İstanbul: On İki Levha Yayınevi, 2016, s. 549-563; Safa Reisoğlu, **Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 25. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2014, s. 481-482; Ahmet M. Kılıçoğlu, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 17. Baskı, Ankara: Turhan Yayınevi, 2013, s. 821-825; Bahtiyar, **Ticari İşletme Hukuku**, s. 36-42; Reha Poroy / Hamdi Yasaman, **Ticari İşletme Hukuku**, 17. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2018, s. 41-43; Sabih Arkan, **Ticari İşletme Hukuku**, 24. Baskıdan Tıpkı Basım, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2018, s. 41-47; Ülgen / Helvacı / Kendigelen / Kaya / Nomer Ertan, **Ticari İşletme Hukuku**, s. 188-225; Arıcı, **a.g.e.** (özellikle s. 75-81); Teoman, **a.g.e.**, s. 2466-2467; Paşlı, **Anonim Ortaklığın Devralınması**, s. 176-191; Mehmet Akçaal, **İşletmenin Devri**, Ankara: Yetkin Yayıncılık, 2014 (özellikle s. 73-74).

¹⁵¹ Ulaştığımız bu sonucun gerekçeleri için bkz. Bölüm I, B-2-1.

kılmamaktadır¹⁵². Bununla birlikte, bir ticari işletmenin aktif ve pasifleriyle birlikte veya yalnızca aktiflerinin devredildiği hâllerde¹⁵³, eğer söz konusu aktifler “önemli miktarda aktif” teşkil ediyorsa, ya da şirketin tüm malvarlığı devrediliyorsa bu noktada TTK m. 408/2 (f) hükmünün de devreye gireceği ve bu sebeple de anılan hükümlerin birlikte uygulanmasının söz konusu olacağı söylenebilecektir¹⁵⁴.

¹⁵² Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 40. *Biçer / Hamamcıoğlu*, aktif ifadesine malvarlığını anlamını veren geniş yorumun kabulünün bile, malvarlığının her zaman bir ticari işletme şeklinde organize olmadığı gerekçesiyle, doğrudan ticari işletme devri hükümlerini uygulanır kılmadığı görüşündedir.

¹⁵³ 150 numaralı dipnotta belirttiğimiz gibi “bir ticari işletmenin pasifleri dışarıda bırakılarak devri”nin mümkün olup olmadığı tartışmalıdır. Biz yalnızca “Böyle bir devrin mümkün olduğu kabul edilecek olursa, bu kabulün konumuz özelindeki muhtemel neticelerini ne olurdu?” sorusunu düşünerek bu şekilde bir açıklamada bulunduk. Yargıtay eTTK ve eBK hükümlerinin uygulama alanı bulduğu bir davada, “TTK m. 552 yollamasıyla TTK m. 443/2 [hükmünün] kıyasen uygulanması ile ... ortaklar kurulu kararı olmaksızın şirket için hayati öneme sahip aktiflerin satışı için yapılan devir sözleşmesinin geçersiz olduğu, ... devir sözleşmesinin[,] şirket aktifleri ile pasiflerinin birlikte devredilmesi gerektiğine dair BK. m. 179 hükmüne aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle davalı şirketler yönünden davanın kabulü ile devir işleminin iptaline” karar veren yerel mahkeme kararını onamıştır. Bu kararın konumuz için önemi, eBK m. 179 (TBK m. 202) hükmünün Yargıtay tarafından emredici bir hüküm olarak görülmesidir; çünkü ilgili hükmün emredici bir hüküm olarak görülmesi aynı zamanda bir ticari işletmenin pasifleri dışarıda bırakılarak devrinin mümkün olmaması anlamına gelmektedir. (Yargıtay 11. HD. 18.02.2014 tarih ve 2013/17904 E. 2014/2783) (Karar için bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr>) Yargıtay bazı kararlarında ise, eTTK m. 443/2 ve TTK m. 538/2 hükümlerinin uygulama alanı bulacağını söylediği uyuşmazlık konusu ticari işletme devirlerinde (örneğin; bir fabrikanın, bir benzin istasyonunun, bir sürücü kursunun ve “otel işletme hakkı ile beraber otel içindeki taşınırıların” devri) eBK m. 179 (TBK m. 202) hükmünü hiç tartışmamıştır. (Yargıtay 11. HD. 13.03.2009 tarih ve 2007/13482 E. 2009/2957 K., Yargıtay HGK 06.04.2011 tarih ve 2010/4-650 E. 2011/67 K., Yargıtay 11. HD. 05.05.2005 tarih ve 2004/8131 E. 2005/4696 K. ve Yargıtay 11. HD. 19.06.2017 tarih ve 2015/15468 E. 2017/3850 K.) Sonuç olarak, “bir ticari işletmenin pasifleri dışarıda bırakılarak devri”nin mümkün olup olmadığı konusunda Yargıtay kararlarının bir uyum içinde olduğu söylenemeyecektir. *Teoman* tarafından ise, eTTK m. 443/2 hükmünün, bir malvarlığının veya işletmenin aktif ve pasifleriyle devrini düzenleyen eBK m. 179 (TBK m. 202) hükmünün bir istisnası olduğu ifade edilmektedir. *Teoman*, **a.g.e.**, s. 2467. Yargıtay tasfiye halindeki kolektif şirketin mallarının toptan satışına ilişkin eTTK m. 234 hükmünün uygulama alanı bulduğu bir olayda “... [k]olektif şirkete ait ticari işletmenin bütün aktif ve pasifi ile devri de tasfiye memurlarının yetkisi dışındadır. Zira; bu işlem, malların toptan satılmasından çok daha ileri bir satış şeklidir.” diyerek açık bir şekilde olmasa da “şirket mallarının toptan satışının” (söz konusu hükmün TTK karşılığı olan m. 295 hükmünde “şirket varlıkları” ifadesi kullanılmıştır) eBK m. 179 hükmü kapsamında değerlendirilemeyeceğini ifade etmiş ve kanaatimizce yukarıda aktardığımız doktrin görüşü ile aynı noktada buluşmuştur. Yargıtay 11. HD. 01.11.2007 tarih 2007/7128 E. 2007/13660 K. (Özel arşiv)

¹⁵⁴ Ticari işletme devri bakımından TTK m. 408/2 (f) hükmünün uygulama alanı bulacağı hâller için bkz. Ülgen / Helvacı / Kendigelen / Kaya / Nomer Ertan, **Ticari İşletme Hukuku**, s. 197. *Şener*, tasfiye sürecindeki bir anonim şirketin, işletme şeklinde organize olan ve aynı zamanda söz konusu şirket için önemli miktarda aktif niteliğindeki otelinin, TTK m. 538/2 hükmü uyarınca aranan genel kurul kararı sonrasında TTK m. 11/3 ve TBK m. 202 hükümleri doğrultusunda bir bütün olarak devredilebileceğini belirtmektedir. Oruç Hami Şener, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017, s. 653-654. *Arıcı* da, eTTK döneminde m. 443/2 hükmü ekseninde yaptığı değerlendirmede “çoğun içinde az da vardır” kuralı gereği, bir şirketin tüm malvarlığının devredildiği hâllerde m. 443/2 hükmü ile eBK m. 179 ve 180 hükümlerinin birlikte uygulama alanı bulacağını ifade etmektedir. *Arıcı*, **a.g.e.**, s. 112.

F. Genel Kurul Kararının Satış İşleminin Geçerliliği Üzerindeki Etkisi

1. Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği ve Buna Bağlı Olarak Bir Genel Kurul Kararı Olmadan Gerçekleştirilen Satış İşleminin Geçerliliği

Bir genel kurul kararı olmadan (veya gerçekleştirilmemesi yönünde alınan genel kurul kararına rağmen) gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığının satışı işleminin geçerliliği konusunda, doktrinde çeşitli görüşler ortaya konulmuş ve ulaşılan sonuçlar farklı şekillerde gerekçelendirilmiştir¹⁵⁵. Bu başlık altında öncelikle konuya ilişkin doktrindeki görüşler aktarılacak; devamında ise Yargıtay'ın içtihatları doğrultusunda uygulamanın bakış açısı ortaya konulacaktır. Son olarak, konu hakkındaki görüşümüz açıklanacaktır.

Bu başlık altındaki incelemelerimize başlamadan önce bir açıklama yapmak istemekteyiz. Türk Hukukunda, hukuki işlemlerin hükümsüzlüğü konusunda farklı ayrımlar yapılmaktadır. Bazen de farklı görüşler tarafından aynı kavrama farklı anlamlar yüklenebilmektedir. Bu sebeple, doktrindeki görüşler aktarılırken, her görüşün hukuki işlemin hükümsüzlüğü konusunda kullanmayı tercih ettiği kavramı, değiştirmeden kullanmaya gayret ettiğimizi vurgulamak isteriz.

Biçer / Hamamcıoğlu, TTK m. 408/2 (f) hükmünü şirket ile işlem gerçekleştiren iyiniyetli üçüncü kişileri koruyan TTK sisteminin bir istisnası olarak nitelendirdikten sonra, genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışının *geçersiz* olduğunu, üçüncü kişinin iyiniyetle hak iktisap etmesinin mümkün olmadığını ve fakat daha sonra söz konusu satış işlemine genel kurul tarafından icazet verilirse, ilgili işlemin artık geçerli olacağını ifade etmektedir¹⁵⁶.

¹⁵⁵ Önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin yönetim kurulu kararının hukuki akıbeti ile bu karara dayanılarak gerçekleştirilen satış işleminin geçerli olup olmayacağı birbirinden bağımsız tartışma konularıdır. Dural, **a.g.m.**, s. 232, dpn. 21. *Biçer / Hamamcıoğlu*'na göre, yönetim kurulunun batıl nitelikteki kararlarına ilişkin örnekler veren TTK m. 391/1 hükmünün, “*Diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkilerin devrine ilişkin*” şeklindeki (d) bendi göz önüne alındığında, yönetim kurulunun önemli miktardaki şirket varlığının toptan satışına ilişkin alacağı karar batıldır. *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 46-47. Aynı yönde bkz. Dural, **a.g.m.**, s. 232, dpn. 21.

¹⁵⁶ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 46-47. *Domanıç* eTTK m. 443/2 *Kervankıran ve Albayrak Doğan* da TTK m. 538/2 hükmü ekseninde gerçekleştirdiği değerlendirmeler neticesinde, üçüncü kişinin iyiniyetle hak iktisap etmesinin mümkün olmaması bakımından aynı sonuca ulaşmıştır. *Domanıç*, **a.g.e.**,

Dural tarafından, genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışında, TTK m. 371/4 hükmünün uygulanma imkanının bulunmadığı, yetkisiz temsile ilişkin TBK m. 46 ve 47 hükümleri tahtında bir değerlendirme yapılması gerektiği ve ancak genel kurul tarafından uygun süre içerisinde söz konusu satış işlemine icazet verilirse ilgili hukuki işlemin şirketi bağlayacağı, aksi halde gerçekleştirilen devrin “*baştan itibaren geçersiz*” olacağı belirtilmektedir¹⁵⁷.

Kırca'ya göre ise, genel kurul kararı alınmadan yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığının satışı işleminin hukuki niteliği, *askıda hükümsüz* olup, genel kurul tarafından söz konusu işlem onaylanmadıkça ilgili işlem şirketi bağlamayacak ve fakat onayla birlikte yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen işlem, en baştan itibaren hüküm ve sonuç doğuracaktır¹⁵⁸.

eTTK döneminde m. 443/2 hükmü ekseninde incelemede bulunan *Özdamar* tarafından, genel kurul kararı alınmadan gerçekleştirilen satış işleminin, kanunun emredici hükümlerine aykırılık sebebiyle *batıl* olacağı¹⁵⁹; ancak üçüncü kişinin,

s. 1480. Kervankıran, **a.g.e.**, s. 239. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 173. *Albayrak Doğan*, söz konusu satışa, genel kurul tarafından icazet verilebileceğini de ifade etmektedir. *Domanıç* ve *Kervankıran* iyiniyetle hak iktisabının mümkün olmamasını ilgili satışlar bakımından genel kurul kararı aranmasının, bir kanuni düzenleme kaynaklı olması ile açıklamışlardır. TTK m. 538/2 hükmü ekseninde değerlendirmede bulunan *Moroğlu* tarafından da, ilgili hüküm uyarınca alınması gereken genel kurul kararının, satış işleminin bir unsuru olduğu ifade edilmiştir. Erdoğan Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 8. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017, s. 192, dpn. 325. Dolayısıyla, *Moroğlu*'na göre, genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen satış işlemleri geçerli olmayacaktır.

¹⁵⁷ *Dural*, **a.g.m.**, s. 237-238. *Dural*'a göre, eğer genel kurul, önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin çeşitli şartları da içeren bir karar almış ve fakat yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen satış işlemi, söz konusu şartlardan bir ya da birkaçına aykırı ise iyiniyetli üçüncü kişi ile gerçekleştirilen satış işleminin geçerli olduğunun kabulü gerekir; çünkü bu ihtimalde “*Temsile yetkili kişiler tarafından yapılan işlemin esas sözleşmeye veya genel kurul kararına aykırı olması, iyiniyet sahibi üçüncü kişilerin o işlemde dolayı şirkete başvurmalarına engel değildir.*” şeklindeki TTK m. 371/4 hükmü uygulama alanı bulacaktır. *Dural*, **a.g.m.**, s. 235. *Aydın* ise, TTK m. 371/4 hükmünün herhangi bir genel kurul kararının olmadığı hâller bakımından uygulanabilirliği bakımından *Dural*'dan farklı düşünmektedir. *Aydın*'a göre, TTK m. 371/4 hükmü, alınan genel kurul kararına aykırı olarak gerçekleştirilen işlemler bakımından söz konusu aykırılığın iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğini ifade ettiğine göre TTK m. 371/4 hükmü, TTK m. 408/2 (f) hükmü uyarınca alınması gereken genel kurul kararının alınmadığı hâllerde de evliyyetle uygulama alanı bulacaktır. *Aydın*, **a.g.m.**, s. 165-166. Aynı yönde bkz. *Ayoğlu*, **a.g.m.**, s. 102. *Kırca* ise, kanun tarafından genel kurulun yetkili kılındığı durumlarda, TTK m. 371/4 hükmünün, uygulama alanı bulmayacağını ifade etmektedir. İsmail Kırca / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku**, C. I, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2013, s. 648-649.

¹⁵⁸ *Kırca* / Şehirali Çelik / Manavgat, **C. I**, s. 644-645.

¹⁵⁹ *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 111. Aynı yönde bkz. *Karahan*, **a.g.e.**, s. 199. *Karahan*, açıkça batıl ifadesini kullanmasa da ulaştığı geçersizlik sonucunun gerekçelendirmesi bize bu yönde yorum yaptırmaktadır. *Teoman*'a göre ise, eTTK m. 443/2 hükmü kapsamındaki satış işlemi, genel kurulun yetkisi dahilinde

iyiniyetli olması halinde, “*hakkaniyet [gereği] ve ticarete güvenin sağlanabilmesi*” amacıyla korunması gerektiği belirtilmiştir¹⁶⁰.

Aydın’a göre ise, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, yönetim kurulunun temsil yetkisine yönelik bir kanunî sınırlama niteliğinde olduğuna dair yorum, bu hükümle Yargıtay uygulamasının bir kanuni düzenleme altına alındığına ilişkin Adalet Komisyonu gerekçesi düşünüldüğünde anlaşılabilir niteliktedir¹⁶¹. Ancak, TTK m. 408/2 (f) hükmü, anonim şirketin temsil rejimine ilişkin hükümler ve TTK’nın “*uyum sağlama iddiasında olduğu*” AB Hukukundan alınan ilkeler doğrultusunda değerlendirildiğinde, bu hükmün, yalnızca şirket içi temsil bakımından bir etki doğurduğu, iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceği, varılan bu sonucun TTK m. 371 düzenlemesi ile uyum içinde olduğu ve “*hukukun başkaca kurumlarıyla şirket menfaatinin, üstelik çok daha geniş bir ölçekte korunması[nın] zaten mümkün olduğu*” söylenebilecektir¹⁶².

İlgili AB Yönerge’sinde, kanuni düzenlemelerle belirli işlemler özelinde bir şirket organının genel olarak temsil bakımından yetkisiz kılınabilmesine izin verilmektedir¹⁶³. Bu şekilde bir temsil yetkisi sınırlaması söz konusu olsa dahi, üçüncü kişiler, “*objektif bir değerlendirmeye yapılacak işlemin niteliğini tespit ed[bilecek] ve ülke hukukunu inceleyerek kimin hangi nitelikteki işlemlerde yetkili olduğunu öğrenebil[ecek]*” dolayısıyla da herhangi bir işlem güvenliği sorunu

temel nitelikte bir işlem olup, yönetim kurulu tarafından bu nitelikteki bir işlemin gerçekleştirilmesi ehliyetsizlik sebebiyle batıldır. Teoman, **a.g.e.**, s. 2470-2471.

¹⁶⁰ Özdamar, **a.g.m.**, s. 113. Bu incelemede, Özdamar tarafından satış işlemine konu varlıkların niteliklerine ve (varsa) kayıtlı oldukları sicillerin özelliklerine göre bir değerlendirmede bulunularak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır. Şirketle işlem gerçekleştiren üçüncü kişi, şirketi temsile yetkili organ emin sıfatıyla zilyed konumunda olduğu için, TMK m. 989 hükmü uyarınca taşınır malların mülkiyetini kazanacaktır. TMK m. 1023 hükmü, üçüncü kişinin, yönetim kurulunun veya tasfiye memurunun söz konusu işlem bakımından yetkisinin bulunduğunu düşünmesini (daha genel bir ifadeyle temsil yetkisinin eksik olduğu hâllerde aynı hak kazanımlarını) korumadığı için, üçüncü kişi, taşınmaz malların mülkiyetini kazanamayacaktır. Ticaret sicili bakımından, sicile güven ilkesi söz konusu olmadığı için ticaret siciline kayıtlı unsurlar veya bir ticari işletmenin devri bakımından da üçüncü kişi mülkiyet kazanamayacaktır. Özdamar, **a.g.m.**, s. 113-115. Özdamar aynı makalede, taşınmaz devir sözleşmelerinin geçersizliğinin iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülüp sürülemeyeceği bakımından çelişki yaratabilecek bir başka açıklamada daha bulunmuştur. Özdamar, **a.g.m.**, s. 109, dpn. 31. Ayrıca bu noktada belirtilmelidir ki, şirket ile işlem yapan üçüncü kişi bakımından yukarıda aktarılan gerekçe ile TMK m. 1023 hükmü uygulama alanı bulmasa dahi, söz konusu üçüncü kişiden iyiniyetle hak iktisabının TMK m. 1023 hükmü uyarınca mümkün olduğunu ve uygulamada bu şekilde sorunlarla sıklıkla karşılaşılabilceğini düşünüyoruz.

¹⁶¹ Aydın, **a.g.m.**, s. 161.

¹⁶² Aydın, **a.g.m.**, s. 164-166. Tarhan da, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, organlar arası görev/yetki dağılımına ilişkin olduğunu ifade etmektedir. Tarhan, **a.g.e.**, s. 114.

¹⁶³ Bu konudaki ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm I, A-4.

doğmayacaktır¹⁶⁴. Oysa bir işlemin, TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamına girip girmeyeceğinin tespiti, aktiflerini devredecek şirkete ilişkin olarak yapılacak olan sübjektif bir değerlendirmeyi gerektirmektedir¹⁶⁵.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün, yönetim kurulunun temsil yetkisine bir kanunî sınırlama niteliğinde olduğunun kabulü, uygulamada şirket ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişilerin gerçekleştirdikleri işlemlerin geçersiz olmamasını temin için, şirketten her bir satış işleminde genel kurul kararı talep etmesi sonucunu doğuracaktır¹⁶⁶. Bu durum ise, şirketler için ek masraf ile zaman kaybına ve hatta birçok ihtimalde söz konusu varlık satışı fırsatının kaçırılmasına neden olabilecektir¹⁶⁷.

Ayoğlu tarafından; genel kurul kararının dış ilişkide etki doğuracağı hallerin TTK'da istisnai olarak düzenlendiği¹⁶⁸, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, söz konusu istisnai düzenlemelerden biri olmadığı, yalnızca organlar arası yetki paylaşımına ilişkin olduğu, kanun koyucunun maddenin bu düzenleniş şekliyle iradesini söz konusu genel kurul kararının bir geçerlilik şartı olarak kabul edilemeyeceği şeklinde ortaya koyduğu, aksinin kabulünün üçüncü kişinin "*etki alanının dışında kalan bir olgunun olumsuz sonuçlarına katlanmak durumunda*" kalması anlamına geleceği ve hakkaniyete aykırı sonuçlar doğuracağı ifade edilmiştir¹⁶⁹. *Ayoğlu*, TTK m. 408/2 (f)

¹⁶⁴ Aydın, **a.g.m.**, s. 164.

¹⁶⁵ Aydın, **a.g.m.**, s. 164.

¹⁶⁶ Aydın, **a.g.m.**, s. 166.

¹⁶⁷ Aydın, **a.g.m.**, s. 166. *Aydın*'ın açıklamalarını önemli miktarda olmayan şirket varlığı satışına genel kurulun karar verip veremeyeceği hakkındaki açıklamalarımızla karşılaştırmak için bkz. Bölüm I, F-3.

¹⁶⁸ Genel kurulun bir iç organ niteliğinde olduğu ve *kural olarak* iç ilişki bakımından etki doğuracak kararlar alabileceği hakkında bkz. Tekinalp, **a.g.e.**, s. 297, N. 13-06; Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014, s. 522, N.714; Yadigar İzmirli, **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları**, İzmir: Nobel Yayın Dağıtım, 2001, s. 27; Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. I, Ankara: Adalet Yayınevi, 2018, s. 826-827; Şener, **a.g.e.**, s. 459. *Tekinalp*, istisnai olarak etkisi dış ilişkiye de yansıyan genel kurul kararlarına örnek olarak aktiflerin toptan satışını vermektedir. Aynı yönde bkz. Dural, **a.g.m.**, s. 232. *Tekinalp* eTTK döneminde m. 443/2 hükmü ekseninde yaptığı değerlendirmede ise, söz konusu hükmün anonim şirketin iç ilişkisi ile ilişkili olduğunu söyleyerek, aktiflerin toptan satışı konusunda bir genel kurul kararı bulunmamasına veya aksi yönde bir genel kurul kararı alınmasına rağmen satışın gerçekleştiği hallerde şirket ile ilişki içine giren iyiniyetli üçüncü kişiye karşı bu konudaki eksikliğin ileri sürülemeyeceğini belirtmektedir. Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, s. 757, N. 1594.

¹⁶⁹ *Ayoğlu*, **a.g.m.**, s. 100-101 ve s. 101, dñn. 36. *Kendigelen*, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, anonim şirketlerin temsil rejimi ile uyum içinde bulunmadığını ve bu haliyle hükmün TTK'nın "şirket ile işlem yapan üçüncü kişilerin korunması" amacına aykırı olduğunu belirtmiş ve hükmü eleştirmiştir. *Kendigelen*, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 308-309. Aynı yönde bkz. Dural, **a.g.m.**, s. 233. *Dural*, TTK m. 408/2 (f) hükmünün m. 371/3 hükmüne bir istisna teşkil ettiğini belirttiikten sonra, ilgili hüküm uyarınca alınması genel kurul kararı için bir tescil ve ilan

hükmünün, bir genel kurul kararı olmadığı hâllerde iyiniyetli üçüncü kişi ile akdedilen satış sözleşmesinin geçersizliğe sebep olacak şekilde yorumlanmasının, “*ticaret hayatının ihtiyaç duyduğu hukuki güvenlik*”e uygun olmadığını ve satım sözleşmesinin geçerliliği konusunda “*in favorem validitatis*” ilkesi uyarınca değerlendirme yapılması gerektiğini de belirtmiştir¹⁷⁰. Ayrıca Ayoğlu tarafından, üçüncü kişinin bu konuda bir genel kurul kararı bulunup bulunmadığını öğrenmesinin mümkün olmadığı, satışa konu malvarlığı unsurlarının önemli miktar teşkil edip etmediğine karar vermek için üçüncü kişinin şirketin malvarlığını araştırma yükü altında bırakılmasının herhangi bir mantıklı hukuki açıklaması olmadığı, şirketin üçüncü kişiye defter ve hesaplarını inceleme izni vermediğinde üçüncü kişinin araştırma yapmasının mümkün olmadığı¹⁷¹ ve şirketin izni doğrultusunda bir inceleme yapılsa dahi üçüncü kişinin satışa konu varlığın “önemli miktar teşkil edip etmediği”ni tespitte yaşayacağı güçlükler göz önüne alındığında, TTK m. 408/2 (f) hükmünün dış ilişkide etki doğuracağını kabulün çok ciddi işlem güvenliği problemlerine sebep olacağı ifade edilmiştir¹⁷². Tüm bu gerekçeler ve TTK m. 371/4 hükmü göz önüne alındığında Ayoğlu, iyiniyetli üçüncü kişi ile gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığının satışı işleminin, TTK m. 408/2 (f) hükmünce aranan genel kurul kararı olmasa da geçerli olacağını belirtmektedir¹⁷³.

yükümlülüğü getirilmemesinin önemli miktarda şirket varlığını devralacak tarafın menfaatine aykırı olduğunu, m. 408/2 (f) hükmüne aykırı olarak gerçekleştirilen satışların geçerli olup olmayacağı tartışmaları göz önüne alındığında, söz konusu karar bakımından bir tescil ve ilan yükümlülüğünün düzenlenmiş olması gerektiğini ifade etmiştir. Aydın, TTK m. 408/2 (f) hükmünün dış ilişkiye teşmil edilemeyeceğini belirttikten sonra, aksinin kabulünün, TTK’nın temsil rejimine kesinlikle bir aykırılık anlamına geleceğini ifade etmektedir. Aydın, **a.g.m.**, s. 167, dpn. 73.

¹⁷⁰ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 101.

¹⁷¹ Biçer/Hamamcıoğlu tarafından, şirket varlığını devralacak olan üçüncü kişinin, iyiniyet sınırları içerisinde bir takım incelemelerde bulunabilmesinin gerekli olabileceği, bunun için şirketten satışa konu varlıkların önemli nitelikte olup olmadığını belirlemek için bir bağımsız uzman raporu isteyebileceği ve şirketin de kendi çıkarı için buna rıza göstermesi gerektiği; ancak daha hızlı bir çözüm yolu olarak en baştan, şirket yönetim kurulunun bu konuda bir raporu üçüncü kişiye sunmasının düşünülebileceği belirtilmektedir. Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 47. TTK m. 408/2 (f) hükmünün iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğini düşünen Aydın da, şirket varlığını devralacak üçüncü kişinin şirket envanteri üzerinden böyle bir inceleme yapmasını gerek ticari hayatın gerektirdiği sürat gerekse söz konusu üçüncü kişinin şirkete dair çeşitli ticari sırları öğrenmesi ihtimali nedeniyle satışı gerçekleştirecek şirketin menfaatine olmadığını düşünmektedir. Aydın, **a.g.m.**, s. 165. Bu konuda Dural ise, “... ileride yaşanacak tartışmaların önünü almak için akla gelebilecek en yakın ve makul çözüm[ün], üçüncü kişilerin işlem yapılırken şirket yetkilileri tarafından önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ilişkin genel kurul kararını kendilerine sunmalarını talep etmeleri” olduğunu ifade etmektedir. Dural, **a.g.m.**, s. 233.

¹⁷² Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 100-103.

¹⁷³ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 100-103. Ayoğlu, “Şirketin tescilinden itibaren iki yıl içinde bir işletme veya aynın, sermayenin onda birini aşan bir bedel karşılığında devralınmasına veya kiralanmasına ilişkin sözleşmeler, genel kurulca onaylanıp ticaret siciline tescil edilmedikçe geçerli olmaz. Bu sözleşmelerin onaylanmasından ve tescilinden önce, bunların ifası amacıyla yapılmış olan ödemeler dâhil, her türlü tasarruf geçersizdir.” şeklindeki TTK m. 356/1 hükmünü, genel kurul kararının dış ilişki bakımından etki doğurduğu istisnai hallere örnek olarak vermektedir. Ayoğlu’nun satışa konu varlığın “önemli

Tekinalp tarafından ise, TTK m. 408/2 (f) ve m. 538/2 hükümlerinin, istisnai olarak dış ilişkiye etki eden genel kurul kararlarından olduğu¹⁷⁴, tasfiye memurlarının (tasfiye öncesi dönemde yönetim kurulunun), yalnızca genel kurulun izni veya icazeti ile önemli miktarda şirket varlığının satışını gerçekleştirebileceği¹⁷⁵ belirtilmektedir.

Genel kurulun kural olarak iç ilişkiye dönük kararlar alabileceğini; ancak TTK'nın çeşitli hükümlerinde bazı işlemlere genel kurulun katılımı gerektiğinin düzenlendiğini ve bu hallerde bir genel kurul kararı olmadan yönetim kurulunun temsil yetkisine dayanarak işlem gerçekleştiremeyeceğini, eğer gerçekleştirmişse söz konusu işlemin, şirket bakımından bağlayıcı bir etkisinin olmadığını ifade eden *Pulaşlı*, TTK m. 538/2 hükmünü genel kurulun katılımının öngörüldüğü hallere örnek olarak vermektedir¹⁷⁶.

eTTK döneminde m. 443/2 hükmü ekseninde değerlendirme yapan *Eriş* tarafından, genel kurul kararı olmadan tasfiye memurlarınca şirket aktiflerinin toptan satışının gerçekleştirilemeyeceği, yine de satış işlemi gerçekleştirilmişse şirket tarafından söz konusu kararların iptalinin istenebileceği; ancak şirket varlıklarını devralan üçüncü kişinin iyiniyetli olup olmadığının dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir¹⁷⁷.

Arıcı'ya göre, hükmün lafzı ve tescil ve ilan edilmek şartıyla tasfiye memurlarının yetkilerinin herhangi bir kısıtlama olmaksızın daraltılmasına izin veren [e]TTK sistemi göz önünde bulundurulduğunda, eTTK m. 443/2 hükmünün dış ilişkide etki doğuracak nitelikte olduğu söylenebilecektir¹⁷⁸. eTTK m. 443/2 özelinde aleniyet, diğer yetki sınırlamalarından (örneğin, temsil yetkisinin sadece merkezin

miktar teşkil edip etmediği"ni tespitte uygulamada yaşanabilecek güçlüklerle ilişkin verdiği örnekler bakımından bkz. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 102. *Şener* de, TTK m. 538/2 hükmü ekseninde yaptığı değerlendirme sonucu, ilgili genel kurul kararının dış ilişkiye etki edecek nitelikte olmadığını belirttikten sonra, TTK m. 538/2 hükmü uyarınca aranan genel kurul kararı yokluğunun iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğini, bir başka deyişle ilgili işlemin geçerli olacağını belirtmektedir. *Şener*, **a.g.e.**, s. 654-655.

¹⁷⁴ Tekinalp, **a.g.e.**, s. 297, N. 13-06. TTK m. 408/2 (f) hükmü bakımından aynı yönde bkz. Çağlar Manavgat, **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2016, s. 301.

¹⁷⁵ Tekinalp, **a.g.e.**, s. 203, N. 10-112.

¹⁷⁶ Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. I, s. 827.

¹⁷⁷ Eriş, **C. II**, s. 2604. Bir iptal edilebilirlik hali olarak "bozulabilir geçerlilik" hakkında bkz. Oğuzman / Barlas, **a.g.e.**, s. 228.

¹⁷⁸ Arıcı, **a.g.e.**, s. 111-112.

veya bir şubenin işlerine özgülenmesi) farklı olarak tescil ve ilan ile değil, bizzat kanun hükmüyle sağlanmaktadır¹⁷⁹.

Kendigelen'e göre ise, eTTK m. 443/2 hükmü, tasfiye memurlarının temsil yetkisini sınırlandırıcı niteliktedir; çünkü tasfiye döneminde, eTTK m. 439/2 hükmü uyarınca şirket unvanı, “*tasfiye halinde*” ifadesiyle birlikte kullanılacak, bu ifadeyi gören üçüncü kişiler, şirket ehliyetinin “*tasfiye gayesiyle mahdud*” hâle geldiğini öğrenecek ve bu sebeple eTTK m. 443/2 hükmüne aykırı satışlarda üçüncü kişilerin iyiniyet iddiaları dinlenemeyecektir¹⁸⁰.

Yukarıda izah ettiğimiz doktrindeki görüşler sonrasında ifade etmek isteriz ki, Yargıtay, eTTK döneminde, m. 443/2 hükmüne aykırı olarak gerçekleştirilen devirlerin geçersiz olduğunu, zaman zaman açıkça, zaman zaman dolaylı olarak ifade etmiştir¹⁸¹. Yargıtay, TTK döneminde de bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştiren önemli miktarda şirket varlığı devirlerinin geçersiz olduğu görüşünü devam ettirmektedir¹⁸². Aşağıda Yargıtay’ın önemli olduğunu düşündüğümüz kararlarına değinilecektir.

Yargıtay’ın bazı kararlarında, “*yapılan işlemin şirketin menfaatine olması, ... ortaklar kurulunun devre sonradan onay vermesi veya devrin iptalini talep eden ortağın iyiniyetli olmaması*” durumunda, devir işleminin geçersizliğine karar

¹⁷⁹ Arıcı, **a.g.e.**, s. 111-112.

¹⁸⁰ Kendigelen, **Hukuki Mütalaalar**, s. 126-127. Bu noktada ifade edilmelidir ki, *Kendigelen* (mütalaadaki diğer isimlerle birlikte), eTTK m. 443/2 hükmünün, kıyasen tasfiye öncesi dönemde de uygulanmasının mümkün olmadığını savunmaktadır. *Kendigelen*’in bu konudaki açıklamaları için 63 ila 65 numaralı dipnotların gösterdiği kısma bkz.

¹⁸¹ Genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışı işleminin geçersizliği, Yargıtay 11. HD. 13.02.2006 tarih ve 2005/1362 E. 2005/1253 K., Yargıtay 11. HD. 01.03.2011 tarih ve 2009/8511 E. 2011/2021 K., Yargıtay 11. HD. 10.03.2011 tarih ve 2009/4025 E. 2011/2497 K., Yargıtay 11. HD. 29.03.2010 tarih ve 2008/12186 E. 2010/3397 K., Yargıtay 11. HD. 13.03.2009 tarih ve E. 13482 / K. 2957 sayılı kararlarda açıkça, Yargıtay 11. HD. 17.01.2000 tarih ve 1999/8298 E. 2000/19 K., Yargıtay 11. HD. 18.06.2013 tarih ve 2011/11115 E. 2013/12795 K., Yargıtay HGK 06.04.2011 tarih 2010/4-650 E. 2011/67 K., Yargıtay 11. HD. 01.06.2015 tarih ve 2015/5792 E. 2015/7428 K. sayılı kararlarda da dolaylı olarak ifade edilmiştir.

¹⁸² 11. HD. 19.06.2017 tarih ve 2015/15468 E. 2017/3850 K.; 11. HD. 14.12.2017 tarih ve 2017/4921 E. 2017/7276 K. Albayrak Doğan eTTK döneminde verilen Ayoğlu da hem eTTK hem de TTK döneminde verilen kararlar bakımından bu geçersizliğin butlan niteliğinde olduğunu ifade etmişlerdir. Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 99; Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 170. Aydın da, bu konudaki kararlarının büyük çoğunluğunda, Yargıtay’ın genel kurul kararı yokluğunun, satış işleminin butlanına sebep olacağına karar verdiğini belirtmektedir. Aydın ayrıca, bir an için TTK m. 408/2 (f) hükmünün dış ilişkiye teşmil edilebileceğinin kabulü halinde bile yetkisiz temsil kurumuna -dolayısıyla işlem batıl değil askıda hükümsüz olacaktır- işlemin geçerliliği bakımından bir çözüm yolu olarak başvurulabileceğini belirtmektedir. Aydın, **a.g.m.**, s. 181.

vermediği belirtilmelidir¹⁸³. Örneğin Yargıtay bir kararında; “... satılan malvarlığının, şirketin sahip olduğu tek malvarlığı olduğunun veya şirketin varlığını sürdürebilmesi için hayati önemi haiz bulunduğunun belirlenmesi halinde yapılan devir yönündeki taahhüdün geçerli olabilmesi için genel kurulun karar alması gerekmekte ise de; davalılar, satış yapılmasaydı malvarlığının şirketin borçlarına yetmez hale geleceği ve şirketin iflasının istenebileceği, satışın şirketin zararına değil yararına olduğunu savunduklarına göre her olayın kendi koşullarında değerlendirilmesi ve genel kuruldan karar alınmadan yapılan satış sözleşmesinin şirketin menfaati icabı olup olmadığının belirlenmesi” gerektiğini ifade ederek yerel mahkeme kararını bozmuştur¹⁸⁴.

Yargıtay yine başka bir kararında “... Dairemiz[in] kararlılık kazanan içtihatları uyarınca şirkete ait tek taşınmazın genel kurul kararı olmadan yönetim kurulu kararı ile satışı geçersizdir[; f]akat ... 29.12.2004 tarihli olağanüstü genel kurulun (7) ve (8) nci maddelerinde ana sözleşme değişikliği görüşülmüş ve şirket sermayesinin 2.124.000.000.000 TL artırılmasına ve artırılan bu meblağın şirkete ait gayrimenkulün satışı ile elde edilen gelirin sermayeye eklenmesi ile karşılanmasına oyçokluğu ile karar verilmiştir. Bu durumda, her ne kadar gayrimenkulün satışından evvel bu konuda alınmış bir genel kurul kararı bulunmamakta ise de davanın açılmasından sonra yapılan 29.12.2004 tarihli genel kurulun bu maddesi nedeniyle genel kurulun satışa onay verdiğinin kabul edilip edilemeyeceğinin değerlendirilmesi...” gerektiğini ifade ederek söz konusu devre icazet verilmesinin mümkün olduğunu belirtmiştir¹⁸⁵.

¹⁸³ Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 170

¹⁸⁴ Yargıtay 11. HD. 05.02.2008 tarih ve 2007/11137 E. 2008/1154 K. (Karar için bkz. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 170-171.)

¹⁸⁵ Yargıtay 11. HD. 28.10.2009 tarih ve 8122/11125. Kanaatimizce uyuşmazlık konusu işleme genel kurul tarafından icazet verilebileceği ifade edildiği için Yargıtay, bu kararında geçersizliğin bir *butlan* değil *askıda hükümsüzlük (noksanlık)* hâli olduğu sonucuna varmıştır. Aydın’a göre bu kararın önemi, ilk olarak söz konusu hukuki problemin Yargıtay tarafından yetkisiz temsil hükümlerine göre çözülmesi ikinci olarak da genel kurulun zımni olarak işleme icazet verebileceğinin kabulüdür. Aydın, **a.g.m.**, s. 145-146. Yargıtay’ın önüne gelen bir diğer uyuşmazlıkta, bir anonim şirketin tek malvarlığı olan taşınmazı bir genel kurul kararı olmadan satılmıştır. Daha sonra bu satış işlemi genel kurula taşınmış, genel kurul tarafından da adi karar yetersayıları ile satışa icazet verilmiştir. Bu konuda öncelikle, tapu terkin ve tescil talepli bir dava açılmıştır. İlerleyen süreçte, alınan genel kurul kararının iptali dava edilmiş ve sonuç olarak her iki dava birleştirilmiştir. Yerel mahkeme asıl davayı red, birleştirilen davayı kabul etmiştir. Yargıtay tarafından ise, “Mahkemece şirkete ait gayrimenkulün satışına ilişkin yönetim kurulu kararının satıştan sonraki ilk genel kurul gündemine getirilmeyip sonraki genel kurul gündemine getirilmesinin iyiniyet kuralları ile bağdaşmadığı da gerekçe gösterilerek anılan genel kurul kararının iptaline karar verilmiş ise de; yönetim kurulunun satış kararının bu şekilde satış tarihinden sonraki ilk genel kurul değil de, bir sonraki genel kurul gündemine alınması tek başına genel kurul kararının afaki iyiniyet kurallarına aykırı olduğunun kabulünü ve iptalini gerektirmez....Ayrıca, dava konusu

Yargıtay bir başka kararında da, uyuşmazlık konusu malvarlığı devrinin iptali talebini TMK m. 2 hükmü tahtında değerlendirerek “... 2 ortaklı olan davacı şirketin büyük ortağının taşınmazların satılacağından haberdar olup olmadığının, hatta taşınmazın satılmasını bekleyip, satış parasının da büyük ortakça alınmasından sonra bu davanın açılıp açılmadığının veya fiili bir tasfiye işlemi yapılarak büyük ortağın satış bedelinden payını alıp almadığının ve giderek davacının satış öncesi ve sonrasında iyiniyetli davranıp davranmadığının da incelenmesi gerektiği”ni ifade etmiş ve yerel mahkeme kararını bozmuştur¹⁸⁶.

Şirket aktiflerinin, aynı zamanda şirket ortağı olan tasfiye memurları tarafından, bir genel kurul kararı olmadan toptan satışının gerçekleştirildiği bir olayda ise Yargıtay, “... eşit paylara sahip üç ortaklı şirkette, yapılan satışta payların üçte ikisine sahip olan iki ortak muvafakat verdiği göre, ... toplantı ... ve karar nisabının oluştuğunun, bu suretle yapılan satışın TTK’nın 443’üncü maddesine aykırı olmadığının kabulü gere[k]”tiğini belirterek, kanaatimizce, hukuka aykırı bir karar vermiştir¹⁸⁷.

Adalet Komisyonu tarafından TTK m. 408/2 (f) hükmünün Yargıtay içtihatlarını yansıttığı ifade edildiği için, genel kurul kararının önemli miktarda varlık satışı bakımından bir geçerlilik şartı olup olmadığına ilişkin incelememize, ilgili Yargıtay kararlarının değerlendirilmesi ile başlanılmasının faydalı olacağını düşünmekteyiz.

eTTK dönemi Yargıtay uygulaması; devir konusu malvarlığının; “şirketin tek malvarlığı/taşınmazı, üzerinde faaliyetini sürdürdüğü taşınmazı/tek işletmesi, şirketin varlığını/faaliyetini sürdürebilmesi için hayati önemi haiz malvarlığı” olması

taşınmazın, davacıların ortağı olduğu davalı ... AŞ’nin tek taşınmazı olup olmadığı, bahsi geçen taşınmazın satılması halinde davalı şirketin amacını gerçekleştirme imkanının ortadan kalkıp kalkmayacağı, bu durumda taşınmazın satılması konusundaki genel kurul kararının nitelikli nisapla alınması gerekip gerekmeyeceğinin de mahkemece yasa ve anasözleşme hükümleri dikkate alınarak değerlendirilmesi gerekmekte[dir]” denilerek kanaatimizce, açık bir şekilde ifade edilmese de genel kurul kararı alınmasını gerektiren nitelikteki bir satış işlemi genel kurul kararı alınmadan gerçekleştirilmişse bu işleme genel kurul tarafından icazet verilebileceği kabul edilmiştir. Yargıtay 11. HD. 16.11.2007 2007/9796 E. 2007/14403 K. (Özel arşiv)

¹⁸⁶ Yargıtay 11. HD. 05.04.2012 tarih ve 2010/5739 E. 2012/5441 K. (Karar için bkz. Albayrak Doğan, **a.g.m.**, s. 171.) Bu noktada bir hukuki işlemin butlanının, hakkın kötüye kullanılması yasağı çerçevesinde dürüstlük kuralına aykırı olarak ileri sürülemeyeceği hakkında bkz. Yargıtay İçtihadı Birleştirme Genel Kurulu 30.09.1988 tarih ve 1987/2 E. 1988/2 K. (Karar için bkz. www.kazanci.com)

¹⁸⁷ Yargıtay 11. HD. 24.09.1999 tarih ve E. 4896/ K. 7088.

durumunda veyahut söz konusu devrin “şirketin iştigal konusunun son bulmasına neden olacak nitelikte” olduğunun belirlenmesi halinde, devir taahhüdünün geçerli olabilmesi için bir genel kurul kararı alınması gerektiği yönündedir.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün “*şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin devamının ve şirket malvarlığının korunmasının sağlanması ile ilk aşamada pay sahiplerinin sonrasında ise şirket alacaklılarının korunması*” şeklinde ifade edilebilecek düzenleniş amacı göz önüne alındığında da, söz konusu hükmün dış ilişkiye etkili olma amacıyla getirildiği görülmektedir; çünkü aksinin kabulü, hükmün düzenleniş amacına tamamen aykırı sonuçlar doğuracaktır.

Üçüncü kişinin, müzakere konusu satış işleminin TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamında olup olmadığı bilemeyecek durumda olması, işlem güvenliği bakımından ciddi sorunlara yol açsa da, kanun koyucu bu düzenleme ile önemli miktarda varlık satışı sonrası tasfiye tehlikesi ile karşı karşıya kalacak olan şirketin menfaatini, üçüncü kişinin menfaatinden üstün tutmaktadır. Bir başka deyişle kanun koyucu, genel kurul kararı alınmadan gerçekleştirilen işlemin geçerli kabul edilmesinin ekonomik hayata vereceği zararın, işlemin geçersiz olmasının vereceği zarardan daha büyük olduğunu düşünmektedir.

Ayrıca TTK m. 371/4 hükmünün bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışı bakımından uygulama alanı bulmayacağını düşünmekteyiz; çünkü bu işlem özelinde genel kurul, kanun tarafından yetkili kılınmıştır. Sonuç olarak kanaatimizce, TTK m. 408/2 (f) hükmü m. 371/3 hükmüne bir istisna niteliğindedir ve genel kurul kararı, önemli miktarda varlık satışı bakımından bir *geçerlilik şartıdır*¹⁸⁸.

¹⁸⁸ Geçersizlik yaptırımı ile karşılaşacak işlem sayısını azaltmak bir başka deyişle üçüncü kişilerin menfaatlerinin korunmasına yardımcı olmak amacıyla *de lege feranda* iki aşamalı bir düzenleme yapılmalıdır. Öncelikle bir önemlilik ölçütü düzenlemesi gerçekleştirilmelidir; ancak yalnızca bu şekilde bir düzenleme, “*bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesi*” şeklinde ifade ettiğimiz hükmün düzenleniş nedenine tam olarak bir cevap olmayacaktır. Dolayısıyla söz konusu önemlilik ölçütü düzenlemesi ile birlikte ayrıca yönetim kuruluna her somut olay özelinde bir değerlendirme gerçekleştirme yükümlülüğü de yüklenmelidir. Bir başka deyişle önemlilik ölçütlerini sağlamasa da yönetim kurulu satış işleminin şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devam etmesine engel olup olmayacağı değerlendirmelidir.

Bu noktada genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışının geçersizlik (hükümsüzlük) hâlinin ne olduğu hususu üzerinde de durulması gerekmektedir. Kanaatimizce söz konusu satış işlemi, kesin hükümsüz (batıl) değil *askıda hükümsüzdür*. Bizi bu sonuca, TTK m. 408/2 (f) hükmünün mutlak emredici bir düzenleme şeklinde kaleme alınmamış olması, ilgili hükümde düzenlemeye aykırılığın kesin hükümsüzlük sonucu doğuracağının açık bir şekilde kaleme alınmaması, hükmün anlam ve amacından tereddütsüz bir biçimde kesin hükümsüzlük sonucuna gidilemiyor oluşu, ulaşabildiğimiz kararların hiçbirinde Yargıtay'ın kesin hükümsüz (batıl) ifadesini kullanmamış olması ve hatta bir Yargıtay kararında önemli miktarda şirket varlığı satış işlemine icazet verilebileceğinin ifade edilmesi ulaştırmaktadır. Askıda hükümsüzlüğün sonucu olarak, genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığının satış işlemine genel kurul tarafından icazet verilmesi ile işlem, baştan itibaren hüküm doğuracaktır. Genel kurulun söz konusu işlemi onaylamaması durumunda ise, satış işlemi kesin hükümsüz (batıl) hâle getirecektir. Ulaşılan bu sonuç, TTK m. 408/2 (f) hükmünün düzenleniş amacı ile de uyumludur.

Son olarak şirketle işlem gerçekleştiren üçüncü kişinin, satış işleminin geçersiz olması sebebiyle uğradığı zararlar bakımından şirkete başvurup başvuramayacağı konusunda şunlar söylenebilir. Üçüncü kişinin, eğer satış işlemi TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamında ise bu konuda genel kurultan karar alınmış olduğu konusunda haklı bir beklentisi vardır. Dolayısıyla, şirket ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişi, şirkete *culpa in contrahendo* sorumluluğu çerçevesinde başvurabilecektir¹⁸⁹.

2. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu

Bu başlık altında, bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satış özelinde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ele alınacaktır. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla, bu konuda doktrindeki görüşlerin bu nitelikteki bir satış işleminin geçerliliği hakkındaki değerlendirmeleri her bir görüş öncesinde özet olarak aktarılacak olup, son olarak da görüşümüze yer verilecektir.

¹⁸⁹ Culpa in contrahendo sorumluluğuna ilişkin olarak bkz. M. Kemal Oğuzman / M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. I, 11. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s. 488-492; Reisoğlu, **a.g.e.**, s. 345-346; Tercier / Pichonez / Develioğlu, **a.g.e.**, s. 200-201.

Önemli miktarda şirket varlığı satışının genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilmesi hâlinde, satış işleminin geçersiz olacağını savunan *Biçer / Hamamcıoğlu* tarafından, böyle bir durumda genel kurula ait bir yetkinin kullanılması sebebiyle, TTK m. 553 hükmü uyarınca, yönetim kurulu üyelerinin (tasfiye döneminde ise tasfiye memurlarının) sorumluluklarının söz konusu olabileceği; ancak yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen bu satış işlemi şirket menfaatlerine aykırı değilse, yönetim kurulu üyeleri, kanundan doğan yükümlülüklerini kusurlarıyla ihlâl etmemişlerse ve şirket bakımından bir zarar doğmamışsa yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının doğmayacağı ifade edilmiştir¹⁹⁰. Yönetim kurulunun, “*bu konudaki görev ve yetkisini murahhas üye veya müdüre devr[i] ... ve işlem[in] bu kişiler tarafından*” yapılması durumunda ise, yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları, TTK m. 553/2 hükmü çerçevesinde değerlendirilecektir¹⁹¹.

TTK m. 538/2 hükmü ekseninde incelemesini gerçekleştiren *Kervankıran* ise, genel kurul kararının yokluğunun önemli miktarda şirket varlığı satış işlemini geçersiz kılacağını belirtirken, tasfiye memurlarının, *üçüncü kişinin* bu geçersizlik sebebiyle uğramış olduğu zararlar bakımından sorumluluklarının doğabileceği ifade etmektedir¹⁹².

eTTK döneminde *Özdamar* m. 443/2 hükmü çerçevesinde gerçekleştirdiği değerlendirme neticesinde, bir genel kurul kararı alınmadan, tasfiye öncesi dönemde ya da tasfiye döneminde gerçekleştirilen satış işleminin *batıl* olacağını; ancak üçüncü kişinin, iyiniyetli olması halinde “*hakkaniyet [gereği] ve ticarete güvenin sağlanabilmesi*” amacıyla korunması gerektiğini belirtmiştir¹⁹³.

¹⁹⁰ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 46. *Biçer / Hamamcıoğlu* tarafından ayrıca, bu sorumlu olmama durumunun geçersiz satış işleminin temelindeki yönetim kurulu kararının batıl niteliğini değiştirmeyeceğini de ifade edilmektedir.

¹⁹¹ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 47. TTK m. 553/2 hükmünde yalnızca, görev ve yetkileri devralan kişilerin seçiminde özenden söz edilmiş dahi olsa, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluktan kurtulmak için talimat vermede, gözetim yükümlülüğünde ve gerektiğinde yönetim yetkisinin azlinda de özen göstermesi gerektiği hakkında bkz. Sıtkı Anlam Altay, “Anonim Ortaklıklarda Gözetim Yükümlülüğünün Sınırlarının ve Ölçütlerinin Belirlenmesine Yönelik Düşünceler”, **Ersin Çamoğlu’na Armağan**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s. 19-20.

¹⁹² *Kervankıran*, **a.g.e.**, s. 239.

¹⁹³ *Özdamar*, **a.g.m.**, s. 111 ve s. 113.

Özdamar tarafından, sorumluluk konusunda ise, hem şirketin hem de pay sahiplerinin bir genel kurul kararı alınmadan gerçekleştirilen satış işlemi nedeniyle uğramış oldukları zararlardan yönetim kurulu üyelerinin (tasfiye döneminde ise tasfiye memurlarının) müteselsil olarak sorumlu olacakları, bu sorumluluğun kusura dayalı bir sorumluluk olduğu; ancak eTTK m. 443/2 hükmünün açık düzenlemesi karşısında kusursuzluğun ispatının mümkün olmadığı ifade edilmiştir¹⁹⁴. Bu konuda yönetim kurulu üyelerinden birine veyahut bir memura bir yetki devri söz konusu olmuşsa, eTTK m. 336/2 hükmü (TTK m. 553/2) uyarınca yalnızca o kişinin sorumlu olacağı, bu şekilde bir yetki devri söz konusu olsa dahi diğer üyelerin (ilgili kişilerin seçiminde özen gösterme yükümlülüklerine ek olarak) gözetim yükümlülüklerinin devam ettiği, söz konusu yükümlülüklerin gereği gibi yerine getirilmemesi hâlinde işlemi gerçekleştirenlerle birlikte diğer üyelerin de sorumlu olacakları belirtilmiştir¹⁹⁵.

Özdamar ayrıca, “*uygun şartların oluşması ve kısa sürmesi halinde ani [bir] karar ver[ilerek]*” gerçekleştirilen satış işleminin “*çok kârlı*” olması durumunda şirket ve pay sahiplerinin muhtemel bir zararı olmayacağı için, işlemi gerçekleştirenlerin sorumluluklarının doğmayacağını, bu şekilde çok kârlı bir satışa rağmen alacaklıların alacaklarının ödenmediği ihtimalde ise, ilgili işlemi gerçekleştiren yetkililer hakkında alacaklıların “*ortaklığın içinin boşaltılması*” gerekçesiyle eTTK m. 341 hükmü uyarınca sorumluluk davası açabileceklerini ifade etmiştir¹⁹⁶.

Bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışı işleminin geçerli olduğunu ifade eden Ayoğlu tarafından ise, bu sonucun pay sahiplerini korumasız bırakmayacağı; çünkü pay sahiplerinin TTK m. 553 hükmü çerçevesinde yönetim kurulu üyelerinin (tasfiye döneminde ise tasfiye memurlarının) sorumluluklarına başvurabileceği belirtilmektedir¹⁹⁷.

¹⁹⁴ Özdamar, **a.g.m.**, s. 111-112.

¹⁹⁵ Özdamar, **a.g.m.**, s. 111-112.

¹⁹⁶ Özdamar, **a.g.m.**, s.113 ve s. 116. Özdamar, genel kurul kararı olmadan şirket varlığının toptan satışını gerçekleştirenler bakımından, gerçek vekaletsiz iş görme hükümlerinin uygulanacağını da ifade etmiştir.

¹⁹⁷ Ayoğlu, **a.g.m.**, s. 103. Tasfiye memurlarının sorumluluğu bakımından aynı yönde bkz. Şener, **a.g.e.**, s. 655.

Biz, değerlendirmemiz neticesinde, genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığı satışı işleminin askıda hükümsüz olduğu sonucuna varmıştık. Kanaatimizce bu nitelikteki bir işlem sebebiyle eğer şirket bir zarara uğramışsa, şirket ve her bir pay sahibi TTK m. 553 ve 555 hükümleri uyarınca şirket zararının tazminini yönetim kurulundan talep edebilir. Ayrıca pay sahipleri ve alacaklılar da, bu nitelikte bir işlem nedeniyle uğradıkları zararların tazminini TTK m. 553 hükmü uyarınca yönetim kurulundan talep edebilirler.

3. şirket Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının Yönetim Kurulu yelerini Sorumluluktan Kurtarıp Kurtaramayacağı

a) nemli Miktarda Varlık Satışına İlişkin Genel Kurul Kararında

Genel kurul yalnızca, önemli miktarda varlık satışına ilişkin iradesini ortaya koyabileceği gibi söz konusu satış işlemine ilişkin çeşitli unsurları (rneğin; satışa konu varlıkları, satış bedeli ve zamanlamasını) da karara bağlayabilir. Genel kurul tarafından çeşitli şartların belirlenmesi durumunda, TTK m. 375/1 (f) hükmü uyarınca yönetim kurulu, bu şartlar doğrultusunda satış işlemini gerekleřtirmelidir¹⁹⁸.

Genel kurulun önemli miktarda varlık satışına ilişkin alacağı kararın kapsam ve içeriği, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluk kapsamlarını doğrudan etkileyecektir. Yalnızca önemli miktarda varlık satışına karar verilmesi durumunda, yönetim kurulu bütün satış unsurları bakımından şirket menfaatini gözeterek karar verme yükümlülüğü altındadır; ancak genel kurul tarafından ayrıca belirli şartların da belirlenmesi durumunda, söz konusu şartlar bakımından artık yönetim kurulunun şirketin menfaatini gözeterek karar verme yükümlülüğü ortadan kalkacaktır. Örneğin genel kurul tarafından söz konusu işleme ilişkin bir asgari satış bedeli belirlenmesi durumunda kararlaştırılan bedelin üzerinde gerçekleştirilen satışlar bakımından yönetim kurulu üyelerinin -satış işleminin bu unsuru özelinde- bir sorumluluğu söz konusu olmayacaktır.

¹⁹⁸ *Dural*, önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin genel kurul kararında belirtilen bir ya da birkaç şarta üçüncü kişi ile akdedilen satış sözleşmesinde aykırılık bulunması durumunda “genel kurul kararına aykırılık sebebiyle” yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının doğabileceğini belirtmektedir. *Dural*, **a.g.m.**, s. 235. Aynı yönde bkz. *Ayoğlu*, **a.g.m.**, s. 103.

Sonuç olarak, genel kurul tarafından bütün şartları ortaya konulmuş belirli bir satış işleminin gerçekleştirilmesine ilişkin karar alınmadığı tüm durumlarda yönetim kurulu üyelerinin belirli ölçüde sorumlulukları söz konusu olacaktır.

b) Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına İlişkin Genel Kurul Kararında

Önemli miktarda olmayan varlık satışına ilişkin genel kurul kararının yönetim kurulu üyelerini sorumluluktan kurtarıp kurtaramayacağı, genel kurulun bu konuda bir karar verip veremeyeceği ile doğrudan bağlantılıdır. Dolayısıyla bu başlık altında öncelikle, önemli miktarda olmayan varlık satışına genel kurulun karar verip veremeyeceği farklı ihtimaller üzerinden incelenecek; sonrasında ise, ulaşılan sonuçlar yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bakımından değerlendirilecektir.

(1) Esas Sözleşme İle Yetkilendirilmediği Hâllerde Genel Kurul Tarafından Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına Karar Verilip Verilemeyeceği

Yönetim hakkının sınırının çizildiği TTK m. 374 hükmünün gerekçesinde, birbiri ile bağlantılı olarak *“yönetim kurul[u]... kararlarının genel kurulun onayına bağlanıp bağlanamayacağı [ve] yönetim kurulunun sorumluluktan kaçınmak amacıyla kararlarını genel kurulun onayına sunup sunamayacağı”*nın çözümünün doktrin ve mahkeme uygulamasına bırakıldığı ifade edilmektedir. Kanaatimizce yönetim kurulunun genel kurul gündemine önemli miktarda olmayan varlık satışına ilişkin bir madde koyması, *yönetim kurulu kararlarının genel kurulun onayına bağlanması* niteliğindedir. Dolayısıyla yönetim kurulu kararlarının genel kurulun onayına bağlanıp bağlanamayacağı konusundaki doktrindeki görüşler, önemli miktarda olmayan varlık satışı özelinde olmasa da önem arz etmektedir ve bu başlık altında bu görüşler de konuyu özel olarak ele alan görüşler ile birlikte aktarılacaktır.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, *“TTK’da yönetim kuruluna ağırlık veren işbölümü ilişkisi kabul edildiği için”* TTK m. 374 hükmü gerekçesinde çözümü doktrin ve mahkeme kararlarına bırakıldığı ifade edilen sorulara olumsuz cevap verilmesi gerektiği ifade edilmiştir¹⁹⁹. Ayrıca yönetim kurulu kararlarının sorumluluktan kaçınmak amacıyla genel kurulun onayına sunulmasının, *“yönetim kurulunun yürütme*

¹⁹⁹ Biçer / Hamamcıoğlu, **a.g.m.**, s. 38.

organı olarak sorumluluk sahibi olması ilkesi” ile bağdaşmayacağı da belirtilmiştir²⁰⁰. *Biçer / Hamamcioğlu* tarafından; konumuz özelinde ise, genel nitelikteki açıklamaları ile uyumlu bir şekilde TTK ile yalnızca önemli miktarda varlık satışına ilişkin olarak genel kurul yetkili kılındığı için, önemli miktarda olmayan şirket varlıklarının esas sözleşme ile yetkilendirilmeden genel kurul tarafından satışına karar verilemeyeceği dolayısıyla bu konudaki genel kurul kararının *geçersiz* olacağı, “çoğun içinde az da vardır” ilkesinin bu durumda uygulanamayacağı ve TTK’nın önemli miktardan ne anlaşılması gerektiğine dair herhangi bir oran ya da ölçüt öngörmemesinin eksikliğinin bu tartışma özelinde de ortaya çıktığı belirtilmektedir²⁰¹.

Doğan tarafından ise, yukarıda zikredilen sorulara olumlu yanıt vermenin TTK’nın yönetim kurulu üyeleri için öngördüğü sorumluluk rejimi, TTK m. 374 hükmünün emredici nitelikte oluşu ve işlevler ayrılığı ilkesi göz önünde bulundurulduğunda mümkün olmadığı ifade edilmektedir²⁰².

Tekinalp tarafından yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri bakımından (TTK m. 375) danışma amacıyla konunun genel kurul gündemine taşınabileceğini ve oylanabileceğini; ancak oylamaya konu kararlar bakımından oylama sonucu ne olursa olsun yetki ve sorumluluğun yönetim kurulunda olacağı belirtilmiştir²⁰³. *Tekinalp’in*, TTK m. 375 hükmündeki görev ve yetkiler bakımından vardığı sonucun, yönetim kurulunun diğer görev ve yetkileri bakımından ve dolayısıyla “önemli miktarda olmayan şirket varlığı satışı bakımından da” evleviyetle geçerli olduğunu düşünmekteyiz²⁰⁴.

²⁰⁰ *Biçer / Hamamcioğlu*, **a.g.m.**, s. 38.

²⁰¹ *Biçer / Hamamcioğlu*, **a.g.m.**, s. 46-47. *Biçer / Hamamcioğlu* tarafından açıkça ifade edilmese de, aktardığımız görüşün mefhum-u muhalifinden esas sözleşmeye konulacak bir hükümle *Biçer / Hamamcioğlu’na* göre önemli miktarda olmayan varlık satışı bakımından da genel kurulun yetkili kılınabileceği sonucu çıkmaktadır. *Aytulun / Toroslu* tarafından TTK m. 538/2 hükmü ekseninde gerçekleştirilen değerlendirme neticesinde ise, “*aktiflerin toptan değil de, teker teker satılmasına karar verilebilmesi için, TTK’nın 418. maddesindeki adi yetersayılara uyulması[nın] yeterli*” olacağını ifade edilmiştir. Metin Aytulun / M. Vefa Toroslu, **İçtihatlı ve Uygulamalı Anonim Şirketlerde Tasfiye**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014, s. 65.

²⁰² Beşir Fatih Doğan, **6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri**, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011, s. 21-22.

²⁰³ *Tekinalp*, **a.g.e.**, s. 299, N. 13-12. Danışma amaçlı genel kurula getirilen karara olumlu oy veren pay sahiplerinin söz konusu karar doğrultusunda işlem gerçekleştiren yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna başvurup başvuramayacağı hakkında aynı sayfadaki “dpn. 7”ye bkz. Bu konuda ayrıca bkz. Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, **C. I**, s. 536, dpn. 415.

²⁰⁴ Aynı yönde bkz. Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, **C. I**, s. 536.

(2) Esas Sözleşme İle Yetkilendirildiği Hâllerde Genel Kurul Tarafından Önemli Miktarda Olmayan Varlık Satışına Karar Verilip Verilemeyeceği

TTK m. 374 hükmünün gerekçesinde; “... *hukukun sürekli gelişimini sağlamak amacıyla ... öğreti ile mahkeme kararlarına bırakılan üç sorundan birinin de* ... *genel kurulun niteliğiyle hiç bağdaşmayan, aksine yönetim kavramının kapsamında bulunduğundan şüphe edilmeyen konuların, mesela, olağan konulara ilişkin sözleşmelerin bağitlanmasının esas sözleşme ile genel kurula bırakılıp bırakılamayacağı*” sorunu olduğu belirtilmektedir²⁰⁵. Önemli miktarda olmayan varlık satışı, yönetim kavramının kapsamında bulunduğundan şüphe edilmeyen bir konu olduğu için söz konusu sorun hakkındaki doktrindeki görüşlerin aktarılması gerekmektedir.

Kırca tarafından, işlevler ayrılığı ilkesi, TTK ile getirilen sorumluluk sistemi ve TTK m. 374 ve 408/1 hükümlerinin lafzı göz önüne alındığında “375. maddenin kapsamına girmeyenlerde dahil olmak üzere yönetimle ilgili görev ve yetkilerin esas sözleşmeyle genel kurula bırakılmasının isabetli olmayacağı” ifade edilmiştir²⁰⁶.

Kendigelen tarafından, TTK m. 374 ve 408/1 hükümlerinde esas sözleşme ile de belirli konularda genel kurulun yetkilendirilebileceği ifade edildiği için yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri haricindeki konularda esas sözleşme ile genel kurulun yetkili kılınabileceği; ancak TTK m. 340 hükmünün “*katı bir şekilde uygulanma olasılığında kanunun açıkça izin vermediği konularda esas sözleşme ile getirilecek düzenlemelerinde geçersizliğinin iddia edilebilece[ği]*” belirtilmiştir²⁰⁷.

Tekinalp tarafından ise, TTK m. 375 hükmü ile yönetim kurulu ve genel kurulun “*işlev alanının sınırlarının çizil[diği]*”, TTK m. 374 hükmü ile de organlar arasındaki görev ve yetki sınırı konusunda “*YK lehine bir karene*” ortaya konulduğu ifade

²⁰⁵ Bkz. TTK m. 374 Gereğiçesi.

²⁰⁶ Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, C. I, s. 536. Benzer yönde bkz. Doğan, a.g.e., s. 21-22; Biçer / Hamamcıoğlu, a.g.m., s. 38.

²⁰⁷ Kendigelen, Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 266 ve s. 266, dpn. 94.

edilmiştir²⁰⁸. *Tekinalp* tarafından ayrıca, TTK m. 374 ve m. 375 hükümleri bir arada değerlendirildiğinde, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri dışındaki görev ve yetkilerinin esas sözleşme ile genel kurula bırakılabileceği yönünde bir yorumun yapılamayacağı, yalnızca belirli işlemlerin gerçekleştirilmesinin genel kurulun onayına bağlanabileceği, “*YK’nın devredilemez görev ve yetkileri (TK, m. 375) dışında tüm kararların GK’nın onayına bağlı olduğu şeklindeki ve benzeri söylemdeki*” esas sözleşme hükümlerinin geçerli olmayacağı belirtilmiştir²⁰⁹. Genel kurula esas sözleşme ile *yönetime ilişkin* görev ve yetkiler verilebileceğini kabulün TTK’daki sorumluluk rejimine uygun olmayacağı da ifade edilmiştir²¹⁰. Bu konuda ayrıca, esas sözleşme ile genel kurula verilecek görev ve yetkilerin “*işlevler ayrılığı ilkesine ... aykırı olmama[sı], YK’nın işlev alanına tecavüz etmeme[sı] ve türün kalıbını bozmama[sı]*” gerektiği vurgulanmıştır²¹¹.

TTK m. 374 hükmünün gerekçesinde yer alan “[y]önetim hakkının kapsamına giren bir iş ve/veya işlemin, esas sözleşme ile genel kurulca kullanılabilmesi için de bunun 375 inci maddede gösterilmiş devredilemez görev ve yetkiler içine girmemesi gerekir” ifadesinden ve yukarıda aktardığımız *Tekinalp*’in görüşlerinden hareketle yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri içerisinde sayılmayan önemli miktarda olmayan şirket varlığı satışının, esas sözleşme ile toptan bir şekilde genel kurulun yetkisine bırakılamayacağını; ancak belirli satışlar bakımından genel kurulun yetkili olduğunun esas sözleşme ile düzenlenebileceğini veya böyle bir esas sözleşme düzenlemesi olmasa da yönetim kurulunun belirli satışları genel kurulun onayına bağlayabileceğini düşünmekteyiz. Ancak, bu tür esas sözleşme düzenlemelerinin ve yönetim kurulu kararlarının TTK ile getirilen işlevler ayrılığına zarar verecek ya da toplanmasına ilişkin prosedür göz önüne alındığında yönetim kuruluna göre daha hantal bir yapıda olan genel kurulu, şirketin fiili yönetim organı haline getirecek ölçüde olmaması gerekmektedir. Sonuç olarak, belirli önemli miktarda olmayan varlık satışlarına genel kurulun karar verebileceğini düşündüğümüz için bu tür durumlarda

²⁰⁸ *Tekinalp*, a.g.e., s. 238, N. 12-28b.

²⁰⁹ *Tekinalp*, a.g.e., s. 238, N. 12-28b. *Tekinalp* örnek olarak, “*şirket malvarlığının cevherini oluşturan münferit taşınır, iştirak, fıkri mülkiyet haklarının satışları[nın] madde temelinde belirtilerek*” genel kurulun onayına sunulabileceğini ifade etmektedir. *Tekinalp* tasfiye memurlarının aktifleri paraya çevirme yetkisinin esas sözleşme ile genel kurula devredilemeyeceğini ve genel kurulun onayına bağlanmayacağını ise, “*yetkinin bu şekilde sınırlandırılması, tasfiyeyi engelleyebilir, hatta tamamen bloke edebilir*” şeklinde gerekçelendirmiştir. *Tekinalp*, a.g.e., s. 202-203, N. 10-112.

²¹⁰ *Tekinalp*, a.g.e., s. 297, N. 13-06.

²¹¹ *Tekinalp*, a.g.e., s. 299, N. 13-12.

yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bakımından tekrara düşmemek adına ilgili başlığa²¹² atıfta bulunmakla yetinmekteyiz.

4. Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının Butlanının veya Yokluğunun Tespiti ile İptaline İlişkin Kararların Hukuki Etkisi

Diğer genel kurul kararları için söz konusu olduğu gibi, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ilişkin genel kurul kararının da butlanın ya da yokluğunun tespiti veyahut iptali talep edilebilir²¹³.

TTK m. 408/2 (f) hükmü uyarınca alınan genel kurul kararının, TTK m. 445 ve 446 hükümleri uyarınca bir iptal davasına konu olması, hatta bu davada TTK m. 449 hükmü uyarınca ilgili kararın yürütmesinin geri bırakılmasına karar verilmesi mümkündür. Uygulamada bu dava çoğunlukla, böyle bir karar alınmasından memnun olmayan (ve kanunun aradığı şartları sağlayan) bir pay sahibi tarafından açılacaktır.

Bu noktada muhtemel bir iptal kararı ile karşılaşılması adına dikkat edilmesi gereken önemli hususlardan biri de ilk aşamada, önemli miktarda şirket varlığı teşkil eden unsurların değerinin “gerçeğe uygun olarak” belirlenmesi ve bunu müteakip satış bedelinin şirketi ekonomik olarak (pay sahiplerini de dolaylı olarak) zarara uğratmayacak olmasıdır;²¹⁴ fakat ifade edilmelidir ki tespit edilen değer ile satış bedelinin her durumda aynı olmaması doğaldır; çünkü satış sözleşmesinin diğer unsurları (örneğin vade) ile piyasanın içinde bulunduğu durum satış bedelini etkileyecektir. Ayrıca genel kurul kararının, söz konusu varlıkların satılmasını istemeyen pay sahiplerini zarara uğratmadığını ve dürüstlük kuralına da aykırı nitelikte olmadığını ortaya koyarken “elde edilen gelirin [şirket] bünyesinde muhafaza

²¹² Bkz. Bölüm I, F-3-a.

²¹³ Diğer bir genel kurul kararı hükümsüzlüğü hâli olan “askıda hükümsüzlük” hakkında açıklamalar için bkz. Moroğlu, a.g.e., s. 38 vd.

²¹⁴ Teoman, a.g.e., s. 2474-2475. İptali talep edilen ““şirkete ait gayrimenkulün en az 15.000.000,00 TL bedel ile satışının yapılması için yönetim kurulunun yetkili kılınması”” şeklindeki bir genel kurul kararının davacılar göre iptal gerekçelerinden biri de taşınmazın bedelinin 15.000.000,00 TL’den çok daha yüksek olmasıdır; ancak Yargıtay, genel kurul tarafından “fabrikanın değeri konusunda gayrimenkul değerlendirme uzmanından rapor alındığı” somut olayda bedelin düşük tespit edilip edilmediğinin bir başka deyişle şirketin zarara uğratılıp uğratılmadığının üzerinde durmamıştır. Yargıtay 11. HD. 2012/12130 E. 2013/13978 K. (Özel arşiv)

edil[mesi] ve bu kaynağın [şirketin devir sonrası devam eden faaliyetlerine] ilişkin yatırımlara yönlendiril[mesi]” de önem arz etmektedir²¹⁵.

Moroğlu, butlanın tespiti ve iptal kararlarının dış ilişki bakımından geçmişe etkili olup olmadığı konusunda, eğer söz konusu karar “ortaklık ile üçüncü kişiler arasındaki hukuki işlemin unsuru veya geçerlili[k] şartı” ise kesinleşmiş mahkeme kararlarının geçmişe etkili olduğunu ifade etmiş ve bu hâle TTK m. 538/2 hükmünü örnek olarak vermiştir; ancak Moroğlu’na göre, anonim şirketlerin dış temsil yetkisine ilişkin TTK m. 371 hükmü göz önüne alındığında, butlanı tespit veya iptal edilen genel kurul kararına dayanılarak iyiniyetli üçüncü kişilerle çeşitli işlemler gerçekleştirilmişse artık söz konusu işlemler bakımından bir geçmişe etkili olma hâminden söz edilemeyecek, başka bir söyleyişle bu geçersizlik ilgili üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyecektir; çünkü “iyiniyetli üçüncü kişiler ortaklığın konusuna giren bütün hukuki işlemlerin temsile yetkili olanlarca ortaklık adına yapılabileceğini kabul etmekte haklıdırlar”²¹⁶.

Kırca ise, öncelikle batıl genel kurul kararları için butlanın niteliği göz önüne alındığında “geçmişe etkili olma” lafzının doğru bir kullanım olmadığını belirtmiş,²¹⁷ devamında da iptal hükmü ile butlanın tespiti hükümlerinin “genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren doğurduğu etki, üçüncü kişilerle yapılan ve hükümlerini doğurması için kanun gereği zorunlu olarak genel kurul kararının arandığı hukuki işlemleri” de içine aldığını ifade etmiş ve TTK m. 408/2 (f) hükmünü söz konusu hukuki işlemlere örnek vermiştir²¹⁸.

Nomer’e göre de, genel kurul kararlarının iptali, geçerliliği genel kurul kararına bağlanmış işlemler bakımından geçmişe etkili olup, bu sebeple işlemin geçerliliğini ileri süremeyen üçüncü kişinin geçersiz işlem sebebiyle elde ettiği edimleri şirkete iade

²¹⁵ Teoman, **a.g.e.**, s. 2474. Teoman, ayrıca “sermayenin aktiflerin satış değeri oranında azaltılması ve [bu değer] pay sahipleri[ne] iadesi”nin pay sahiplerinin zarara uğramaması açısından düşünülebilecek bir çözüm yolu olduğunu ifade etmektedir. Kanaatimizce bu çözüm yolu, çok kısıtlı haller haricinde (örneğin satışa konu unsurlarla gerçekleştirilen faaliyetlerin uzun zamandır zarara sebep olması) uygun bir çözüm yolu olmayacaktır.

²¹⁶ Moroğlu, **a.g.e.**, s. 192-193 ve 342-343.

²¹⁷ Batıl yönetim kurulu kararları bakımından benzer yönde bkz. Mirjam Simone Rhein, **Nichtigkeit von VR-Beschlüssen**, Zurich: Schulthess Verlag, 2001, s. 267 (Hediye Bahar Sayın, **Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 2. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017, s. 341’den naklen)

²¹⁸ İsmail Kırca / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku**, C. II, 2. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2017, s. 257-258.

etmesi gerecektir; fakat bu durumun önlenmesi için şirket genel kurulunun “*süresi içinde yeni ve geçerli bir onay kararı*” alması mümkündür²¹⁹.

Yargıtay bir kararında, eTTK m. 443/2 hükmü uyarınca genel kurul tarafından alınan şirketin tek aktifi olan “kiracılık hakkının” devri kararının, söz konusu kararın alındığı genel kurula davetin, kanun hükümlerine aykırılıklar içerdiği ve böylelikle devir kararının yoklukla malul olduğunun tespit edildiği ve ilgili sözleşmenin de iptal edilmesine karar verildiği yerel mahkeme kararını onayarak yukarıda değerlendirilen diğer hâllerde olduğu gibi yokluk tespiti kararının da genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren etkili olduğunu kabul etmiştir²²⁰.

Bir genel kurul kararının butlanın tespiti ile yokluğunun tespiti bakımından, kanaatimizce konumuz özelinde üzerinde durulması gereken son bir husus, genel kurul kararının batıl olduğu dürüstlük kuralına aykırı olarak ileri sürülemeyecekken, yok olduğunun ileri sürülmesi bakımından dürüstlük kuralına aykırılık iddiasının dinlenebilir olmadığıdır²²¹.

²¹⁹ Haluk Nami Nomer, **Kişi Birliklerinde Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, İstanbul: Beta Yayınevi, 2008, s. 200-201. Fakat, yönetim kurulu tarafından şirketle işlem gerçekleştiren üçüncü kişiye gerekli genel kurul kararının geçerli bir şekilde alındığı yönünde bir bildirimde bulunulmuşsa artık üçüncü kişiden bu yönde bir araştırma yapmasının beklenemeyeceği ve bu durumda üçüncü kişinin güveninin korunması gerektiği ifade edilmiştir. Alfred Hueck, **Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungs-beschlüssen bei Aktiengesellschaften**, Mannheim, Berlin, Leipzig, 1924. (Nomer, **a.g.e.**, s. 201, dpn. 1026’dan naklen)

²²⁰ Yargıtay 11. HD. 16.09.2015 tarih ve 2015/7520 E. 2015/9356 K. Yargıtay’ın genel kurul kararınca gerçekleştirilen satış işleminin iptaline ilişkin bir davada, ilgili genel kurul kararının yokluğu iddiasının ileri sürüldüğü ikinci bir davanın iptale ilişkin davaya etkisinin yeterince değerlendirilmediği belirtmek suretiyle açıkça olmasa da muhtemel bir yokluk tespitinin genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren etkili olacağını ifade ettiği bir karar için bkz. Yargıtay 11. HD. 18.6.2013 tarih 2011/11115 E. 2013/12795 K. Tasfiye halindeki bir anonim şirkette, “şirket mallarının toptan satışına” ilişkin alınan genel kurul kararının yokluğunun tespit edildiği bir karar için bkz. Yargıtay 11. HD. 25.01.2016 tarih ve 2015/6357 E. 2016/702 K. (Karar için bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr>)

²²¹ Moroğlu, **a.g.e.**, s. 37. Ayrıca butlan ve yokluk arasındaki diğer farklar için bkz. Moroğlu, **a.g.e.**, s. 35 vd.

II. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA MALVARLIĞININ ÖNEMLİ BİR BÖLÜMÜ ÜZERİNDE TASARRUF EDİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ REJİM

A. Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından Malvarlığının Önemli Bir Bölümü Üzerinde Tasarruf Edilmesi Sonucunu Doğuran İşlemlerin Karşılaştırmalı Hukukta Düzenleniş Şekli

İfade etmek isteriz ki, bu başlık altında yapacak olduğumuz açıklamalarda “ayrılma hakkı” ifadesini, bir pay sahibinin kendi isteğiyle ortaklıktan ayrılmasına imkân veren tüm hukukî kurumları kapsayacak şekilde geniş anlamıyla değil, yalnızca önemli nitelikteki işlemlere muhalif kalan pay sahiplerinin paylarını ortaklığa satarak ortaklık ile ilişkisini sona erdirmesi anlamında kullanacağız.

1. Amerikan Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

ABD’de birleşme işlemi, tüm eyaletlerde; önemli miktarda varlık devri ise, kırk yedi eyalette ayrılma hakkını doğuran bir hâl olarak düzenlenmektedir²²². MBCA’da, diğer başka işlemlerle birlikte her iki işlem de ayrılma hakkını doğumuna sebep olan işlemler arasında sayılmaktadır. Otuz beş eyalette ise, ortaklıklar, esas sözleşmelerinde öngörülmek şartıyla, belirli işlemleri ayrılma hakkını doğuran bir işlem olarak tanıyabilmektedirler²²³. Örneğin, yalnızca belirli birleşme işlemleri için ayrılma hakkı tanıyan Delaware Hukuku, ortaklık varlığının tümünün veya önemli bir bölümünün

²²² Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act’s Appraisal Rights Provisions*, s. 234. Önemli miktarda varlık devri işlemine ayrılma hakkı tanıyan eyaletlerin listesi için bkz. dñn. 19. Amerikan Hukukunda varlık satışlarının ayrılma hakkını doğuran bir hâl olarak kabul edilmesine ilişkin tarihi süreç için bkz. Bayless Manning, “The Shareholder’s Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker”, *Yale L. J.*, V. 72, I. 2, 1962-1963, s. 254-257.

²²³ Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act’s Appraisal Rights Provisions*, s. 234.

satılması işleminin, ayrılma hakkını doğuran bir işlem olarak ortaklık esas sözleşmesinde öngörülmesine izin vermektedir²²⁴.

Bazı eyaletlerde ise, malvarlığının tümü veya önemli bir bölümünü konu alan ve ayrılma hakkının doğumuna sebep olan işlemler, satış işlemi ile sınırlı değildir. Örneğin, Colorado Hukukunda, birçok başka hâl ile birlikte malvarlığının tümü veya önemli bir bölümünü konu alan ve bir genel kurul kararını gerektiren satış, kira, mal değişimi ve diğer devir işlemleri bakımından ayrılma hakkının doğduğu düzenlenmektedir²²⁵.

Amerikan Hukukuna ilişkin genel nitelikteki bu açıklamalar sonra, ilk olarak üzerinde durulması gereken husus, *de facto merger* (fiil birleşme) doktrindir. Öncelikle bir tanım vermek gerekirse, ortaklık varlıklarının bir bedel ya da başka bir ortaklığın payları karşılığı olarak satışını, ortaklığın tasfiyesi izliyorsa bu durum, fiili birleşmedir²²⁶. Fiili birleşme doktrini, önemli miktarda varlık satışı işlemini ayrılma hakkını doğuran bir hâl olarak kabul etmeyen eyaletler bakımından önem taşımaktadır²²⁷; çünkü birleşme işlemine ayrılma hakkı tanıyıp önemli miktarda varlık satışı işlemine tanımayan bazı eyaletlerde, şirket yönetimlerinin ayrılma hakkının kullanılmasını önlemek adına şirket birleşmelerini varlık satışı şeklinde karakterize ettikleri sıklıkla görülmektedir²²⁸. Bu sebeple bazı eyaletlerde, mahkemelerce *de facto merger* (fiili birleşme) doktrini geliştirilerek, bu tür varlık satışı işlemleri bakımından da ayrılma hakkının tanınması gerektiği sonucuna varılmıştır²²⁹. Bu doktrin uyarınca, işlemin şekline değil, özüne ve ortaklık üzerindeki etkisine bakılmaktadır²³⁰.

²²⁴ Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act's Appraisal Rights Provisions*, s. 232-233 ve s. 233, dñn. 9.

²²⁵ Colorado Business Corporation Act m. 7-113-102/1 (c) ve (d) bentleri.

²²⁶ Mary Siegel, "Back to The Future: Appraisal Rights in the Twenty First Century", *Harvard Journal on Legislation*, Vol. 32, I. 1, 1995, s. 88-89. *Carney*'e göre, ortaklık malvarlığının başka bir ortaklığın payları karşılığında devri sonrasında, ortaklık sağlıklı bir biçimde faaliyetlerine devam edebiliyor ve devralınan paylar pay sahiplerine dağıtılmıyorsa mahkemeler çoğunlukla söz konusu devri, fiili birleşme olarak değerlendirmemektedir. William C. Carney, "Fundamental Corporate Changes, Minority Shareholders, and Business Purposes", *American Bar Foundation Res. J.*, V. 1980, I. 1, 1980, s. 89.

²²⁷ Semerci Vuraloğlu, *a.g.e.*, s. 292, dñn. 966.

²²⁸ Joseph Eliot Magnet, "Shareholders' Appraisal Rights in Canada", *Ottawa L. Rev.*, V. 11, I. 1, 1979, s. 129, dñn. 126. Aynı yönde bkz. Barry M. Wertheimer, "The Purpose of the Shareholders' Remedy and How Courts Determine Fair Value", *Duke L. J.*, V. 47, I. 4, 1998, s. 621-622.

²²⁹ Magnet, *Shareholders' Appraisal Rights in Canada*, s. 129, dñn. 126.

²³⁰ Eda Çanga Belber, *Karşılaştırmalı Hukuk Işığında Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Nitelikteki İşlemler*, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2017, s. 33.

Konumuz özelinde üzerinde durulması gerektiğini düşündüğümüz bir diğer husus da, “market-out istisnası”dır. Bu istisna, payların likit piyasalarda satılma imkânının olduğu durumlarda, ayrılma hakkının doğumuna sebep olan işlem gerçekleşse bile bu hakkın kullanılamaması olarak tanımlanabilir²³¹.

Örneğin, MBCA § 13.02(b)(1) düzenlemesi uyarınca; eğer ortaklığın payları bir borsada işlem görüyorsa, ortaklığın en az 2000 pay sahibi varsa ve ortaklığın market değeri en az 20 milyon dolar ise ayrılma hakkı kullanılamayacaktır. MBCA § 13.02(b)(3) ve (4) düzenlemelerinde de bu istisnanın istisnalarına (örneğin ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemler) yer verilmektedir. Buna karşılık Delaware Hukukunda ise, market-out kuralı bakımından, MBCA’dan farklı olarak herhangi istisnaya yer verilmemiştir²³². 2009 yılı itibarıyla, 36 eyalet tarafından ilgili düzenlemelerde market-out istisnasına yer verilmiştir²³³. Söz konusu 36 eyaletten 11’inde ise, ayrılma hakkını doğuran işlemin bir ilişkili tarafla gerçekleştirilmesi hâlinde market-out istisnası uygulama alanı bulmayacaktır²³⁴.

2. İsviçre Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

İsviçre Hukukunda, ne önemli miktarda malvarlığı üzerinde tasarruf edilmesi sonucunu doğuran işlemler bakımından, ne de başka bir işlem türü bakımından ayrılma hakkı düzenlenmiştir²³⁵; ancak doktrinde İsviçre Hukukunda da ayrılma hakkının tanınmasının gerekip gerekmediği tartışılmaktadır²³⁶.

3. Alman Hukukuna Göre Konunun Düzenleniş Şekli

Malvarlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesinin, Alman Hukukunda ayrılma hakkını doğuran bir hâl olup olmadığını incelemeye

²³¹ Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act’s Appraisal Rights Provisions*, s. 245.

²³² Barış Kaya, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2018, s. 33.

²³³ Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act’s Appraisal Rights Provisions*, s. 248.

²³⁴ Siegel, *An Appraisal of the Model Business Corporation Act’s Appraisal Rights Provisions*, s. 248. Market-out istisnası hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. s. 245-250.

²³⁵ Peter Kunz, “Zu „Exit“ und „Voice“: Grundmechanismen bzw. des Aktionärsschutzes”, *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI*, Bern, 2016, s. 28. (Semerci Vuraloğlu, a.g.e., s. 153, dpn. 481’den naklen)

²³⁶ Reto Sanwald, *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH*, Zürich, 2009, s. 238-239. (Tarhan, a.g.e., s. 32, dpn. 99’den naklen)

başlamadan önce, TTK m. 408/2 (f) hükmüne mehzaz teşkil eden POK § 179a hükmünde, aktiflerin toptan satışının bir genel kurul kararı gerektirdiğinin düzenlendiğini hatırlatmak isteriz²³⁷.

Ayrılma hakkı, Alman Hukukunda geniş bir uygulama alanına sahip olmayıp yalnızca ortaklıklar topluluğu ve yeniden yapılanma işlemlerine ilişkin düzenlemelerde yer almaktadır²³⁸. Alman doktrininde ise, diğer başka işlemlerle birlikte *önemli miktarda varlık satışı* bakımından da ayrılma hakkının tanınmasının gerekip gerekmediği tartışılmıştır²³⁹. Bu değerlendirme, Alman Hukukunda ayrılma hakkının tanındığı işlemler bakımından söz konusu olan “*menfaat çatışmalarına benzerlik esas alınarak*” gerçekleştirilmiştir²⁴⁰. Yapılan bu incelemede, ortaklık aktiflerinin toptan satıldığı hâllerde de, pay sahiplerine ayrılma hakkı tanınması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır²⁴¹.

Mevcut düzenlemeler çerçevesinde, aktiflerin toptan satışı işlemini değerlendiren “*bazı yazarlar tarafından [da,] olan hukuk bakımından aktiflerin tamamının satılması kararına muhalif kalan pay sahiplerinin korunması adına UmwG § 29 düzenlemesinin kıyasen uygulanabileceği*” ifade edilmiştir²⁴². UmwG § 29 uyarınca; bir halka açık ya da kapalı anonim ortaklığın farklı türdeki bir ortaklık tarafından veya payları borsada işlem gören bir anonim ortaklığın payları borsada işlem görmeyen bir anonim ortaklık tarafından devralınması hâlinde, birleşme kararına muhalif kalan devrolunan ortaklık pay sahibi, paylarını devralan ortaklığa uygun bir nakit bedel karşılığı olarak satarak ortaklıktan ayrılabilir. Bu kıyasen uygulama imkânı, mahkemelerce ve yakın tarihli doktrin görüşleri tarafından kabul

²³⁷ Bu konudaki ayrıntılı açıklamalarımız için bkz. Bölüm I, A-3.

²³⁸ Barbara Grunewald, “Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft”, **Festschrift für Carsten Clausse zum 70. Geburtstag**, Köln, 1997, s. 106-108; Hendrik Schindler, **Das Austrittsrecht in Kapitalgesellschaften**, München, 1999, s. 109-110; Silke Schöpfer, **Ausschluss von Minderheitsaktionären in Deutschland und den USA**, Berlin, 2007, s. 63. (Tarhan, **a.g.e.**, s. 23, dpn. 74’den naklen)

²³⁹ Schindler, **a.g.e.**, s. 205-217. (Tarhan, **a.g.e.**, s. 30, dpn. 96’dan naklen)

²⁴⁰ Schindler, **a.g.e.**, s. 205-217. (Tarhan, **a.g.e.**, s. 30, dpn. 96’dan naklen)

²⁴¹ Schindler, **a.g.e.**, s. 217. (Tarhan, **a.g.e.**, s. 30, dpn. 96’dan naklen)

²⁴² Tobias Pohl, **Sell Out und Austritt im Aktienrecht**, Hamburg, 2013, s. 207, dpn. 615’te anılan yazarlar; Grunewald, “Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft”, **Festschrift für Carsten Clausse zum 70. Geburtstag**, s. 110; Schindler, **a.g.e.**, s. 209-210. (Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 291, dpn. 965’den naklen)

görmemektedir²⁴³. *Stein*’e göre ise, UmwG § 29 hükmünün lafzı, aktiflerin toptan satışı işlemine söz konusu hükmün uygulanmasına imkân tanımamaktadır²⁴⁴.

Aktiflerinin toptan satışında ayrılma hakkının doğmadığını savunan görüşün gerekçelerinden biri, söz konusu satış işlemi ortaklığın tasfiyesine sebep olsa dahi (gerçek olmayan/fili birleşme, de facto merger) tasfiyenin tamamlanması ile payların zaten nakde çevrilecek olmasıdır²⁴⁵. Ayrıca, genel nitelikteki düzenlemelerin (söz konusu satış işlemine ilişkin genel kurul kararının iptalinin dava edilmesi, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna başvurulması gibi) aktiflerin toptan satışında, pay sahiplerini yeterince koruduğu da ifade edilmiştir²⁴⁶.

B. Pay Sahiplerine Çeşitli Önemli Nitelikteki İşlemlerle Bağlı Olarak Tanınan Ayrılma Hakkının Türk Hukukunda Kabul Ediliş Süreci ve SerPK m. 23/1 (b) Hükmü

İlk olarak ifade edilmelidir ki; *ayrılma* kavramına verilecek farklı anlamlar *ayrılma hakkı* kavramının da anlamını ve dolayısıyla kapsamını değiştirecektir²⁴⁷. Biz, tezimizde, yalnızca SerPK m. 24 hükmünde önemli nitelikteki işlemlere bağlı olarak düzenleme altına alınan ayrılma hakkını tez konumuzla bağlantılı olarak inceleyeceğiz ve ayrılma hakkı ifadesini de bu anlamda kullanacağız.

Türk Hukukunda ayrılma hakkı, SerPK’nın kabulü öncesi dönemde ne eTTK’da ne de eSerPK’da düzenlenmiştir²⁴⁸; ancak SerPK öncesi dönemde öğretide, diğer çeşitli hukuk sistemlerinde olduğu gibi Türk Hukukunda da ayrılma hakkının düzenlenmesi gerektiği çeşitli görüşler tarafından ifade edilmiştir²⁴⁹.

²⁴³ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 291, dpn. 965. Konu ile ilgili karar örnekleri için bkz. Pohl, **a.g.e.**, s. 209, dpn. 621. (Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 291, dpn. 965’den naklen) *Sönmez* de bu şekilde bir kıyasen uygulanmanın mümkün olmadığını düşünmektedir. *Sönmez*, **a.g.e.**, s. 106.

²⁴⁴ Ursula Stein, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, Hrsg. Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss, Band. 4. 3. Auflage, C.H. Beck, 2011, Aktg § 179a, Rn. 23. (c). (Kaya, **a.g.e.**, s. 215, dpn. 201’den naklen)

²⁴⁵ Pohl, **a.g.e.**, s. 209. (Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 291, dpn. 965’den naklen)

²⁴⁶ Pohl, **a.g.e.**, s. 209. (Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 291, dpn. 965’den naklen)

²⁴⁷ Ayrılma ve ayrılma hakkı kavramı hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 7 vd.; Kaya, **a.g.e.**, s. 7 vd.; Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 3 vd.

²⁴⁸ Kaya, **a.g.e.**, s. 2. Ayrılma hakkının Türk hukukunda kabul ediliş süreci hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 28 vd.

²⁴⁹ Ayrılma hakkının konuluş amaçları, pay devrinin görece zorluğu ve TTK’nın benzer düzenlemeleri düşünüldüğünde ayrılma hakkı kurumunun kapalı ortaklıklara da taşınmasının isabetli olacağı yönünde bkz. İbrahim Bektaş, “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Önemli Nitelikteki İşlemleri Nedeniyle Doğan

SerPK öncesi dönemde Özdoğan tarafından, çoğunluğun azınlığın aleyhine olacak şekilde gücünü kötüye kullanmasını önleyebilecek etkili bir yöntem olarak haklı sebeple ortaklığın feshinin istenebilme imkânının düşünülebileceği; ancak ayrılma hakkının, hem ortaklığın tasfiyesine neden olmaması hem de çeşitli kararlara katılmayan pay sahiplerine ortaklıkla bağlarını sona erdirmeye imkânı tanınması nedeniyle “*çatışan menfaatleri dengeleyen ve uzlaştıran ideal bir ara çözüm*” olacağı ifade edilmiştir²⁵⁰. Çoştan tarafından, Türk Hukukunda bölünmeye ilişkin bir düzenleme yapılması hâlinde, bu düzenleme içerisinde ayrılma hakkının da yer almasının yeniden yapılanma olanaklarını geliştirici nitelikte olacağı belirtilmiştir²⁵¹. Sönmez tarafından ise, ayrılma hakkının “*pay sahibi, çoğunluk-azınlık ve hatta ortaklığın menfaati ile işlem menfaatlerinin dengelenmesi ve uyumlaştırılması*” bakımından başvurulabilecek uygun bir hukuki çözüm olacağı ifade edilmiştir²⁵².

Türk Hukukunda SerPK’nun m. 24 hükmü ile ilk kez önemli nitelikteki işlemlerle bağlantılı olarak ayrılma hakkı düzenlenmiş ve söz konusu maddede bu durum, “*23 üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere*²⁵³ *ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir.*” şeklinde ifade edilmiştir. Ayrılma hakkının düzenleniş amacı, madde gerekçesinde; “*AB mevzuatına uyum sağlanması ... özellikle hakim ortak tarafından yönetilen şirketlerde azınlık pay sahiplerinin korunması ve paylarını borsada satma imkanı olmayan küçük ortakların sahip olduğu paylar için likitide sağlanması*”²⁵⁴ şeklinde ifade edilmiştir.

Ayrılma Hakkı ve Pay Alım Teklifi Zorunluluğu”, **Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2015, s. 759-760.

²⁵⁰ Ayşegül Özdoğan, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Anonim Ortaklıktan Ayrılma Hakkı”, **Cumhuriyet’in 80. Yılına Armağan**, C. II, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2004, s. 748-749.

²⁵¹ Hülya Çoştan, **Anonim Ortaklıklarda Bölünme**, Ankara: Turhan Kitapevi, 2004, s. 87-88.

²⁵² Sönmez, **a.g.e.**, s. 172 vd.

²⁵³ Kanun koyucunun neden hüküm kapsamına girecek işlemler için bir ölçüt koymak (örneğin malvarlığı üzerinde doğrudan talep edilebilir bir hak doğuran işlemler) yerine belirli işlemleri saymayı tercih ettiği konusunda *Güçlütürk*, bu konuda kesin bir ölçüt ortaya koymak zor olduğu için kanun koyucunun bu şekilde bir tercihte bulunduğunu ifade etmiştir. *Güçlütürk*, **a.g.e.**, s. 60.

²⁵⁴ Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, **Sermaye Piyasası Hukukunun Temel İlkeleri ve Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu**, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2018, s. 121.

Kurul, SerPK m. 23, 24 ve 25 hükümleri ile kendisine verilen yetkiye dayanarak ikincil düzenleme niteliğinde olan Ayrılma Hakkı Tebliği'ni²⁵⁵ yayımlamış ve böylelikle SerPK ile ilk kez Türk Hukukuna dâhil olan ayrılma hakkı kurumu detaylı bir şekilde düzenleme altına alınmıştır.

SerPK'nun m. 23/1 (b) hükmünde düzenlenen, çalışmamızın esasını oluşturan ve ilerleyen bölümlerde ayrıntılı bir şekilde ele alınacak önemli nitelikteki işlem, halka açık ortaklıkların malvarlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi, kiraya vermesi veya malvarlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde ayni hak tesis etmesidir. "Konunun Tanıtımı ve Sınırlandırılması" başlığında da ifade edildiği üzere, çalışmamızda diğer önemli nitelikteki işlemlerle ilgili herhangi bir incelemede bulunulmayacaktır.

C. SerPK m. 23/1 (b) Hükümünün Düzenleniş Amacı

SerPK m. 23/1 (b) hükmü ile "malvarlığının tümünün veya önemli bir bölümünün devri veya kiraya verilmesi veya malvarlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde ayni hak tesis edilmesi" işlemlerinin ayrılma hakkını doğuracak önemli nitelikte işlemler arasında sayılmasının nedeni, doktrinde farklı görüşler tarafından farklı şekillerde gerekçelendirilmiştir.

Semerci Vuraloğlu'na göre, söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesi sonucu, şirketin piyasa değerinin düşmesi ve şirket faaliyetlerinin ilgili işlemlerin gerçekleştirilmesinden önceki döneme nazaran daha az verimli bir şekilde gerçekleştirilmesi muhtemeldir²⁵⁶. Dolayısıyla, bu işlemler sebebiyle (dolaylı olarak) zarara uğrayacak pay sahiplerinin menfaatlerinin korunmasını temin etmek amacıyla söz konusu işlemler önemli nitelikte işlem olarak kabul edilmiştir²⁵⁷.

Hükümün düzenleniş amacını malvarlığının önemli bir kısmının devri özelinde inceleyen *Kaya* tarafından ise, söz konusu işlemin ayrılma hakkını doğuracak önemli

²⁵⁵ 24.12.2013 tarih ve 28861 sayılı Resmi Gazete.

²⁵⁶ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 294.

²⁵⁷ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 294.

nitelikte bir işlem olarak kabul edilmesinin nedeni, bu işlemin, ortaklık ve pay sahibi arasındaki ilişkide “işlem temelini etkileyecek nitelikte” olmasıdır²⁵⁸.

Hükmün düzenleniş amacı, *Carney* tarafından, malvarlığı devrinin belirli bir bedel karşılığı değil de başka bir ortaklığın payları karşılığı olarak gerçekleştiği hâller bakımından incelenmiştir. *Carney* tarafından uygulamada zaman zaman malvarlığını devreden ve devralan ortaklıkların kontrolünün aynı kişide olduğunun ve işlemin ortaklıkları kontrol eden kişinin menfaati çerçevesinde gerçekleştiğinin görüldüğü, malvarlığını devreden ortaklıktaki azınlık pay sahiplerinin bu yönde bir iradeleri olmadığı hâlde yeni bir ortaklıkta pay elde ettiklerini ve sonuç olarak söz konusu varlık devirlerinin dolaylı olarak birleşme (de facto consolidation) teşkil edebileceği belirtilmiştir²⁵⁹. Sonuç olarak *Carney*, yukarıda aktarılan muhtemel sonuçların azınlıktaki pay sahipleri bakımından kabul edilemeyecek nitelikte olmasını hükmün düzenleniş amacı olarak ortaya koymaktadır.

Bir ortaklığın hisse fiyatı, ortaklık varlıklarının olması gerekenden düşük değerlendirilmesini yansıtır olabilir²⁶⁰. Bu tür hâllerde, öncelikle ortaklığın hakimiyetinin ele geçirilmesi, sonrasında söz konusu varlıkların gerçek değerini yansıtacak bir şekilde satılması ve elde edilen gelirin tasfiye yoluyla ortaklık dışına çıkarılması bir ihtimal olarak karşımıza çıkmaktadır²⁶¹. *Tarhan*’a göre, bu ihtimal de SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenlenme amaçlarından biridir²⁶².

Letsou’ya göre ise, önemli miktarda varlık satışının ayrılma hakkını doğuran bir işlem olarak kabul edilmesinin sebebi, satılanlardan belirgin şekilde farklı olan varlıklar için yatırım yapılması durumunda, şirket paylarının taşıdığı risklerin değişecek olmasıdır²⁶³. *Kaya* tarafından ise bu açıklama, yukarıda ele alınan ihtimalin tabii olduğu ve bu ihtimali “başlı başına bir risk durumu” olarak görmenin doğru

²⁵⁸ Kaya, **a.g.e.**, s. 214.

²⁵⁹ *Carney*, **a.g.m.**, s. 88-89. *Carney*’e göre, eğer bu devirden sonra ortaklık sağlıklı bir biçimde faaliyetlerine devam edebiliyor ve devralınan paylar pay sahiplerine dağıtılmıyorsa mahkemeler çoğunlukla söz konusu devri dolaylı olarak birleşme olarak değerlendirmemektedir.

²⁶⁰ Halil Doğru, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kontrol Değişikliği ve Çağrı”, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2011, s. 64.

²⁶¹ Doğru, **a.g.e.**, s. 64.

²⁶² Tarhan, **a.g.e.**, s. 147-148.

²⁶³ Peter V. Letsou, “The Role of Appraisal in Corporate Law”, **Boston College Law Review**, Vol. 39, 1998, s. 1150.

olmadığı, zaten ortaklıklar tarafından gerçekleştirilen her işlemin kendi içerisinde belli ölçüde ticari riskler içerdiği gerekçeleriyle eleştirilmiştir²⁶⁴.

Kanaatimizce SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlerin ayrılma hakkının doğumuna sebep olabilecek önemli nitelikteki işlemler arasına alınmasının nedeni, sayılan işlemlere konu olan malvarlığı unsurlarının, işlemin gerçekleştirilmesi ile beraber artık ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılamayacak olması ya da kullanılmasına devam edilse bile ileride kullanılamama riski altına sokulması (örneğin ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirildiği fabrika üzerinde kredi kullanımı sebebiyle banka lehine ipotek konulması) sebebiyle, ortaklığın faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde gerçekleştirmesinin tehlikeye düşürülmesidir.

Buraya kadar olan kısımda SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacı ile ilgili doktrindeki çeşitli görüşler ve görüşümüz aktarılmıştır. Bundan sonraki kısımda ise, söz konusu hükümde sayılan işlemlerin (devir, kiralama ve ayni hak tesisi işlemleri) hükmün düzenleniş amacını karşılamaya yeterli olup olmadığına ilişkin doktrindeki görüşler aktarılacak ve son olarak görüşümüz açıklanacaktır.

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından, TTK m. 408/2 (f) hükmünden farklı olarak SerPK m. 23/1 (b) hükmünde ayni hak tesislerinin de kapsam içine alınması yerinde bulunmuş ve fakat söz konusu hükmün şirket varlığının mülkiyetinin değişmesini neticelendire(bile)cek kefalet, garanti, bağış, takas, mal değişimi (trampa) ve ödünç sözleşmeleri gibi işlemleri kapsamaması eleştirilmiştir²⁶⁵.

Bu eleştiri hakkında değerlendirmede bulunan *Adıgüzel*'e göre ise, bağışlama sözleşmesi²⁶⁶ SerPK m. 23/1 (b) hükmünde satış değil devir ifadesi geçtiği için zaten

²⁶⁴ Kaya, **a.g.e.**, s. 214.

²⁶⁵ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 44. *Semerci Vuraloğlu* tarafından, *Biçer / Hamamcıoğlu* tarafından hükmün kapsamına dâhil edilmesi gerektiği belirtilen işlemlerin *de lege feranda* düzenleme altına alınıp alınmayacağı tartışılabilir ifade edilmiştir. *Semerci Vuraloğlu*, **a.g.e.**, s. 299, dñn. 993.

²⁶⁶ SerPK m. 19/5 hükmü halka açık anonim ortaklıkların bağışlama sözleşmesi akdedebilmesi konusunda özel düzenlemeler getirmektedir. Söz konusu hükme göre, bir halka açık anonim ortaklığın bağışta bulunabilmesi için öncelikle bu konuda ortaklık esas sözleşmesinde bir hüküm bulunmalıdır. Ayrıca bağışlamanın sınırı ortaklık genel kurulu tarafından belirlenecektir. İlgili hükümde Kurul'un bağışlama tutarının üst sınırını belirleme konusunda yetkili olduğu da ifade edilmiştir. II-19.1 Sayılı Kar Payı Tebliği (23.01.2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete) m. 6 hükmüyle Kurul, konu hakkında ilave açıklamalarda bulunmuştur. Söz konusu Kar Payı Tebliği hükmünde, ortaklık esas sözleşmesinde, gerçekleştirilecek bağışlamanın sınırının belirlenebileceği, hüküm çerçevesinde gerçekleştirilecek olan bağışlamaların kamuya duyurulmasının ve olağan genel kurulda pay sahiplerinin

kapsam içinde olup, sayılan diğer işlemlerin hüküm kapsamına alınmaması doğrudur; çünkü söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesi sonucu şirket malvarlığında, örneğin satış işleminde olduğu gibi, doğrudan bir azalma meydana gelmemektedir²⁶⁷. Biz, *Adıgüzel'in* görüşünün bağışlama sözleşmesine ilişkin olan kısmına katılmakla beraber, ikinci kısmına katılamamaktayız; çünkü TTK m. 408/2 (f) hükmünden farklı olarak SerPK m. 23/1 (b) hükmünde, ortaklık malvarlığı üzerinde doğrudan azaltıcı etkisi olmayan başkaca işlemler de önemli nitelikte işlem olarak nitelendirilmiştir²⁶⁸. Kanaatimizce devir ifadesi, bağışlama sözleşmesini içerdiği gibi mal değişimi (trampa) sözleşmesini de içermektedir²⁶⁹. Ayrılma Hakkı Tebliği'nde malvarlığı, “*Türkiye Muhasebe Standartlarında tanımlanan, finansal yatırımlar, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlık, maddi olmayan duran varlık ile canlı varlıklar*” şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımdaki unsurlar *tüketilebilir* nitelikte olmadığı için söz konusu malvarlığı unsurlarının tüketim ödücü sözleşmesine konu olmasının mümkün olmadığını düşünmekteyiz.

Şahsi teminatlar özelinde söz konusu eleştiriyi değerlendiren *Güçlütürk* tarafından ise, kefalet ve garanti işlemlerinin SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler ölçüsünde ortaklık malvarlığı üzerinde “*sınırlama*” meydana getirmediği ve eğer tüm teminat işlemleri için bir genel kurul onayı aranırsa, ortaklığın sağlıklı bir şekilde faaliyetlerine devam edebilmesinin mümkün olamayacağı ifade edilmiştir²⁷⁰.

SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlerin hükmün düzenleniş amacını karşılamaya büyük ölçüde yeterli olduğunu düşünmekteyiz; çünkü *devir* ifadesi ile tüm mülkiyet değişiklikleri hüküm altına alınmıştır. Yalnızca rehin işlemleri hükümde sayılmamış, aynı hak tesisleri bir bütün olarak düzenlenerek uygulamada çok sık olarak görülmeyecek olsa da intifa hakkı ve üst hakkı gibi irtifak hakları da kapsama alınmıştır. Kanaatimizce, kullanım ödücü (ariyet) sözleşmesi de hüküm kapsamına alınmalıdır; çünkü ortaklık, kullanım ödücü sözleşmesine konu malvarlığı

bilgisine sunulmasının zorunlu olduğu ayrıca örtülü kazanç aktarımı yasağı düzenlemelerinin ve kurumsal yönetim ilkelerinin saklı olduğu ifade edilmiştir.

²⁶⁷ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 19. Bağışlama sözleşmesi bakımından aynı yönde bkz. Güçlütürk, **a.g.e.**, s. 59.

²⁶⁸ *Semerci Vuraloğlu* tarafından da *Adıgüzel'in* ulaştığı sonuç bakımından dayandığı gerekçe rehin tesisinin de önemli nitelikte işlem teşkil edebileceği örnek verilerek eleştirilmiştir. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 299.

²⁶⁹ Aynı yönde bkz. Karacan, **Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar**, C. I, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2017, s. 253.

²⁷⁰ Güçlütürk, **a.g.e.**, s. 59-60.

unsurlarını, kullanım ödöncü süresi boyunca ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanamayacaktır. Kefalet ve garanti işlemlerinin SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılmamasının ise doğru olduğunu düşünmekteyiz; çünkü söz konusu şahsi teminatlar doğrudan belirli bir malvarlığı unsuruna başvuru tehlikesi doğurmamaktadır.

D. “Ortaklık Malvarlığı”nın Tanımı

Tezimizin birinci bölümünde, TTK m. 408/2 (f) hükmünde geçen varlık (aktif) ifadesinin hangi anlama geldiğinin doktrinde tartışmalı olduğunu ifade etmiş ve bu konudaki görüşleri, kendi görüşümüz ile birlikte aktarmıştık²⁷¹. SerPK’nın 23, 24 ve 25. maddelerine dayanılarak çıkarılan Ayrılma Hakkı Tebliği’nde ise malvarlığı ifadesi m. 4/1 (h) hükmünde; “*Türkiye Muhasebe Standartlarında tanımlanan, finansal yatırımlar, özkaynak yöntemi ile değerilenen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlık, maddi olmayan duran varlık ile canlı varlıklar*” şeklinde tanımlanmıştır²⁷². Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere, malvarlığı, taşınır veya taşınmaz bir mal olabilir²⁷³.

Güçlütürk tarafından, halka kapalı anonim şirketler için bu şekilde bir yorum yapılması mümkün olmasa bile, halka açık anonim ortaklıklar söz konusu olduğunda, TTK m. 408/2 (f) hükmündeki varlık ve önemli miktar kavramlarının “*Ayrılma Hakkı Tebliği’nde yer alan karşılıkları ile anlaşılmasının yerinde olacağı*”; çünkü gerek TTK m. 408/2 (f) hükmünün gerekse ilgili Ayrılma Hakkı Tebliği hükümlerinin amacının, “*işlemin [ortaklık] bakımından önemli olduğuna yönelik bir eşik oluşturmak*” olduğu ifade edilmiştir²⁷⁴.

²⁷¹ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm I, B-2-a-1.

²⁷² Türkiye Muhasebe Standartları, “Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu” tarafından belirlenmektedir. TMS 16 maddi duran varlıkları, TMS 28 özkaynak yöntemini, TMS 38 maddi olmayan duran varlıkları, TMS 40 yatırım amaçlı gayrimenkulleri ve TMS 41 canlı varlıkları tanımlamaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları için bkz. <http://www.kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/9182/TMS/TFRS-2019-Seti> (Erişim Tarihi: 22.03.2019) Finansal yatırımlar, hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlere uzun vadede kâr elde etmek amacıyla yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Lale Karabıyık / Adem Anbar, **Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi**, Bursa: Ekin Yayınevi, 2010 (Şakir Dızman, “Finansal Yatırımların Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) Kapsamında Muhasebeleştirilmesi”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C. XVI, S. 1, 2015, s. 282’den naklen)

²⁷³ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20.

²⁷⁴ Güçlütürk, **a.g.e.**, s. 55. Aynı yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 301. Kanaatimizce bu görüşün kabulü, halka açık anonim ortaklıklarda önemlilik ölçütlerini sağlayan bir satış işleminin Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12 hükmü uyarınca istisnai olarak ayrılma hakkının doğmadığı ve bu sebeple *kural olarak* genel

Sonuç olarak, Ayrılma Hakkı Tebliği ile getirilen tanımdan yola çıkarak söyleyebiliriz ki Kurul, Ayrılma Hakkı Tebliği özelinde malvarlığı ifadesini çeşitli aktif kalemlerini kapsayacak şekilde tanımlamayı tercih etmiştir. Malvarlığı ifadesinin tanımlanması ile kavrama verilebilecek farklı anlamlar sebebiyle SerPK m. 23/1 (b) hükmünün kapsamı bakımından yaşanması muhtemel tartışmalar önlenmiştir.

E. SerPK m. 23/1 (b) Hükmü Kapsamındaki İşlemlere İlişkin Olarak Ayrılma Hakkı Tebliği İle Getirilen Önemlilik Ölçütleri

Kurul, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmüyle, “mal varlığının tümü veya önemli bölümünün devri, kiraya verilmesi veya bu malvarlığının tümü veya önemli bölümü üzerinde aynı hak tesisi” işlemleri bakımından SerPK’nın kendisine verdiği yetkiye dayanarak çeşitli niceliksel önemlilik ölçütleri ve bu ölçütler haricinde işleme konu malvarlığının ortaklığın faaliyeti bakımından etkisini esas alan genel nitelikte bir ölçüt getirmiştir²⁷⁵. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 13/1 hükmünde de Kurul’un söz konusu ölçütlerdeki oranları değiştirmeye yetkili olduğu belirtilmiştir. Bu noktada ifade edilmelidir ki, bir işlemin söz konusu ölçütlerden yalnızca birini sağlaması, ilgili işlemi önemli nitelikte bir işlem olarak nitelendirmeye yeterlidir²⁷⁶.

1. Malvarlığının Değerinin Toplam Aktife Oranı

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (a) hükmü uyarınca, eğer “[i]şleme konu malvarlığının kamuya açıklanan son finansal tablodaki²⁷⁷ kayıtlı değerinin kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına oranı ... %50’den fazla” ise söz konusu işlem, önemli nitelikte bir işlem olarak değerlendirilecektir. Hükmün lafzı uyarınca oranın tam olarak %50 olması durumunda işlem, önemli nitelikte bir işlem olarak kabul edilemeyecektir.

kurul kararının gerekmediği bir hâl kapsamına girse bile, kesinlikle TTK m. 408/2 (f) hükmü uyarınca genel kurul kararı gerektirmesi bakımından önem arz etmektedir.

²⁷⁵ Söz konusu önemlilik ölçütlerinin uygun kıstaslar olduğu yönünde bkz. Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20.

²⁷⁶ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20; Karacan, **a.g.e.**, s. 250; Manavgat, **a.g.e.**, s. 302; Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 297.

²⁷⁷ Ayrılma Hakkı Tebliği m. 4/1 (ç) hükmü uyarınca finansal tablolar, “[d]ipnotlarıyla birlikte finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu” Finansal Raporlama Tebliği m. 4/1 (b) hükmü uyarınca finansal raporlar ise, “[f]inansal tablolar, yönetim kurulu faaliyet raporları ve sorumluluk beyanlarından oluşan raporları”nı ifade etmektedir.

Yukarıda aktardığımız önemlilik ölçütü Finansal Raporlama Tebliği²⁷⁸ ile birlikte değerlendirilmelidir. Finansal Raporlama Tebliği m. 12 hükmü uyarınca finansal raporlamaya ilişkin kamuyu aydınlatma yükümlülükleri; payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar bakımından doğrudan KAP’a yapılacak bildirim ile diğer halka açık anonim ortaklıklar bakımından ise, Kurul’a yapılacak bildirim sonrası Kurul’un açıklaması yoluyla yerine getirilecektir²⁷⁹. Finansal Raporlama Tebliği’nin m. 6 ve 7 hükümleri ile yıllık ve ara dönem finansal rapor düzenleme yükümlülüklerine ilişkin açıklamalar yapılmıştır. Söz konusu hükümler doğrultusunda payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar yıllık olarak hazırlayacakları finansal raporlara ek olarak 3, 6 ve 9 aylık dönemler itibarıyla da finansal raporlar (ara dönem finansal raporlar) düzenleme yükümlülüğü altındadırlar. Sonuç olarak, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (a) hükmündeki ölçütün uygulanması bakımından en son kamuya açıklanan finansal raporlar (yıllık ya da ara dönem finansal raporlar) dikkate alınmalıdır.

Bu önemlilik ölçütü *Adıgüzel* tarafından, “varlık toplamının” söz konusu varlıkların niteliklerine bakılmadan bir bütün olarak kabul edilmesi ve şirketin pasifleri ile aktifleri üzerindeki takyidatların değerlendirme dışı bırakılması nedeniyle eleştirilmiştir²⁸⁰. *Güçlütürk* tarafından ise, şirket pasifleri ile aktifleri üzerindeki takyidatların değerlendirme dışı bırakılmasının, “*de facto önemli etki doğurabilecek işlemler[in]*” kapsam dışında kalmasına sebebiyet verebileceği ve bu tür durumlarda ortaklık yönetim kurullarının Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü çerçevesinde bir değerlendirme yapması gerektiği ifade edilmiştir²⁸¹.

Kanaatimizce, SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacı²⁸² ve Ayrılma Hakkı Tebliği ile getirilen malvarlığı tanımı göz önüne alındığında, söz konusu önemlilik ölçütünün “şirket pasifleri ile aktifleri üzerindeki takyidatları” değerlendirme dışı bırakması anlaşılabilecektir; çünkü SerPK m. 23/1 (b) hükmü ile, hükümde sayılan işlemlere konu olması halinde ortaklık faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devamını tehlikeye düşüren belirli *aktif* unsurları kapsama alınmaktadır ve bu

²⁷⁸ 13.06.2013 tarih 28676 sayılı Resmi Gazete.

²⁷⁹ Manavgat, **a.g.e.**, s. 210.

²⁸⁰ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 18.

²⁸¹ Güçlütürk, **a.g.e.**, s. 61. Ayrılma Hakkı m. 6/3 hükmü hakkında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm II, E-4.

²⁸² Bkz. Bölüm II, C.

noktada hükümde sayılan işlemlere konu malvarlığı unsurları üzerinde bir takyidat bulunup bulunmamasının bir önemi yoktur.

2. İşlemin Tutarının Ortaklık Değerine Oranı

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (b) hükmü uyarınca “[i]şlem tutarının yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan ortaklık değerine oranı” yüzde elliden fazla ise söz konusu işlem önemli nitelikte bir işlemdir. Hükmün lafzı uyarınca oranın tam olarak %50 olması durumunda işlem, önemli nitelikte bir işlem olarak kabul edilemeyecektir. Bu önemlilik ölçütü, günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalamasını esas aldığı için bu ölçüt, yalnızca payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar bakımından uygulama alanı bulabilecektir²⁸³.

Payları borsada işlem gören bir halka açık anonim ortaklığın değerini, ortaklığa ait malvarlığı unsurları yanında ortaklığa karşı bir davanın açılmış olup olmaması, piyasanın içinde bulunduğu olumlu ya da olumsuz ekonomik durum, ortaklığın karar alma mekanizmasının kilitlenmesi gibi birçok başka unsur da etkilemektedir. Dolayısıyla, Kurul tarafından işleme konu malvarlığının değerinden bağımsız olarak işlem tutarını ve ortaklık değerini esas alan bir ölçüt getirilmesi kanaatimizce yerindedir.

3. Malvarlığının Gelire Katkısının Toplam Gelire Oranı

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (c) hükmü ile SerPK m. 23/1 (b) hükmünde düzenlenen işlemlere ilişkin olarak getirilen son önemlilik ölçütü, “[d]evredilecek veya kiraya verilecek veya üzerinde aynı hak tesis edilecek mal varlığı unsurunun son yıllık finansal tablolara göre elde edilen gelire katkısının, son yıllık finansal tablolardaki gelirlere oranının” yüzde elliden fazla olması halidir. Hükmün lafzı uyarınca oranın tam olarak %50 olması durumunda işlem, önemli nitelikte bir işlem olarak kabul edilemeyecektir.

²⁸³ Adıgüzel, a.g.m., s. 19.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 4/1 (ç) hükmü uyarınca finansal tablolar; “[d]ipnotlarıyla birlikte finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu” ifade etmektedir. Gelir tablosu ise; “işletmenin belli bir hesap döneminde, satışlarını, diğer gelir kalemlerini ve bu gelirlerin elde edilmesi amacıyla katlanılan maliyet ve giderleri içeren” bir finansal rapor olarak tanımlanmaktadır²⁸⁴.

Güçlütürk’e göre Kurul tarafından bu şekilde bir ölçüt öngörülmesinin nedeni, “uzun vadede [bu ölçütü sağlayan] işlemde elde edilen gelir[in] ve [bu gelir üzerindeki tasarrufun] ilgili malvarlığı gelirindeki azalmayı dengeleyip dengelemeyeceği” hususunun belirli olmamasıdır²⁸⁵.

Bu başlık altında incelediğimiz önemlilik ölçütü *Adıgüzel* tarafından eleştirilmiştir. Bir ortaklık, piyasaya sunmuş olduğu mal ve hizmetler, bir başka deyişle ortaklık faaliyetleri sonucunda gelir elde edebileceği gibi, bu ortaklığın “iştirak gelirleri, bağlı şirket ve diğer sermaye yatırımlarından elde edilen temettü gelirleri, faiz gelirleri, kira gelirleri, kambiyo gelirleri ve menkul kıymet satış gelirleri” de söz konusu olabilir²⁸⁶. Dolayısıyla, tüm gelir kalemlerini kapsayacak şekilde değil de yalnızca doğrudan ortaklık faaliyetlerinden elde edilen gelirleri esas alan bir düzenlemenin yapılması daha yerinde olacaktır²⁸⁷. Biz de bu eleştiriye katılmaktayız; çünkü mevcut haliyle bu ölçüt, SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacına uymamakta ve ayrılma hakkının kapsamını önemli ölçüde daraltmaktadır.

Gerçek ya da tüzel kişiler birbirinden farklı motivasyonlarla bir halka açık anonim ortaklıkta pay sahibi olmaya karar verebilirler; ancak temelde bu motivasyonun kâr payı elde etmek olduğu söylenebilecektir²⁸⁸. Dolayısıyla, Kurul’un halka açık anonim ortaklığın gelirlerini kıstas alarak bir önemli nitelikteki işlem ölçütü getirmesi kanaatimizce yerinde bir düzenlemedir. Söz konusu ölçütü bir de ortaklık

²⁸⁴ Nalan Akdoğan / Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, 13. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 2010, s. 178.

²⁸⁵ *Güçlütürk*, **a.g.e.**, s. 62.

²⁸⁶ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 19.

²⁸⁷ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 19.

²⁸⁸ Aynı yönde bkz. *Güçlütürk*, **a.g.e.**, s. 62. *Güçlütürk’e* göre bu ölçütü sağlayan işlemlerin, diğer önemli işlem ölçütlerini sağlayan işlemlere nazaran pay sahipleri üzerindeki etkisi, daha doğrudan bir etkidir.

bakımından değerlendirecek olursak; Kurul'un, ortaklığa belirli bir oranın üstünde gelir getiren malvarlığı unsurlarının SerPK m. 23/1 (b) hükmünde belirtilen işlemlere konu olmasını ortaklığın faaliyetlerine sağlıklı bir biçimde devam etmesine engel olarak gördüğünü söyleyebiliriz.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmünde yukarıda incelediğimiz üç önemlilik ölçütü ortaya konulduktan sonra, kiraya verme işlemlerinde ve/veya işlem tutarına ilişkin nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değerinin dikkate alınacağı, söz konusu ölçütler uyarınca hesaplanan oranların anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, sadece uygulanabilir olmayan orana bağlı olarak değerlendirme yapılamayacağı ifade edilmektedir.

4. Malvarlığı Unsurunun Ortaklığın Faaliyetine Katkısı

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü, yukarıda açıkladığımız ölçütlerle bağlantılı olarak *“Birinci ... fıkra[da] belirtilen sınırların altında kalsa dahi, her durumda yönetim kurulunun malvarlığının ortaklığın faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak değerlendirme yapması gerekir.”* şeklinde bir düzenleme getirmiştir.

Bu hükmün nasıl anlaşılması gerektiği doktrinde tartışma konusu olmuştur. *Adıgüzel'e* göre yönetim kurulu, gerçekleştireceği objektif değerlendirme sonucu Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterlerin hiçbiri sağlanmasa da bir devir, kira ya da aynı hak tesisi işleminin ortaklık için önemli nitelikte olduğuna karar verirse artık söz konusu işlem SerPK m. 23 anlamında “önemli nitelikteki işlem” olarak kabul edilecek ve önemli nitelikteki işleme bağlanan tüm hukuki sonuçlar bu işlem özelinde

de doğacaktır²⁸⁹. Yönetim kuruluna tanınan bu takdir yetkisinin nasıl kullanıldığı yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu doğurabilecektir²⁹⁰.

SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki önemli miktarda varlık ifadesinin ne anlama geldiğinin ortaya konulması, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü tahtında gerçekleştirilecek olan değerlendirme bakımından büyük önem taşımaktadır. Önemli miktarda varlık, SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki işlemlere konu olması halinde *“şirketin temel faaliyetlerini hem şimdi hem de gelecekte önemli ölçüde etkileyecek, durdurabilecek, yapamaz hale getirebilecek ya da doğacak fırsatları kullanılamaz hale getirebilecek nitelikte”* varlıktır²⁹¹.

Doktrinde ayrıca, yönetim kurulu tarafından Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü çerçevesinde yapılacak olan değerlendirmenin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi için dikkat edilmesi gereken hususlara da değinilmiştir. Karacan’a göre, yönetim kurulunun değerlendirmesini yalnızca elindeki *“mevcut verilerle [gerçekleştirilmesi bazı hallerde] yanıltıcı”* sonuçlara sebebiyet verebilecektir²⁹². Yanıltıcı nitelikteki sonuçlardan olabildiğince kaçınabilmek için *“potansiyel değerler ile yakın gelecekte meydana gelebilecek değişimlerin de hesaba katılması”* gerekmektedir²⁹³.

Bektaş’a göre ise, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmünün ortaklık yönetim kuruluna Ayrılma Hakkı Tebliği’ndeki önemli nitelikte işlem ölçütlerini sağlamayan

²⁸⁹ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20; Ayşen Velioğlu, “Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemleri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2018, s. 91; Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 297. Semerci Vuraloğlu’na göre yönetim kurulu, takdir yetkisini kullanırken söz konusu işlemin gerçekleştirilmesinin şirketin faaliyetlerini ve verimini ne ölçüde etkileyeceğini değerlendirmelidir. Aynı yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 302. Manavgat, bu ihtimale büyük bir ekonomik değere sahip olmayan; ancak ortaklık faaliyetlerinin devamında önemi bulunan ve ortaklık tarafından üretilen ürünlerin son tüketiciye ulaşımını sağlayan taşıma araçlarının devrini örnek olarak vermektedir. Güçlütürk de, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmüne, m. 6/5 ve m. 14 hükümleri ışığında aynı anlamı vermektedir. Güçlütürk, **a.g.e.**, s. 56-57. Karacan’a göre de Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterlerin uygulanması sonucu ortaya çıkan oranlar bir işlemin önemli nitelikte işlem olarak nitelendirilmesi bakımından yalnızca *“gösterge niteliği taşıyan belirleme”*lerdir. Karacan, **a.g.e.**, s. 250.

²⁹⁰ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 297. Aynı yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 302.

²⁹¹ Karacan, **a.g.e.**, s. 252.

²⁹² Karacan, **a.g.e.**, s. 250.

²⁹³ Karacan, **a.g.e.**, s. 250. Doğal kaynak tespiti amacıyla üzerinde henüz sondaj çalışmalarının devam ettiği bir arazinin çalışmalar tamamlanmadan mevcut düşük değeri ile SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki işlemlere konu olması, bir taşınmazın imar durumunda yakın bir gelecekte gerçekleşmesi muhtemel değişiklikler ve konjonktürel olarak yaşanan gelir sapmaları Karacan tarafından bu tür durumlara örnek olarak verilmektedir.

bir işlemi, önemli nitelikte işlem olarak değerlendirip değerlendirmeme konusunda bir takdir yetkisinin verildiği şeklinde yorumlanması mümkün değildir; çünkü SerPK m. 23/1 hükmü ile -SerPK’da açıkça sayılan önemli nitelikteki işlemlere ek olarak- bir işlemin önemli nitelikte olup olmadığına karar verme yetkisinin Kurul’a verildiği açıkça ifade edilmiştir²⁹⁴. Bir başka söyleyişle, “[K]anun’da sayılmayan ve Kurul’un da sonradan önemli nitelikte saydığı işlemler arasında olmayan bir işlem[in], ortaklık veya pay sahipleri için ne kadar önemli olursa olsun ayrılma hakkının konusunu oluşturmaması” mümkün değildir²⁹⁵. Bu görüşü savunanlar için Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü, yalnızca yönetim kurulunun sorumluluğu bakımından açıklayıcı nitelikteki bir hükümdür.

Hüküm açık bir şekilde kaleme alınmadığından, yukarıda aktardığımız görüş farklılıkları doğmaktadır. Biz bu konuda ilk görüşün kabul edilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. Bizi bu sonuca ilgili hükmün Ayrılma Hakkı Tebliği’ndeki düzenlenme yeri ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/5 hükmünün lafzı ulaştırmaktadır. Söz konusu hüküm; *“Bu madde kapsamında değerlendirilebilecek işlemlere ilişkin olarak Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca yapılacak açıklamada, yukarıda belirtilen kriterlerin sağlanıp sağlanmadığına ve önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilip değerlendirilmediğine ilişkin yönetim kurulu kararıyla oran hesaplamalarına yer verilir.”* şeklindedir. Eğer bir işlemin önemli nitelikte bir işlem olup olmaması yalnızca Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterlere bağlı olsaydı hükümdeki *“... ve önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilip değerlendirilmediğine...”* kısmına ihtiyaç olmazdı.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/5 hükmü bize önemli başka bir hususu da işaret etmektedir. Söz konusu hüküm uyarınca, eğer bir halka açık anonim ortaklık Ayrılma Hakkı Tebliği’nde verilen malvarlığı tanımı kapsamına giren bir varlığını SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki işlemlerden birine konu etmek istiyorsa, söz konusu işlemin Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterlerden herhangi birini sağlamayacağı açık bile olsa, ortaklık yönetim kurulu ilk aşamada tüm ölçütleri söz konusu işleme uygulamalı, ikinci aşamada işleme konu malvarlığı unsurunun ortaklığın faaliyetine

²⁹⁴ Bektaş, **a.g.m.**, s. 785. *Manavgat’a* göre ise, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerine aykırı olmamak kaydıyla esas sözleşmeye hüküm koymak yoluyla da önem nitelikte işlem tesis edilebilir. *Manavgat*, **a.g.e.**, s. 295.

²⁹⁵ Bektaş, **a.g.m.**, s. 770.

katkısını Ayrılma Hakkı m. 6/3 hükmü uyarınca değerlendirmeli, bir başka deyişle işlemin önemli işlem niteliğinde olup olmadığına karar vermelidir²⁹⁶. Yönetim kurulu, gerçekleştireceği değerlendirmeler neticesinde işlemin önemli nitelikte işlem olduğu sonucuna ulaşır ve yine de bu işlemi gerçekleştirmeye karar verirse, Ayrılma Hakkı m. 5/3 hükmü uyarınca ulaştığı oranlara ve yaptığı değerlendirmelere gerçekleştireceği özel durum açıklamasında yer vermelidir²⁹⁷.

F. Devir, Kira ve Ayni Hak Tesisi İfadelerinin Kapsamı

1. Malvarlığının Tümü veya Önemli Bölümünün Devri Anlamına Gelebilecek Hukuki İşlemler

Malvarlığının devri ifadesi, malvarlığının mülkiyetinin naklini ifade etmektedir²⁹⁸. Dolayısıyla SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki “malvarlığının devri” ifadesinin kapsamına satış işlemine ek olarak, malvarlığının bir başka şirkete sermaye olarak konulması, vakfedilmesi, bağışlanması işlemleri ile mal değişimi (trampa) sözleşmesine konu olması da girmektedir²⁹⁹.

²⁹⁶ Anel Telekomünikasyon Elektronik Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., 11.07.2014 tarihli yönetim kurulu kararı ile ortaklık malvarlığı içinde bulunan bir iştirakine ait olan finansal yatırım niteliğindeki paylarının yaklaşık 8’de 1’ini devretmeye karar vermiştir. Söz konusu devrin, Ayrılma Hakkı Tebliği’nde önemlilik kriterlerinin herhangi birini sağlamadığı açık olması rağmen Kurul, ilgili işlemin önemlilik kriterlerini sağlayıp sağlamadığına ve önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilip değerlendirilmediğine ilişkin yönetim kurulu kararıyla oran hesaplamalarına özel durum açıklamasında yer verilmediği için söz konusu ortaklığa idari para cezası vermiştir. SPK 06.03.2015 tarih ve 2015/6 sayılı **Haftalık Bülten**, s. 3. (Erişim Tarihi: 12.04.2019)

²⁹⁷ Eğer önemli nitelikteki işlem payları borsada işlem gören bir anonim ortaklık tarafından gerçekleştirilecekse özel durum açıklamasında ayrıca ortaklık tarafından satın alınacak payların birim bedeli ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oyu da belirtilmelidir. Söz konusu özel durum açıklamalarının gerçekleştirilmemesi Kurul tarafından idari para cezası uygulanması sonucunu doğurabilecektir. Örneğin; Kurul, Ar Tarım Organik Gıda A.Ş.’ye “24.01.2014 tarihli Hisse Devir Sözleşmesinin önemli bir unsuru olan “Şirket aktifinde kayıtlı varlıkların satışı” konusunda alınan yönetim kurulu karar(lar)ına ilişkin özel durum açıklaması yapılmaması ve 24.01.2014 tarihli Hisse Devir Sözleşmesinden sonra 31.01.2014 tarihinden itibaren çeşitli tarihlerde satışı gerçekleştirildiği anlaşılan Şirket aktifinde kayıtlı varlıklara ilişkin özel durum açıklaması yapılmaması” sebebiyle 840.273 TL idari para cezası uygulamıştır. SPK 13.11.2015 tarih ve 2015/30 sayılı **Haftalık Bülten**, s. 5. (Erişim Tarihi: 09.05.2019)

²⁹⁸ Karacan, **a.g.e.**, s. 252.

²⁹⁹ Karacan, **a.g.e.**, s. 252. Karacan tarafından ortaklık malvarlığının başka bir şirkete ayni sermaye olarak konulması hakkında ayrıca şu değerlendirmelerde de bulunulmuştur: Halka açık anonim ortaklığın hakim ortağının kontrolündeki bir şirkete, ortaklık varlığının ayni sermaye olarak konulduğu hallerde de bu işlemin, önemli nitelikte işlem olarak nitelendirilmesi mümkündür. Ayrıca bir halka açık anonim ortaklık, varlıklarını ayni sermaye olarak koyduğu şirketin tek pay sahibi ise, bu işlem her ne kadar önemli nitelikte bir işlem olarak nitelendirilebilse de ayrılma hakkına sebebiyet vermeyecektir. Ancak bu ikinci ihtimalde, söz konusu ayni sermaye koyma işlemi, önemli nitelikteki işlemlere ilişkin hukuki rejimden kaçınmak için gerçekleştirilmişse, kanuna karşı hile anlamına gelebilecek işlem gerçekleştiği zaman (örneğin bağlı şirketin söz konusu varlıkları satması veya bağlı şirketin paylarının devri) ayrılma hakkı doğacaktır. Karacan, **a.g.e.**, s. 249. Karş. “Saray Halı A.Ş.’nin, Kurulumuz düzenlemeleri ve ilgili mevzuat hükümleri uyarınca Koçoğlu Turizm İşletmeleri ve Ticaret

Malvarlığının devri ifadesinin satış işlemini de kapsadığını ifade ettikten sonra payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıkları bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği³⁰⁰ ile satış işlemleri bakımından getirilen özel hükümlerin değerlendirilmesi gerekmektedir.

a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği'nin Malvarlığının Devri İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi

Kurumsal Yönetim Tebliği'nde, satış ve kiralama işlemlerine ilişkin hükümlere nazaran aynı hak tesisi işlemlerine ilişkin düzenlemeler daha çok sayıda bulunmaktadır. Kurumsal Yönetim Tebliği'ndeki birçok hüküm de satış, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri için ortaktır. Biz, aynı hak tesisi işlemleri özelinde daha karmaşık bir sistem öngören Kurumsal Yönetim Tebliği'nin daha iyi anlaşılabilmesi adına satış, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri için ortak olan düzenlemeleri (Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmü ve 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi) aynı hak tesisi işlemlerinin inceleme konusu yapıldığı başlık³⁰¹ altında inceleyeceğiz. Dolayısıyla bu başlık altında tekrara düşmemek adına, yalnızca uygulamada büyük ölçüde satış işlemleri özelinde karşımıza çıkabilecek Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10 hükmü inceleme konusu yapılacaktır.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 3/1 (m) hükmünde *“ortaklıkların olağan faaliyetleri kapsamında ticari nitelikte olsun veya olmasın bir yıllık hesap dönemi içinde en az iki defa yapılan veya yapılacak aynı nitelikteki işlemler”* şeklinde tanımlanan yaygın ve süreklilik arz eden işlemler Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10 hükmünde düzenlenmiştir. Bu işlemler malvarlığı devrine yönelik işlemler de olabilirler. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10/1 hükmü uyarınca, payları borsada işlem gören bir anonim ortaklık veya bu ortaklığın bağlı ortaklığı *ilişkili tarafları ile*³⁰² yaygın ve süreklilik arz eden bir işlem gerçekleştiriyorsa, söz konusu işlemin kapsam

A.Ş.'yi devralması suretiyle birleşme işlemine Kurulumuzca onay verilmesi talebi, devralmak istediği Koçoğlu Turizm'in paylarının %100'üne sahip olması sebebiyle 6362 sayılı SPKn'nun 24'üncü maddesi çerçevesinde ayrılma hakkının doğmadığı hal olarak kabul edilerek olumlu karşılanmıştır.” SPK 04.04.2013 tarih ve 2013/11 sayılı **Haftalık Bülten**, s. 4. (Erişim Tarihi: 17.04.2019) Kanaatimizce, *Karacan*'ın bu yorumları ilgili hükümlerin lafzına uymamaktadır.

³⁰⁰ 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete.

³⁰¹ Bkz. Bölüm II, F-3-a.

³⁰² İlişki taraf tanımını için 320 numaralı dipnota bkz.

ve şartlarına ilişkin bir yönetim kurulu kararı alınmalıdır. Kapsam ve şartlardaki önemli değişiklikler de yeni bir yönetim kurulu kararı alınmasını gerektirmektedir.

Yaygın ve süreklilik arz eden *satış işlemlerinin* bir hesap dönemi içerisindeki tutarının son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına oranının yüzde ondan fazla olduğu ihtimallerde ise, söz konusu yönetim kurulu kararına ilaveten bir rapor alınmalı ve bu rapor KAP'ta açıklanmalıdır. Söz konusu raporda, ilgili işlemin şartları ve bu şartların piyasa koşulları ile karşılaştırılması yer alacaktır³⁰³. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu söz konusu işlemi onaylamaz ise, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçeleri de KAP'ta açıklanmalıdır. Hükmün lafzından, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemi onaylamasının ilgili işlemin geçerliliği için bir şart olarak öngörülmediği, KAP'ta açıklanacak bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçelerinin pay sahipleri tarafından yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun değerlendirebilmesi bakımından yardımcı bir işlev gördüğü söylenebilecektir. Eğer Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10 hükmünün kapsamındaki bağlı ortaklık, payları borsada işlem gören bir anonim ortaklık değil ise -bu tür ortaklıklar/şirketler için bağımsız yönetim kurulu üyeliği zorunluluğu olmadığı için- bağımsız yönetim kurulu ile ilgili olarak yukarıda aktardığımız düzenleme uygulama alanı bulmayacaktır³⁰⁴.

**b) SerPK m. 23/1 (b) Hükmü Kapsamında Gerçekleşen
“Malvarlığının Tümünün veya Önemli Bir Bölümünün Devrinin”
TBK m. 202 ve 203 ile TTK m. 11/3 Hükümleri İle İlişkisi**

Tezimizin birinci bölümünde TTK m. 408/2 (f) ve 508/2 hükümlerinde terminoloji olarak *varlık* ve *aktif* kavramlarının kullanıldığını, söz konusu kavramların ne anlama geldiği hususunun doktrinde tartışmalı olduğunu ifade etmiş ve kendi görüşümüz ile birlikte doktrindeki görüşleri aktarmıştık³⁰⁵. Kanun koyucunun SerPK m. 23/1 (b) hükmünde “malvarlığı” ifadesini tercih etmesi, söz konusu hükmün ticari

³⁰³ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10/3 hükmünde söz konusu raporun içermesi gereken zorunlu unsurlar açıklanmıştır.

³⁰⁴ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 10/4 hükmünde ise, hangi hallerin hüküm kapsamından çıkarılarak istisna teşkil ettiği düzenlenmiştir. Örneğin, bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetleri sebebiyle gerçekleştirdikleri ilişkili taraf işlemleri için Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10 hükümleri uygulama alanı bulmayacaktır.

³⁰⁵ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm I, B-2-a-1.

işletmenin devrinde aktiflerin devralana geçişini düzenleyen TTK m. 11/3 ve bir malvarlığının ve işletmenin aktif ve pasifleri ile devrinde pasiflerin devralana geçişini düzenleyen TBK m. 202 hükümleri ile birlikte yorumlanmasını gerektirmekte midir? Bu başlık altında bu soruya cevap aranacaktır.

Semerci Vuraloğlu'na göre, malvarlığı devri ifadesi ile anlatılmak istenen, TTK m. 11/3 ve TBK m. 202 hükümlerinde düzenlenen ticari işletme devri hükümlerinin uygulanması değildir³⁰⁶. *Semerci Vuraloğlu* bu sonuca, Ayrılma Hakkı Tebliği'ndeki "malvarlığı" tanımını, SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamında devre konu olan malvarlığı unsurunun her zaman bir işletme şeklinde organize olmayabileceğini ve hükmün düzenleniş amacını göz önünde bulundurarak gerçekleştirdiği değerlendirme neticesinde ulaşmıştır³⁰⁷.

Biz *Semerci Vuraloğlu'na* katılmamaktayız. Şöyle ki; SerPK m. 23/1 (b) hükmü, doğrudan yukarıda bahsedilen TTK m. 11/3 ile TBK m. 202 ve 203 hükümleriyle birlikte değerlendirme yapma zorunluluğunu doğurmamaktadır. Ancak bir halka açık anonim ortaklığın ticari işletmesinin aktif ve pasifleriyle birlikte veyahut yalnızca aktiflerinin devredildiği hallerde, eğer söz konusu aktifler "ortaklığın malvarlığının önemli bir bölümünü" teşkil ediyorsa ya da şirketin tüm malvarlığı devrediliyorsa, bu noktada SerPK m. 23/1 (b) hükmü de devreye girecek ve bu bakımdan birlikte uygulanma hali söz konusu olacaktır³⁰⁸.

2. Kiraya Verme İfadesinin Tüm Kira Türlerini Kapsayıp Kapsamadığı

Ayrılma Hakkı Tebliği'nde kira kavramı tanımlanmamıştır. Bu sebeple SerPK m. 23/1 (b) hükmünün uygulama alanının tespit edilebilmesi için bu kavramın -söz konusu hüküm özelinde- kapsamının ortaya konulması gerekmektedir. *Tekinalp'e*

³⁰⁶ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 294-295.

³⁰⁷ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 294-295. *Semerci Vuraloğlu*, SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki "malvarlığı devri" ifadesinin yalnızca aktiflerin devri olarak algılanmaması gerektiğini ifade ederek, bu duruma ipotekli bir taşınmazın devrini örnek olarak vermektedir. Ayrılma Hakkı Tebliği'ndeki "malvarlığı" tanımı (Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm II, D.) uyarınca *Semerci Vuraloğlu'nun* bu görüşünün kabulü ve ipoteğin hukuki niteliğine bakıldığında ortaklık taşınmazı üzerindeki ipoteğin (veyahut başkaca bir sınırlı ayni hakkın) ortaklığın pasifi olarak nitelendirilmesi kanaatimizce mümkün değildir. Ancak örneğin söz konusu ipotek bir kredi borcuna karşılık olarak tesis edilmişse işte bu noktada söz konusu kredi borcu şirket pasifinde gözükecektir. *Karacan* da, SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki devir ifadesinin TTK m. 11/3 hükmü anlamında bir devir olarak yorumlanamayacağını ifade etmiştir. *Karacan*, **a.g.e.**, s. 252.

³⁰⁸ Halka kapalı anonim şirketler yönünden bkz. Bölüm I, E.

göre SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki kira kavramı, adi kirayı ve ürün kirasını kapsamaktadır³⁰⁹. Açık bir şekilde ifade edilmese de *Tekinalp* tarafından “konut ve çatılı işyeri kirası” kapsam dışında bırakılmıştır. Kanaatimizce uygulamada karşılaşılma ihtimali düşük olsa da bir halka açık anonim ortaklık tarafından önemlilik ölçütlerini sağlayan bir “konut ve çatılı işyeri kirası” sözleşmesi gerçekleştirilmesi söz konusu olabilir. Ayrıca SerPK m. 23/1 (b) hükmünün finansal kiralama ile uğraşan anonim ortaklıklara uygulanmayacağı da ifade edilmiştir³¹⁰.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 hükmünde ayrılma hakkının doğmadığı önemli nitelikteki işlemler 13 bent halinde sayılmıştır. Söz konusu işlemlerden bu başlık ile bağlantılı olan işlemler (f) ve (g) bentlerinde yer almaktadır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 (g) hükmünde gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıkları kiraya vermeleri hâlinde, m. 12/1 (f) hükmünde ise önemli miktarda ortaklık malvarlığının satışı işlemine konu varlığın finansal kiralama³¹¹ yoluyla hemen geri alınması (“sell and lease back”) halinde ayrılma hakkının doğmayacağı ifade edilmiştir.

Manavgat, satılan malvarlığı unsurunun finansal kiralama yoluyla hemen geri alınması işleminin ayrılma hakkının doğmadığı bir hal olarak düzenlenmesinin sebebinin “*ticari yaşamda farklı gereksinimlerle yapılan bu işlemin ... işlem maliyetini artırarak uygulamanın önüne geçmemek*” olduğunu ifade etmiştir³¹². Ayrıca *Semerci Vuraloğlu* tarafından hükümdeki “hemen geri alınması” ifadesinin muğlaklığına

³⁰⁹ Tekinalp, **a.g.e.**, s. 338, N. 14-103.

³¹⁰ Tekinalp, **a.g.e.**, s. 338, N. 14-103.

³¹¹ 6361 sayılı Finansman Kiralama, Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu (13.12.2012 tarih ve 28496 sayılı Resmi Gazete) m. 3/1 (ç) hükmünde finansal kiralama “[b]ir finansal kiralama sözleşmesine dayalı olmak koşuluyla, bu Kanun veya ilgili mevzuatı uyarınca yetkilendirilen kiralayan tarafından finansman sağlamaya yönelik olarak bir malın mülkiyetinin kira süresi sonunda kiracıya devredilmesi; kiracıya kira süresi sonunda malın rayiç bedelinden düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınması; kiralama süresinin malın ekonomik ömrünün yüzde sekseninden daha büyük bir bölümünü kapsamaması veya finansal kiralama sözleşmesine göre yapılacak kira ödemelerinin bugünkü değerlerinin toplamının malın rayiç bedelinin yüzde doksanından daha büyük bir değeri oluşturması hâllerinden herhangi birini sağlayan kiralama işlemi” şeklinde tanımlanmıştır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 (f) hükmü bakımından önemli olan bir diğer düzenleme de 6361 sayılı Kanun m. 18 hükmüdür. Söz konusu hükümde finansal kiralama sözleşmesi, “*kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü bir kişiden veya bizzat kiracıdan satın aldığı veya başka suretle temin ettiği veya daha önce mülkiyetine geçirmiş bulunduğu bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakmasını öngören sözleşme*” olarak tanımlanmıştır.

³¹² *Manavgat*, **a.g.e.**, s. 331. *Manavgat’a* göre bu düzenleme “*ticari yaşamın devamlılığı[nın], yatırımcının korunmasının önüne geçtiği*” şeklinde yorumlanabilecektir.

dikkat çekilmiş ve finansal kiralama işleminin gerçekleştirilmesi gereken son tarihin, hükümde (örneğin “... bir ay içerisinde”) düzenlenmesi gerektiği ifade edilmiştir³¹³.

Kanaatimizce, söz konusu işlemin ayrılma hakkının doğmadığı bir hâl olarak düzenlenmesi, SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacı ile uyumludur; çünkü satılan malvarlığı unsurunun finansal kiralama yoluyla hemen geri alınması ile ortaklık faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde devam etmesi sağlanmıştır.

SerPK m. 23/1 (b) hükmü özelinde kira kavramının hangi kira türlerini kapsadığı ve ayrılma hakkının doğmadığı önemli nitelikteki kiralama işlemleri hususlarında gerçekleştirilen açıklamalardan sonra payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıkları bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği ile kiralama işlemleri bakımından getirilen özel hükümlerin değerlendirilmesi gerekmektedir.

a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği’nin Kiralama İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi

Kurumsal Yönetim Tebliği’nde, satış ve kiralama işlemlerine ilişkin hükümlere nazaran aynı hak tesisi işlemlerine ilişkin düzenlemeler daha çok sayıda bulunmaktadır. Kurumsal Yönetim Tebliği’ndeki birçok hüküm de satış, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri için ortaktır. Biz, aynı hak tesisi işlemleri özelinde daha karmaşık bir sistem öngören Kurumsal Yönetim Tebliği’nin daha iyi anlaşılabilmesi adına satış, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri için ortak olan düzenlemeleri (Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmü ve 1.3.9. no’lu kurumsal yönetim ilkesi) aynı hak tesisi işlemlerinin inceleme konusu yapıldığı başlık³¹⁴ altında incelemeye karar verdik. Özet olarak ifade edilebilir ki, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmü ve 1.3.9. no’lu kurumsal yönetim ilkesi, kapsamlarına giren kiralama işlemlerinin geçerliliği bakımından özel şartları gerektiren (örneğin bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı) bir yönetim ve/veya genel kurul kararının alınması öngörmektedir. Kurumsal Yönetim Tebliği’nde yalnızca kiralama işlemlerine

³¹³ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 367-368.

³¹⁴ Bkz. Bölüm II, F-3-a.

uygulanabilecek nitelikte hükümler bulunmadığı için tekrara düşmemek adına bu başlık altındaki açıklamalarımızı burada tamamlamaktayız.

b) Kısa Süreli Kira Sözleşmelerinin Kapsam Dışında Kalması Gerekip Gerekmediği ve Mevcut Düzenlemeler Uyarınca Kısa Süreli Kira Sözleşmelerinin Durumu

Biçer / Hamamcıoğlu tarafından kiralama işleminin önemli nitelikte bir işlem teşkil edebileceğinin kabulünün eleştirilebilir nitelikte olduğu, bu konu özelinde “*çok uzun süreli*” kiralamalar bakımından bir tartışma yapılabilecek olsa da kısa süreli kiralama işlemlerinin önemli nitelikte işlem olarak kabulünün mümkün olmadığı ifade edilmiştir³¹⁵. *Adıgüzel* tarafından ise, kira süresi bakımından bir ayırımın yapılmamasının isabetli bir tercih olduğu ifade edilmiştir³¹⁶. *Adıgüzel*’e göre mühim olan, kira sözleşmesinin süresi değil önemli miktarda malvarlığının kiralanması olup, SerPK m. 23/1 (b) hükmü uyarınca önemli nitelikte işlem teşkil edebilecek kiralama işlemi neticesinde “*şirket faaliyet[i] kiralanana bağlı olarak, kiralama süresi boyunca kısmen veya tamamen yapılamaz hale gelecek ... [böylelikle] şirketin amacının o dönemde gerçekleştirilememesi*” sonucu doğacaktır³¹⁷.

³¹⁵ *Biçer / Hamamcıoğlu*, **a.g.m.**, s. 44-45. Bu noktada önemle ifade edilmelidir ki, bu eleştirilerin yapıldığı dönemde Kurul tarafından henüz Ayrılma Hakkı Tebliği yayımlanmamış ve önemlilik ölçütleri ortaya konmamıştı.

³¹⁶ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 21.

³¹⁷ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 21. Aynı yönde bkz. *Bektaş*, **a.g.m.**, s. 786. *Bektaş*’a göre Ayrılma Hakkı Tebliği ile kira sözleşmesinin süresi bir önemlilik kriteri olarak düzenlenmediğinden, SerPK’nın lafzi yorumu da bizi aynı sonuca ulaştırmaktadır. Hükmün lafzi yorumu neticesinde aynı yönde bkz. *Güçlütürk*, **a.g.e.**, s. 53, dpn. 51. *Karacan* da herhangi gerekçelendirmede bulunmadan önemli nitelikte işlem teşkil edebilecek kiralamalar bakımından bir asgari sürenin belirlenmemesinin doğru olduğunu ifade etmiştir. *Karacan*, **a.g.e.**, s. 252. *Kaya*’ya göre, kira sözleşmeleri bakımından önemli olan sözleşmenin süresi değil tutarıdır. *Kaya*, **a.g.e.**, s. 211, dpn. 188. *Kaya*’nın neden yalnızca Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (b) hükmündeki önemlilik ölçütünü göz önüne alarak bir değerlendirmede bulunduğu anlaşılamamıştır. *Semerci Vuraloğlu*’na göre de önemli olan, şirket malvarlığının ne kadar bir süre için kiralandığı değil bu işlem sebebiyle ortaklığın ne ölçüde bir zarara uğradığıdır. *Semerci Vuraloğlu* bu açıklamasına ilişkin olarak bir ortaklığın yatırım amaçlı satın aldığı bir taşınmazı 60 yıl kiraya vermesi sonucu kira geliri ve/veya değer artış kazancı elde edebilmesi ile faaliyeti hafriyat taşımak olan bir ortaklığın kamyonlarının önemli bir kısmının birkaç ay bile olsa kiraya vermesi sonucu ortaklığın neredeyse faaliyet gösteremez hâle gelmesini örnek olarak vermektedir. *Semerci Vuraloğlu*, **a.g.e.**, s. 294-295. *Semerci Vuraloğlu*’nın açıklamalarının ortaklığı herhangi bir zarara uğratmayacak ve ortaklığın faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemeyecek olan kira sözleşmelerinin önemli nitelikte işlem olarak kabul edilemeyeceği şeklinde yorumlanması -verdiği örnek de göz önüne alındığında- da mümkündür. Kanaatimizce, *Semerci Vuraloğlu*’nın görüşünün bu muhtemel yorumunun Ayrılma Hakkı Tebliği ile getirilen önemlilik ölçütleri doğrultusunda kabulü mümkün değildir. *Adıgüzel*, bu noktada şirketin yetkili temsilcisi tarafından gerçekleştirilen, konusu şirketin sahip olduğu bir maden sahasının 49 yıllığına kiralanması olan kiralama işlemi bakımından bir genel kurul kararı gerekip gerekmediğinin değerlendirilmesi gerektiği ifade edilen bir Yargıtay kararında aynı zamanda söz konusu maden sahasının şirketin tek malvarlığı olup olmadığının da incelenmesine karar verilmesini -görüşünü desteklemek üzere- örnek olarak vermektedir. *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 21, dpn. 67. Yargıtay 11. HD. 17.01.2011 tarih ve 2009/7073 E. 2011/153 K. (Karar için bkz. www.kazanci.com)

Ayrılma Hakkı Tebliği'nde kira sözleşmelerinin süresi bir önemlilik ölçütü olarak düzenlenmediğinden, kısa süreli kiralamar bakımından mevcut düzenlemeler ışığında herhangi bir belirsizliğin (kapsam dışında kalma durumunun) mevcut olmadığını belirtmek gerekir. Her ne kadar kısa süreli de olsa kiralama işleminin gerçekleştirilmesi ile kiralama süresince şirket faaliyetlerinin olumsuz yönde etkilenebileceği göz önüne alındığında Kurul'un bu tercihinin yerinde olduğu kanaatindeyiz.

3. Ayni Hak Tesis

SerPK m. 23/1 (b) hükmü bakımından ortaklık malvarlığı üzerinde tesis edilecek sınırlı ayni hakkın ne olduğunun (irtifak hakları, rehin hakları veya taşınmaz yükü) bir önemi bulunmamaktadır; ancak uygulamada en çok kredi kullanımı sebebiyle bankalar lehine tesis edilen rehin hakları ile karşılaştıldığı ifade edilmektedir³¹⁸. Halka açık anonim ortaklığın malvarlığında bulunan finansal yatırım niteliğindeki başka bir ortaklığa ait payların rehnedilmesi de önemlilik ölçütlerini sağlamak şartıyla SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamındadır.

a) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar ve Bu Ortaklıkların Bağlı Ortaklıkları Bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği'nin Ayni Hak Tesis İşlemleri Özelinde Değerlendirilmesi

Kurumsal Yönetim Tebliği, Ayrılma Hakkı Tebliği'nden farklı olarak payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkları kapsam dışında bırakmakta ve payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar bakımından uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkeleri, bu ortaklıklar ve bağlı ortaklıklarının³¹⁹ gerçekleştirecekleri ilişkili

³¹⁸ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20; Karacan, **a.g.e.**, s. 253. Karacan uygulamada taşınmaz üzerinde intifa hakkı tesisinin de önem arz ettiğini ifade etmektedir.

³¹⁹ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 3/1 (f) hükmü ortaklık ifadesini "*payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar*" şeklinde tanımlamıştır. SerPK m. 3/1 (e) hükmü uyarınca ortaklık ifadesine verilen bu tanım halka açık ortaklıkları ifade etmektedir. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 1 hükmü ile açıkça payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar kapsam dışında bırakılsa da birçok maddede geçen "... ortaklıkların ve bağlı ortaklıklarının..." ifadesi, yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda, "Acaba payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıkların bağlı ortaklıkları da Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında mıdır?" sorusunu akla getirmektedir. Yanlı tarafından bağlı ortaklık ifadesi ile yalnızca payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların bağlı ortaklıklarının anlaşılması gerektiği, aksini kabulün, Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında olmayan bir halka açık anonim ortaklığın bağlı ortaklığını Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamı içine alacağı ve bunun kabul edilmesinin mümkün olmadığı ifade edilmiştir. Veliye Yanlı, "Halka Açık Anonim

taraf işlemleri³²⁰ ve söz konusu ortaklıkların teminat işlemleri hakkında düzenlemeler içermektedir³²¹. Yanlı tarafından Kurumsal Yönetim Tebliği ile teminat işlemleri özelinde getirilen düzenlemelerin amacının, ilgili Tebliğ kapsamındaki ortaklıkların malvarlıklarının korunması olduğu ifade edilmiştir³²². Bu başlık altında da payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıklarının *önemli nitelikte işlem teşkil eden ayni hak tesisi işlemleri* Kurumsal Yönetim Tebliği hükümleri çerçevesinde incelenecektir.

(1) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Tesis Ettiği Ayni Haklar Bakımından

Ayrılma hakkının doğmadığı ve bu sebeple bir genel kurul kararı alınmasının gerekmediği önemli nitelikteki işlemlerden birisi de Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 (h) hükmü uyarınca, ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri veya finansal tablolarında tam konsolidasyona³²³ dâhil ettikleri ortaklıklar lehine gerçekleştirdikleri ayni hak tesisi işlemleridir. Dolayısıyla bu işlemler ile malvarlığının tümü veya önemli bölümü üzerinde üçüncü kişiler lehine gerçekleştirilen ayni hak tesisi işlemlerinin iki ayrı başlık altında incelenmesi gerekmektedir.

Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri”, Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2016, s. 375-376.

³²⁰ Kurumsal Yönetim Tebliği’nde, “ilişkili taraf” ve “ilişkili taraf işlemleri” ifadeleri doğrudan tanımlanmamakta ve söz konusu ifadelerin tanımları bakımından Türkiye Muhasebe Standartları’na atıfta bulunmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları 24’te ilişkili taraf, “*finansal tablolarını hazırlayan işletmeyle ilişkili olan kişi veya işletme*” şeklinde tanımlandıktan sonra bu ilişkinin hangi hâllerde kurulduğu ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Yine Türkiye Muhasebe Standartları 24’te, ilişkili tarafla yapılan işlem, “*raporlayan işletme ile ilişkili bir taraf arasında kaynakların, hizmetlerin ya da yükümlülüklerin, bir bedel karşılığı olup olmadığına bakılmaksızın transferi*” şeklinde tanımlanmıştır.

³²¹ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 14 hükmünde, Kurul tarafından payları borsada işlem görmeyen ortaklıklara “... gerekli gör[ülen] durumlarda bilanço ve sermaye büyüklüğü, faaliyet gösterdiği sektör gibi kriterleri göz önünde bulundurarak” yükümlülükler getirilebileceği düzenlenmiştir.

³²² Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 358. Kanaatimizce, teminat işlemleri özelinde gerçekleştirilen bu değerlendirmenin önemli nitelikte işlem teşkil eden ve Kurumsal Yönetim Tebliği’nin ilgili hükümlerindeki kıstasları da sağlayan devir ve kiralama işlemlerine de teşmil edilmesi mümkündür.

³²³ Bağlı şirketlerin tâbi tutulduğu bir konsolidasyon yöntemi olan tam konsolidasyon yönteminde, “*konsolidasyon kapsamındaki ana şirket ve bağlı şirketlere ait tablolarda yer alan varlık, borç, öz sermaye gelir ve giderler bir bütün olarak, bir işletme tarafından gerçekleşt[iril]miş gibi konsolide mali tablolarda*” gösterilmektedir. Hakan Güçlü, **Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesi ve İştiraklere Yapılan Yatırımların Muhasebeleştirilmesi**, http://www.hakanguclu.com/calismalar/konsolide_mali_tablolarin_duzenlenmesi.pdf, s. 9. (Erişim Tarihi: 02.04.2019)

a. Kendi Tüzel Kişilikleri Adına veya Bağlı Ortaklıkları Lehine Gerçekleştirilen Ayni Hak Tesisi İşlemleri

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 (h) hükmü uyarınca ayrılma hakkının doğmadığı, bu sebeple bir genel kurul kararı alınmasını gerektirmeyen ve gerçekleştirilmesi için yönetim kurulu kararının yeterli olduğu önemli nitelikteki ayni hak tesisi işlemlerinin Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ilgili hükümleri çerçevesinde değerlendirmesinin yapılması gerekmektedir.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların, kendi tüzel kişilikleri adına veya bağlı ortaklıkları lehine gerçekleştirdikleri ayni hak tesisi işlemleri ile anlatılmak istenenin örnekler yoluyla daha iyi anlaşılabilceğini düşünmekteyiz. Örneğin, payları borsada işlem gören bir ortaklığın, *kontrol* ettiği bağlı ortaklığının kredi temin etmesi amacıyla kendi taşınmazı üzerinde banka lehine bir ipotek tesis etmesi, bağlı ortaklık lehine gerçekleştirilen ayni hak tesisi niteliğindedir. Ancak payları borsada işlem gören bir ortaklığın kendi tüzel kişiliğine ait bir borç için belirli malvarlığı unsurları üzerinde taşınır rehni tesis etmesi, kendi tüzel kişiliği adına gerçekleştirilen ayni hak tesisi niteliğindedir.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 5/1 hükmünün atfıyla payları borsada işlem gören anonim ortaklıklarda uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinden birisi de 1.3.9. no'lu ilkedir³²⁴. Bu ilkenin (b) bendi uyarınca ortaklığın, üzerinde ayni hak tesis ettiği bir varlıktan son yıllık finansal tablolara göre elde ettiği kâr, ortaklığın sürdürülen faaliyetlerinden elde ettiği vergi öncesi kârının yüzde on'undan fazla ise bu işleme ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu işleme onay vermelidir. Bağımsız üyelerin³²⁵ çoğunluğu

³²⁴ Söz konusu ilke ile ilgili açıklamalarımıza geçmeden önce, bankalar ve finansal kuruluşlarının olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ayni hak tesisi işlemlerinin ilkenin kapsamı dışına çıkarıldığını ifade etmek istemekteyiz.

³²⁵ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 5/1 hükmü uyarınca payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar bakımından uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinden biri de Yönetim Kurulunun Yapısı başlıklı 4.3. no'lu ilkedir. Kurul, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 5 ve 6 hükümleri ile söz konusu ilkeye ilişkin çeşitli istisnalara ve payları borsa işlem gören ancak belirli değerler altında kalan ortaklıklar bakımından farklılıklara yer vermektedir. Fakat *kural olarak*, 4.3. no'lu ilke uyarınca payları borsada işlem gören bir anonim ortaklığın yönetim kurulu en az 5 üyeden oluşmalı, üyelerin çoğu icrada görev almamalı, icrada görev almayan üyeler içerisinde görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme yeteneğine sahip bağımsız üyeler bulunmalı, bağımsız üyelerin sayısı ise (her halükarda 2'den az olmamak kaydıyla) toplan üye sayısının üçte birinden az olmamalıdır. Bağımsız üye olarak nitelendirilebilmek için sağlanması gereken ölçütler bakımından 4.3.6. no'lu kurumsal yönetim ilkesine bkz.

tarafından işleme onay verilmediği hallerde ise, bu durum KAP'ta duyurulacak ve işlem genel kurulun onayına sunulacaktır³²⁶. Genel kurul aşamasında ise, ilgili işlemin onaylanması için SerPK m. 29/6 hükmünde öngörülen nisaplarla bir karar alınması gerekmektedir.

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğu ya da tamamının işleme onay vermesine rağmen, yönetim kurulu kararı katılanların oy birliği sağlanmadan alınmışsa, bu konudaki yönetim kurulu kararı ve muhalefet şerhi de KAP'ta açıklanacaktır. Bu noktada oy birliğinin sağlanamamasına neden olan yönetim kurulu üyesinin/üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi olup olmamasının bir önemi bulunmamaktadır.

Yanlı tarafından Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterler uyarınca önemli nitelikte işlem olarak nitelenebilecek bir işlemin 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi (b) bendi kapsamına da doğrudan gireceği ifade edilmektedir³²⁷. Biz bu görüşe, 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi (b) bendinde (varlığın devri ve kiraya verilmesi yanında) varlık üzerinde ayni hak tesisi işlemleri bakımından önemli nitelikteki işlem ölçütlerinden farklı bir ölçüt getirildiğinden katılamamaktayız. Örneğin; ortaklığın tek malvarlığı üzerinde ipotek tesis edilmesi, kesinlikle Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 (a) hükmü uyarınca önemli nitelikte bir işlemdir. Ancak bu malvarlığı üzerinden ortaklığın elde ettiği kâr, ortaklığın sürdürülen faaliyetlerinden elde ettiği vergi öncesi kârının yüzde on'undan fazla değilse işlem, 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi (b) bendi kapsamına girmeyecektir.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların, kendi tüzel kişilikleri adına veya bağlı ortaklıkları lehine gerçekleştirdikleri ayni hak tesisi işlemleri bakımından 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi (b) bendinden sonra üzerinde durulması gereken bir diğer düzenleme de Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmüdür.

³²⁶ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 6/4 hükmü ile “yatırım ortaklıkları” bakımından 1.3.9. no'lu Kurumsal Yönetim İlkesine bir istisna getirilmiştir. Bu istisna uyarınca, yatırım ortaklıklarında söz konusu ilke kapsamındaki işlemlerin icrası bağımsız üyelerin çoğu işlemi onaylamasa da genel kurulun onayını gerektirmemektedir. Ancak bu durumda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin işlemi onaylamama gerekçeleri KAP'ta açıklanacak ve konu hakkında genel kurulda pay sahipleri bilgilendirilecektir.

³²⁷ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 366.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmü, ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlere ilişkin düzenlemeler içermektedir. Söz konusu hükmün ilk fıkrasında bu konuda temel bir zorunluluk ortaya konmaktadır. Buna göre, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar ve bağlı ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri hüküm kapsamındaki işlemlere başlamadan önce, yapılan işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları gerekmektedir.

Payları borsada işlem gören bir anonim ortaklığın aynı hak tesisi işlemini ilişkili tarafı lehine (örneğin bağlı ortaklığı, iştiraki ya da iş ortaklığı ortağı lehine) gerçekleştirdiği durumlarda, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/3 hükmü, -aynı ölçütleri kullanmaları nedeniyle- 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesi (b) bendi ile birlikte uygulama alanı bulacaktır. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/3 hükmü uyarınca, ilişkili taraf niteliğindeki yönetim kurulu üyeleri aynı hak tesisinin görüşüldüğü ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayının arandığı yönetim kurulunda oy kullanamayacaklardır. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı sağlanamadığında ise bu durum yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta açıklanacak ve söz konusu işlem genel kurulun onayına sunulacaktır. Bu genel kurul oylamasında da hem işlemin tarafları hem de bunlarla ilişkili kişiler oy kullanamayacaklardır. İlgili hükümde ayrıca, söz konusu genel kurul toplantılarında toplantı nisabının aranmayacağı ve basit çoğunlukla karar alınabileceği düzenleme altına alınmıştır. Gerek yönetim kurulu kararı gerekse genel kurul kararı ile ilişkili tarafla aynı hak tesisi işlemi gerçekleştirilmesine karar verilmişse, bu durum da Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/6 hükmü uyarınca KAP'ta açıklanacaktır³²⁸. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/7 ve m.9/8 hükümlerinde ise, çeşitli ortaklıklar bakımından birtakım istisnalara yer verilmiştir³²⁹.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/3 hükmünde ayrıca (SerPK m. 17/3 hükmünde olduğu gibi) ilişkili taraf işlemlerine ilişkin bu düzenlemeye aykırı olarak alınan yönetim kurulu ve genel kurul kararlarının geçerli sayılamayacağı ifade edilmiştir. Bir

³²⁸ Söz konusu KAP duyurusu şu hususları içermelidir: işlemin taraflarının birbirleriyle olan doğrudan veya dolaylı ilişkileri, işlemlerin niteliği, değerlemede kullanılan varsayımlar ve değerlendirme sonuçlarını içeren değerlendirme raporunun özeti ve işlemler değerlendirme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse bu durumun gerekçesi.

³²⁹ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/7 ve m. 9/8 hükümleri ile banka ve finans kuruluşlarının olağan faaliyetlerinden kaynaklanan işlemler ve yatırım ortaklıklarının çeşitli işlemleri Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 hükmü kapsamında çıkarılmıştır.

başka deyişle, söz konusu ilişki taraf işlemleri bakımından yönetim kurulu ve genel kurul kararları işlemin kurucu unsuru niteliğindedir.

İlişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemler bakımından üzerinde durulması gereken ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bakımından önem taşıyan bir diğer düzenleme de Kurumsal Yönetim Tebliği'nin m. 9/2 hükmüdür. Söz konusu hüküm uyarınca ortaklığın, üzerinde aynı hak tesis edeceği bir varlıktan son yıllık finansal tablolara göre elde ettiği kâr, ortaklığın sürdürülen faaliyetlerinden elde ettiği vergi öncesi kârının yüzde 5'inden fazla ise, işlem öncesinde işleme ilişkin olarak değerlendirme yaptırılması gerekmektedir. İlişkili taraf işlemlerinin gerçekleştirilmesi sonrasında gerçekleştirilecek KAP duyurusunda, bu değerlendirme ile ilgili ayrıntılı açıklamaların yer alacağının düzenlenmesi de kanaatimizce söz konusu hükmün yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bakımından önemini ortaya koymaktadır.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların kendileri adına veya bağlı ortaklıkları lehine gerçekleştirecekleri aynı hak tesisi işlemleri bakımından değinilmesi gereken son hüküm, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12 hükmüdür. Söz konusu hüküm, payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıklarının gerçekleştireceği teminat işlemleri özelinde düzenlemeler içermektedir. Hükmün kapsamı daha geniş olsa da, biz bu hükmü, SerPK m. 23/1 (b) hükmü ile bağlantı olarak, yalnızca rehin tesisi işlemleri özelinde inceleyeceğiz. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 hükmü uyarınca, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıkları, malvarlıkları üzerinde yalnızca kendileri veya finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri (bağlı) ortaklıkları³³⁰ ve *olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla* diğer üçüncü kişiler³³¹ lehine rehin tesis edebilirler. Bir başka söyleyişle, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıkları, kendileri veya finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri (bağlı) ortaklıkları lehine gerçekleştirecekleri rehin tesisi işlemleri bakımından olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla bağlı değildirler.

³³⁰ Bu ortaklıklar aynı zamanda ilişki taraf niteliğindedir.

³³¹ Üçüncü kişi konumundaki kişiler, ilişki taraf niteliğinde olabilir de olmayabilir de.

b. Üçüncü Kişiler Lehine Gerçekleştirilen Ayni Hak Tesisi İşlemleri

Payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların üçüncü kişiler lehine gerçekleştirdikleri ayni hak tesisi işlemleri, kendi tüzel kişilikleri veya bağlı ortaklıkları lehine gerçekleştirdikleri ayni hak tesisi işlemlerinden, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterleri sağlamak şartıyla ayrılma hakkının doğumuna sebep olmasıyla ayrılmaktadır; çünkü artık Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 (h) hükmündeki istisna kapsamından çıkılmaktadır.

Bu noktada ifade edilmelidir ki, bu başlık altında incelenecek olan işlemler de 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesinin (b) bendindeki kriterleri sağlaması şartıyla ilgili kurumsal yönetim ilkesinin öngördüğü hukuki rejime tâbi olacaktır. Ayrıca, eğer lehine ayni hak tesisi gerçekleştirilen üçüncü kişi ilişkili taraf konumunda ise, söz konusu işlem, ayrıca Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/3 hükmünün öngördüğü hukuki rejime de tâbi olacaktır. Bu hususlar yukarıda³³² ayrıntılı bir şekilde incelendiğinden, tekrara düşmemek adına bu başlık altında ayrıca ele alınmayacaktır.

Payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların üçüncü kişiler lehine gerçekleştirdikleri rehin tesisi işlemleri bakımından özellikle üzerinde durulması gereken husus, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 (c) hükmündeki sınırlamadır. Bu sınırlamaya göre, payları borsada işlem gören bir anonim ortaklık (veya payları borsada işlem gören bir anonim ortaklığın bağlı ortaklığı) bağlı ortaklığı niteliğinde olmayan üçüncü kişiler lehine ancak *olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla* rehin tesis edebilirler. Bu hükmün düzenleniş amacının, payları borsada işlem gören bir ortaklığın *“ticari amaç dışında herhangi bir nedenle üçüncü kişiler lehine yük altına girmesine”* imkan tanımamak olduğu ifade edilmiştir³³³.

Kurul, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 (c) hükmündeki sınırlama konusunda bir İlke Kararı olarak sınırlamanın kapsamını daraltmıştır³³⁴. Söz konusu İlke Kararı şu şekildedir:

³³² Bkz. Bölüm II, F-3-a-1-a.

³³³ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 368.

³³⁴ SPK'nın “i-SPK. 17.5 (27.01.2016 tarihli ve 3/73 s.k.) sayılı” İlke Kararı. 2016/3 no'lu ve 27.01.2016 tarihli **Haftalık Bülten**. (Erişim Tarihi: 04.04.2019)

“1) Halka açık ortaklıkların ya da bunların bağlı ortaklıklarının kendilerine fon temin eden grup şirketi³³⁵ lehine, kendilerine aktarılan fon tutarı ile sınırlı olmak üzere, Teminat, Rehin, İpotek ve Kefalet vermelerinin,

2) Halka kapalı bağlı ortaklıkların halka açık ana ortaklığı lehine Teminat, Rehin, İpotek ve Kefalet vermelerinin,

II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’nin 12’nci maddesine aykırılık oluşturmayacağına karar verilmiştir.”

Yanlı tarafından söz konusu İlke Kararı’nın amacının; “borsa şirketleri ve bunların bağlı şirketlerinin, olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla olmasa da, ana şirketleri lehine teminat verebilmesine imkan tanımak” olduğu ifade edilmiştir,³³⁶ çünkü söz konusu ortaklıklar bakımından ana ortaklıkları, “Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 (c) [hükmü] anlamında “diğer üçüncü kişi konumundadır”³³⁷.

Kanaatimizce, yukarıda aktardığımız İlke Kararı’nı dört bölümde incelemek gerekecektir. Payları borsada işlem gören bir ortaklığın halka kapalı bağlı ortaklığının ana ortaklığı lehine tesis edeceği rehinler söz konusu İlke Kararı’nın ikinci maddesi kapsamındadır. Söz konusu kapalı ortaklığın ana ortaklığı olmayan diğer grup ortaklıkları lehine tesis edeceği rehinler ise ilk maddeye tâbidir; bir başka deyişle bu ikinci ihtimalde, halka kapalı bağlı ortaklığa öncelikle bir fon temini gerçekleşmiş olmalıdır. Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile bu ortaklıkların halka açık ama payları borsada işlem görmeyen bağlı ortaklıklarının, gerek ana ortaklıkları, gerekse diğer bir grup ortaklıkları lehine gerçekleştirecekleri rehin tesisi işlemleri de yine birinci madde kapsamında öncelikle bir fon aktarımının gerçekleşmiş olması şartına bağlıdır.

Bu ilke kararının önemi, çeşitli ihtimallerde öncelikle bir fon temininin gerçekleşmesi aransa da “olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla gerçekleştirilme” şartının belirli durumlarda tam konsolidasyona tabi ortaklıklar dışındaki diğer üçüncü kişiler lehine gerçekleştirilen rehin tesisi işlemleri özelinde kaldırılmasıdır. Önemle ifade edilmelidir ki, incelediğimiz ilke kararı, Kurumsal

³³⁵ Türkiye Finansal Standardı 10 uyarınca, grup “bir ana ortaklık ve onun bağlı ortaklıkları”nı ifade etmektedir.

³³⁶ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 380.

³³⁷ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 379.

Yönetim Tebliği m. 12/1 (c) hükmü anlamında diğer üçüncü kişi konumunda olanlar lehine gerçekleştirilecek rehin tesisi işlemlerinde, olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla gerçekleştirilme şartı yanında, artık belirli hâllerde bir fon temininin gerçekleşmesinin de arandığı şeklinde anlaşılmamalıdır.

Yanlı tarafından Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 (c) hükmündeki sınırlamanın kapsamına giren rehin işlemlerinin aynı zamanda önemli nitelikte işlem teşkil ettiği hallerde, söz konusu sınırlamanın dikkate alınmaması gerektiği; çünkü bu hâllerde söz konusu işlemin bir genel kurul kararını gerektirdiği, önemli nitelikteki işlemin genel kurul tarafından onayı sonrasında işleme rıza göstermeyen pay sahiplerinin ayrılma haklarını kullanabilecekleri, dolayısıyla çatışan şirket ve pay sahibi menfaatlerinin dengelendiği ifade edilmiştir³³⁸. Biz, mevcut düzenlemeler karşısında bu şekilde bir yorumun mümkün olmadığını düşünmekteyiz. Ayrıca ifade edilmelidir ki, payları borsa işlem gören anonim ortaklıkların (ve bağlı ortaklıklarının) yatırımcıların korunmasının teminen diğer halka açık anonim ortaklıklardan daha farklı hükümlere tâbi kılınması anlaşılabilecek niteliktedir.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/2 hükmü de -tam konsolidasyon kapsamına dâhil edilen ortaklıklar dışındaki diğer üçüncü kişiler konumunda olan- sermayelerine doğrudan katılınan iştirakler³³⁹ ve iş ortaklıkları³⁴⁰ lehine ancak “doğrudan katılınan sermaye payı oranında” rehin tesis edilebileceğini düzenleme altına almaktadır. *Manavgat’a* göre hükmün düzenleniş amacı göz önüne alındığında bu hüküm, “*iştirak ve iş ortaklıkları lehine diğer ortakların verdiği teminatlar içinde, halka açık anonim ortaklık veya bağlı ortaklığının verdiği teminatların oranının iştirak oranını*

³³⁸ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 368.

³³⁹ Kurumsal Yönetim Tebliği’nde “iştirak” ifadesi açıkça tanımlanmamış, Türkiye Muhasebe Standartlarına atıfta bulunulmuştur. Türkiye Muhasebe Standartları 28’de ise iştirak, “[y]atırımcı işletmenin üzerinde önemli etkisinin bulunduğu işletme” şeklinde tanımlanmıştır. Yine aynı standartta önemli etkinin, “[y]atırım yapılan işletmenin finansal ve faaliyetle ilgili politikaların belirlenmesi kararlarına katılma gücü ol[duğu ancak] bu politikaları tek başına ya da bir başka taraf ile müşterek kontrol etme gücünü ifade etme[diği]” belirtilmiştir.

³⁴⁰ Kurumsal Yönetim Tebliği’nde “iş ortaklığı” ifadesi açıkça tanımlanmamış, Türkiye Muhasebe Standartlarına atıfta bulunulmuştur. Türkiye Muhasebe Standartları 28’de ise iş ortaklığı, “müşterek kontrole sahip olan tarafların, girişimin net varlıkları üzerinde haklarının bulunduğu müşterek anlaşma” şeklinde tanımlanmıştır. Yine aynı standartta müşterek kontrol, “[b]ir anlaşma üzerindeki kontrolün sözleşmeye dayalı olarak paylaşılması” olarak tanımlanmış ve müşterek kontrolün “sadece, önemli konularla ilgili kararların, kontrolü paylaşan tarafların oy birliği ile mutabakatını gerektirdiği durumlarda var ol[duğu] kabul edileceği” belirtilmiştir.

aşamayacağı” şeklinde anlaşılmalıdır³⁴¹. Söz konusu hükmün Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 hükmü ile birlikte değerlendirilip değerlendirilmeyeceğinin, bir başka deyişle sermayelerine doğrudan katılınan iştirakler ve iş ortaklıkları lehine tesis edilecek rehinler bakımından katılınan sermaye payı oranı sınırlaması yanında ayrıca olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla gerçekleştirilme şartının da aranıp aranmayacağını Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12 hükmünden anlaşılmadığı ifade edilmektedir³⁴².

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/1 ve m. 12/2 hükümlerin kaleme alınış şekillerinin her iki şartın da aranmasının gerektiği şeklinde bir yorumu mümkün kıldığı; fakat zaten doğrudan katılınan sermaye payı oranında bir rehin tesis edilebileceğinden rehin işlemleri bakımından olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla verilme şartının aranmasının yerinde olmadığı; çünkü iştirak ve iş ortaklarının “*finansman ihtiyacını karşılamadaki kolaylı[ğın], borsa şirketlerinin de lehine bir sonuç doğuracağı*” belirtilmektedir³⁴³. Biz bu konuda, lafzî yorum kuralları doğrultusunda her iki şartın da söz konusu rehin işlemleri bakımından aranması gerektiğini düşünmekteyiz. Ayrıca Kurul’un *ilişkili taraf niteliğinde olan* iştirak ve iş ortaklıkları bakımından uyulması zorunlu ek yükümlülükler getirmesi de anlaşılabilecek niteliktedir.

Tam konsolidasyona dahil edilen ortaklıklar dışındaki üçüncü kişiler lehine tesis edilen rehinler bakımından Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/3 hükmü üzerinde de durulması gerekmektedir. Hüküm uyarınca ilgili işlemlere ilişkin olarak yönetim kurulunda karar alınabilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı gerekmektedir. Eğer söz konusu rehin tesisi ilişkili taraf niteliğindeki bir üçüncü kişi lehine gerçekleştirilecekse, ilgili işleme ilişkin yönetim kurulu oylamasında ilişkili taraf niteliğindeki yönetim kurulu üyeleri oy kullanamayacaktır. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde muhalefet

³⁴¹ Manavgat, a.g.e., s. 290. Dolayısıyla *Manavgat’a* göre “*diğer ortaklar teminat vermedikçe, sınırlama kapsamındaki ortaklıklar da teminat veremeyecek ve iştirak ya da iş ortaklığındaki ortakların vereceği teminatların yükü, halka açık anonim ortaklık veya bağlı ortaklığı üzerine*” yüklenemeyecektir.

³⁴² Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 369.

³⁴³ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 369.

gerekçesi KAP'ta açıklanacak ve Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/4 hükmü uyarınca genel kurul, olağan şekilde toplandığında bu konuda bilgilendirilecektir³⁴⁴.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/3 hükmüne aykırı olarak gerçekleştirilen işlemlerin geçerliliği konusunda hükümde açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Konuyu bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı olmadan alınan kararların geçerliliği özelinde inceleyen *Manavgat*'a göre, bu durum “işlemin yapılmasın[ı] engel[leyecek]” nitelikte olmayıp, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin işlemi onaylamama yönündeki gerekçelerinin KAP'ta açıklanması pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarını değerlendirebilmesini temin işlevi görmektedir³⁴⁵. *Yanlı*'ya göre ise *Manavgat*'ın görüşü, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/3 hükmü ile 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesinin birlikte uygulama alanı bulduğu hâllerde uygulanabilir değildir; çünkü söz konusu ilke, yukarıda da açıklandığı üzere, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun bu işlemi onaylamaması halinde genel kurula gitmeyi düzenleme altına almaktadır³⁴⁶. 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesine aykırılık halinde Kurul, SerPK m. 17/2 ve Kurumsal Yönetim Tebliği m. 7/2 hükümleri uyarınca ilgili işlemin hukuka aykırılığının tespitini veya iptalini talep edebilecektir³⁴⁷.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların bağlı ortaklıklarının aynı hak tesisi işlemlerini Kurumsal Yönetim Tebliği hükümleri çerçevesinde incelemeye başlamadan önce, son olarak uyulması zorunlu³⁴⁸ kurumsal yönetim ilkelerinin öngördüğü hukuki rejime aykırılık halinde Kurul tarafından uygulanacak tedbirler üzerinde durulması gerekmektedir. Kurumsal Yönetim Tebliği m. 7/1 hükmü Kurul'a, kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini temin edecek kararlar alma ve bu sonucu doğuracak işlemleri re'sen yapma yetkisi vermektedir;

³⁴⁴ Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/5 hükmü ile, payları borsada işlem görmeye başlamadan bir başka deyişle Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12 hükmü kapsamına girmeden söz konusu hükme aykırı olarak gerçekleştirilen teminat işlemlerinin hakkında “... bu maddeye aykırı mevcut teminat, rehin, ipotek ve kefaletleri[n], paylarının borsada işlem görmeye başladığı yılı takip eden dördüncü yılın sonuna kadar sıfır düzeyine indirilmesi zorunludur” düzenlemesi getirilmiştir.

³⁴⁵ *Manavgat*, a.g.e., s. 291.

³⁴⁶ *Yanlı*, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 386-387. Bu noktada tekrar ifade etmek istemekteyiz ki, biz *Yanlı*'nın Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterler uyarınca önemli nitelikte işlem niteliğindeki bir aynı hak tesisinin doğrudan 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesinin (b) bendindeki kriterleri de sağladığı görüşüne katılmamaktayız. Konu hakkındaki ayrıntılı açıklamalarımız için Bkz. Bölüm II, 3-a-1-1.

³⁴⁷ *Yanlı*, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 387.

³⁴⁸ Kurumsal Yönetim Tebliği m.5/1 hükmüne bkz.

fakat bu yetkinin kullanılabilmesi için uyum zorunluluğu, Kurumsal Yönetim Tebliği veya Kurul tarafından verilen süre içerisinde yerine getirilmemiş olmalıdır. Ayrıca Kurul, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 7/2 hükmü uyarınca söz konusu ilkelere aykırı olarak gerçekleşmiş bir *işlemin* iptalini veya hukuka aykırılığının tespitini de isteyebilecektir. Kurul'un mahkemeden bu taleplerde bulanabilmesi için, söz konusu *işlemi* gerçekleştiren ortaklığa bu aykırılığı gidermesi için bir süre vermesi de gerekmemektedir.

Kurumsal Yönetim Tebliği m. 7/3 hükmü ise, kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda hareket etmek için yönetim kurulunun veya genel kurulun gerekli işlemleri gerçekleştirmemesi ve kararları almaması ihtimalini düzenlenmektedir. Bu ihtimalde, öncelikle payları borsa işlem gören anonim ortaklığa otuz günlük süre verilecek ve bu sürenin sonunda yine de ortaklık kurumsal yönetim ilkelerine uyum için gerekli işlemleri gerçekleştirmemişse, Kurul yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli sayıda bağımsız üyeyi söz konusu ortaklığa atayacaktır.

(2) Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Bağlı Ortaklıklarının Tesis Ettiği Ayni Haklar Bakımından

Öncelikle ifade edilmelidir ki bağlı ortaklık, *“başka bir işletme tarafından kontrol edilen bir işletme”* şeklinde tanımlanmaktadır³⁴⁹. İlişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlere ilişkin Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9 ve 10 hükümleri ile teminat işlemlerine ilişkin Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12 hükmü, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar yanında bu ortaklıkların bağlı ortaklıkları bakımından da ilgili hükümlerdeki açık düzenlemeler uyarınca uygulama alanı bulmaktadır. Eğer bu bağlı ortaklıklar da payları borsada işlem gören anonim ortaklık statüsünde ise, doğrudan yukarıdaki³⁵⁰ açıklamalarımız geçerli olacaktır. Dolayısıyla biz bu başlık altında bağlı ortaklığın payları borsada işlem gören bir anonim ortaklık olma ihtimalini

³⁴⁹ Bağlı ortaklık tanımı için Kurumsal Yönetim Tebliği m. 3/1 (a) hükmü Türkiye Muhasebe Standartları'na Türkiye Muhasebe Standardı 28 de, Türkiye Finansal Raporlama Standardı 10'a atıf yapmaktadır. Yine Türkiye Finansal Raporlama Standardı 10'da, yatırım yapılan işletmenin kontrolü hakkında, *“Yatırımcı işletme, yatırım yaptığı işletmeyle olan ilişkisinden dolayı değişken getirilere maruz kaldığı veya bu getirilerde hak sahibi olduğu, aynı zamanda bu getirileri yatırım yaptığı işletme üzerindeki gücüyle etkileme imkânına sahip olduğu durumda, yatırım yaptığı işletmeyi kontrol etmektedir.”* denilmektedir.

³⁵⁰ Bkz. Bölüm II, F-3-a-1

(ve sonuç olarak 1.3.9. no'lu kurumsal yönetim ilkesinin öngördüğü hukuki rejimi) dışarıda bırakarak incelememizi gerçekleştireceğiz. Söz konusu bağlı ortaklıklar, payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar ya da halka kapalı anonim şirketler olabilirler³⁵¹. Eğer bağlı ortaklık payları borsada işlem görmeyen bir halka açık anonim ortaklık ise, Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ilgili hükümleri yanında aynı zamanda önemli nitelikteki işlemlere ilişkin düzenlemeler de uygulama alanı bulacaktır.

Bu kısımda tekrara düşmemek adına yalnızca aynı hak tesisi işlemi (Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12 hükmü kapsamına giren hâllerde rehin tesisi işlemi) özelinde, payları borsada işlem gören anonim ortaklığın bağlı ortaklıklarını, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklardan ayıran noktalara dikkat çekilecektir. Payları borsada işlem gören ortaklığın bağlı ortaklığının gerçekleştirileceği aynı hak tesisi işlemi, ilişkili bir tarafla gerçekleştiriliyor ve bu işlem Kurumsal Yönetim Tebliği m. 9/3 hükmündeki ölçütü sağlıyor olabilir. Payları borsada işlem gören ortaklığın bağlı ortaklığı, rehin tesisi işlemini, olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla tam konsolidasyona tâbi ortaklıklar haricindeki diğer üçüncü kişiler lehine gerçekleştiriyor ve böylelikle Kurumsal Yönetim Tebliği m. 12/3 kapsamına giriyor da olabilir. Bu hâllerde doğan farklılık, söz konusu hükümlerdeki bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemelerin payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların bağlı ortaklıkları bakımından uygulama alanı bulmayacak olmasıdır; çünkü bu ortaklıklar, payları borsada işlem gören ortaklıklar olmadıklarından Kurumsal Yönetim İlkelerine tâbi değildirler ve bu sebeple yönetim kurullarında bağımsız üye bulundurma zorunlulukları bulunmamaktadır.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların ve bu ortaklıkların bağlı ortaklıklarının aynı hak tesisi işlemleri bakımından yaptığımız değerlendirmeyi Kurumsal Yönetim Tebliği m. 13/2 hükmüyle tamamlamak istemekteyiz. Söz konusu hüküm *“Bu Tebliğ ve ekinde belirtilen oran ve tutarlara ilişkin sınırların altında kalmak amacıyla, işlemlerin birkaç seferde yapılması veya muhasebe politikalarının değiştirilmesi gibi işlemler gerçekleştirilemez.”* şeklindedir. Bu noktada tekrara düşmemek adına, benzer

³⁵¹ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 376-377.

şekilde kaleme alınan Ayrılma Hakkı Tebliği düzenlemesinin incelendiği başlığa³⁵² atıfta bulunmakla yetinmekteyiz.

G. Devir, Kiralama ve Ayni Hak Tesisi İşlemlerinin Zaman Açısından Bağlantılı Olması

Bir devir, kiralama ve ayni hak tesisi işleminin SerPK m. 23/1 (b) kapsamına girmesi önemli hukuki sonuçları beraberinde getirmektedir. Bu sonuçlar; işlemin önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karar alma sürecine tâbi olması (özellikle genel kurulun işlemleri onaylamasının gerekmesi) ve şartları sağlanmışsa, pay sahipleri bakımından ayrılma hakkının doğması şeklinde özetlenebilecektir³⁵³. Dolayısıyla, uygulamada, normalde Ayrılma Hakkı Tebliği ile getirilen önemlilik ölçütlerini sağlayacak olan bir devir, kiralama ve ayni hak tesisi işleminin yönetim kurulu tarafından birden fazla işlemle gerçekleştirilmesi muhtemeldir.

Kurul, pay sahiplerini olumsuz yönde etkileyebilecek bu tür uygulamaları önlemek amacıyla, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 13/2 hükmü ile konuyu özel olarak düzenlenmiştir. Söz konusu hüküm; *“Bu Tebliğde belirtilen oranlara ilişkin sınırların altında kalmak amacıyla, işlemlerin birkaç seferde yapılması veya muhasebe politikalarının değiştirilmesi gibi işlemler gerçekleştirilemez.”* şeklindedir. Bir başka deyişle, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler eğer birbiri ile zaman açısından bağlantılı olarak gerçekleştirilmişse artık söz konusu işlemler *“bir bütün olarak ele alınma[lı] ve [bu bütünün] ölçütleri karşılayıp karşılamadığı”* değerlendirilmelidir³⁵⁴. Semerci Vuraloğlu tarafından bu tür uygulamaların kanuna karşı hile teşkil edeceği ve yönetim kurulu tarafından bir genel kurul kararı alınmadan akdedilen sözleşmelerin geçersiz olacağı ifade edilmektedir³⁵⁵.

³⁵² Bkz. Bölüm II, G.

³⁵³ Dolayısıyla TTK m. 408/2 (f) hükmü kapsamındaki satış işlemleri haricinde, söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesine karar verebilecek organ değişmiş olmaktadır.

³⁵⁴ Tarhan, **a.g.e.**, s. 147. Aynı yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 301. Manavgat ayrıca devir, kiralama ve ayni hak tesisi işlemlerinin önemli nitelikte işlem teşkil edip etmeme bakımından bir arada değerlendirip değerlendirilemeyeceği hakkında *“... kısmi olarak devir, ayni hak tesisi gerçekleştirilir veya kira sözleşmesi yapılırsa, farklı nitelikteki işlemler olsa da malvarlığı üzerindeki etkisini gözeterek, önem ölçütünü karşılamak kaydıyla bu işlemler, önemli nitelikteki işlem olarak nitelenmelidir”* demektedir. İlgili hükümlerin (SerPK m. 23/1 (b) ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 13/2) lafzını gerekçe göstererek bu görüşe katılmadığımızı ifade etmek istemekteyiz.

³⁵⁵ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 298. Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 250-251. Kanuna karşı hile başlıklı TTK m. 356 hükmünün *“Şirketin tescilinden itibaren iki yıl içinde bir işletme veya aynın, sermayenin onda birini aşan bir bedel karşılığında devralınmasına veya kiralanmasına ilişkin sözleşmeler, genel kurulca onaylanıp ticaret siciline tescil edilmedikçe geçerli olmaz. Bu sözleşmelerin onaylanmasından ve tescilinden önce, bunların ifası amacıyla yapılmış olan ödemeler dâhil, her türlü*

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 13/2 hükmü ile yalnızca “kanuna karşı hile” kurumunun önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ölçütler özelinde karşılaşılabileceğimiz bir örneği aktarılmakta ve Kurul tarafından uygulamada sıklıkla karşılaşılabilecek bu duruma dikkat çekilmektedir. Kanaatimizce, söz konusu hüküm olmasaydı dahi “kanuna karşı hile” kurumuyla aynı sonuca ulaşılabilmesi mümkündür. Kanuna karşı hilenin yaptırımı, uygulanmasından kaçınılan hükmün uygulanmasıdır³⁵⁶.

H. Ayrılma Hakkının Doğmadığı Hâller

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12 hükmü ile, ayrılma hakkının doğmadığı önemli nitelikteki işlemler sayılmış ve bu nitelikteki işlemlere ilişkin hukuki rejim düzenleme altına alınmıştır. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/3 hükmü uyarınca ayrılma hakkının doğmadığı bu hâllerde, kural olarak, genel kurulun toplanması da gerekmemektedir; ancak söz konusu işlemler bakımından eğer başkaca bir kanunî düzenleme sebebiyle genel kurulun toplanması ve karar alması gerekmekte ise genel kurul gündemine ayrılma hakkının doğmadığına ilişkin bir yönetim kurulu beyanı da eklenmelidir. Ayrıca ifade edilmelidir ki, ayrılma hakkının doğmadığı hâller bakımından ister yönetim kurulu kararı yeterli olsun isterse genel kurul kararı gereksin, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/3 hükmü uyarınca, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12 hükmü kapsamında değerlendirilen işlemlere ilişkin olarak “... gerekçeli yönetim kurulu kararı, ilgili bilgi ve belgelerle birlikte” kamuya açıklanacaktır.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 12/1 hükmü, ayrılma hakkının doğmadığı hâlleri 13 bent halinde saymıştır. Biz burada, yalnızca “malvarlığının tümü veya önemli bölümünün devri, kiraya verilmesi veya bu mal varlığı üzerinde ayni hak tesisi” ile doğrudan bağlantılı hâller olan; işlemin adli makamlarca İİK çerçevesinde verilen bir karar uyarınca veya kamu alacağının tahsili amacıyla gerçekleştirilmesini, işleme konu varlığın finansal kiralama yoluyla hemen geri alınması durumları ile kira sertifikası,

tasarruf geçersizdir.” şeklindeki ilk fıkrası hakkında benzer şekilde doktrinde şu yorum yapılmıştır: “Birden fazla duran varlığı konu alan birden fazla sözleşmenin yapılması halinde, bu varlıklar ekonomik açıdan bütünlük arz ediyorsa, onda birin hesabında her bir varlığın/sözleşmenin bedeli ayrı ayrı değil, bunların toplamı dikkate alınmalıdır.” Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, C. I, s. 382. Halka kapalı anonim şirketlerde önemli miktarda şirket varlığının satışında satış işlemlerinin zaman açısından bağlantılı olması hususunda bkz. Bölüm I, B-1-a-3.

³⁵⁶ Aynı yönde bkz. Oğuzman / Öz, C. I, s. 83-84; Reisoğlu, a.g.e., s. 134-135; Oğuzman / Barlas, a.g.e., s. 285; Tercier / Pichonez / Develioğlu, a.g.e., s. 235-236.

varlığa veya ipotēge dayalı menkul kıymet veya teminatlı menkul kıymet ihracı amacıyla yapılan malvarlığı devir işlemlerini, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıkları kiraya vermelerini, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıklar üzerinde III-48.1 sayılı Tebliğ çerçevesinde aynı hak tesis edilmesini, ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri adına ve finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri ortaklıklar lehine aynı hak tesis etmesini ve Kurul tarafından uygun görülmesi koşuluyla sermayesinin en az yarısı karşılıksız kalan ortaklıkların malvarlığı içinde yer alan ancak ekonomik bir değeri bulunmayan malvarlığı unsurlarının devrinin ortaklıkların söz konusu sermaye kaybını sona erdireceği özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit edilen işlemleri anmakla yetineceğiz.

Yukarıda sayılan işlemlere Seri II-23.1.b sayılı Tebliğ³⁵⁷ ile oldukça önemli bir hâl eklenmiştir. Bu değişikliğe göre artık, *“ortaklığın mali yapısının güçlendirilmesini teminen, elde edilecek fonun en az %90’ının fonun elde edilme tarihinden itibaren bir ay içinde her türlü muvazaadan ari bir şekilde nakdi banka kredilerinin ve/veya ihraç edilen borçlanma araçlarından kaynaklanan borçlarının ödenmesine yönelik olarak kullanılması kaydıyla, ilişkili taraflara olmayan mal varlığı devri işlemleri”* bakımından da ayrılma hakkı doğmayacak olup, ayrıca eğer *“elde edilecek fo[n] nakdi banka kredilerinin ve/veya borçlanma araçlarından kaynaklanan borçların tamamının ödenmesinde kullanı[lacaksa]”* hükümde belirtilen oran da aranmayacaktır.

Kanaatimizce bu değişikliğin oran aranmayan hallere ilişkin ikinci kısmı eleştiriye açıktır; çünkü mevcut düzenleme bu haliyle SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacına aykırı sonuçlar doğurabilecek niteliktedir. Bir örnek ile eleştirimizin daha iyi ifade edilebileceğini düşünmekteyiz. Şöyle ki, bir ortaklığın kredi kullandığı, bu krediye karşılık olarak bankaya (x) miktarda borçlandığı ve çeşitli taşınmazları üzerinde banka lehine ipotek tesis edildiği bir durumda, (x) miktarda olan kredi borcunun tamamen ödenmesi için, mevcut düzenleme, kanaatimizce (100x) tutarlı bir malvarlığı devrine izin vermektedir. Ayrıca söz konusu değişiklikte geçen *“her türlü muvazaadan ari bir şekilde ”* ifadesinin de ortaya koyduğumuz bu muhtemel tehlikeyi önleyemeyeceğini düşünmekteyiz. Bu noktada aktardığımız

³⁵⁷ 18.04.2018 tarih ve 30395 sayılı Resmi Gazete.

tehlikenin önlenmesi amacıyla, banka kredileri ve/veya borçlanma araçları kaynaklı borçların toplam tutarının en fazla belirli bir katına kadar gerçekleştirilen malvarlığı devirlerinin hüküm kapsamında olduğu düzenlenebilir.

Bu değişiklikle birlikte, kamuya açıklanması gerekli olan hususlar da Kurul tarafından genişletilmiştir. Buna göre yönetim kurulu yukarıda aktardığımız hususlara ilave olarak “... *mal varlığı devri işleminin gerekçesi[ni], elde edilecek fon ile nakdi banka kredilerinin ve/veya borçlanma araçlarından kaynaklanan borçların bir ay içinde kapatılacağına ilişkin yönetim kurulu kararı[ni], ödeme tutarları[ni] ve ödemelerin gerçekleştirildiğine dair bilgiler[i]*” de kamuya duyuracaktır.

Ayrılma hakkının doğmadığı bir hâl de kaynağını SerPK m. 49/6 hükmünde bulmaktadır. Söz konusu hüküm uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından³⁵⁸ SPK tarafından belirlenecek belli bir orana³⁵⁹ kadar gerçekleştirilen toptan satışlar bakımından TTK m. 408/2 (f) ile SerPK m. 23 hükümleri uygulama alanı bulmayacaktır.

I. Ayrılma Hakkının Kullanılması

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için hem maddi hem de şekli olarak çeşitli şartların sağlanması gerekmektedir. Aynı zamanda ayrılma hakkını doğurabilecek önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul da SerPK ve Ayrılma Hakkı Tebliği hükümleri uyarınca TTK’nın genel kurul toplantısına ilişkin hükümlerine göre farklılıklar göstermektedir.

³⁵⁸ III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete) m. 4/1 hükmü uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığı “... *bu Tebliğ ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, altyapı yatırım ve hizmetleri, sermaye piyasası araçları, Takasbank para piyasası ve ters repo işlemleri, Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari ve katılma hesapları ile iştirakler ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Kanunun 48 inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile bu Tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu*” olarak tanımlanmıştır.

³⁵⁹ SPK III-48.1 sayılı Tebliğ m. 21/3 hükmü ile bu belirlemeyi yapmıştır. Anılan hüküm uyarınca bu oran, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının aktif toplamalarının %75’idir.

1. Genel Kurul Toplantısına İlişkin Özellikler

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi, kural olarak, önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurulda pay sahibi tarafından sağlanması gereken birtakım şekli şartlara (önemli nitelikteki işleme olumsuz oy kullanma ve muhalefetini tutanağa işletme) bağlanmış olmasına rağmen, SerPK m. 23/1 hükmünde sayılan bazı işlemlerin gerçekleştirilmesi (örneğin önemli miktarda varlığın kiralanması), genel kurulun değil yönetim kurulunun yetkisindedir³⁶⁰. Kurul, SerPK m. 23 hükmünün kendisine tanıdığı yetkiye istinaden bütün önemli nitelikteki işlemlerde ayrılma hakkının kullanılabilmesine imkan tanımak için Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmüyle *“Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri genel kurulun onayına sunulur.”* şeklinde bir düzenleme getirmiştir³⁶¹. Böylelikle, artık gerçekleştirilmesi yönetim kurulunun yetkisinde olan önemli nitelikteki işlemler bakımından da genel kurul kararı alınması zorunlu hâle gelmiştir.

SerPK m. 24/3 ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/4 hükmü uyarınca, *“[ö]nemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu, bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı birim pay bedeli (ayrılma hakkı kullanma fiyatı) ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci”* yer almalıdır. Genel kurulda görüşülmesi gereken birden çok sayıda önemli nitelikte işlem olduğunda ise, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10/6 hükmü uyarınca her bir önemli nitelikte işlem genel kurul gündeminde ayrı bir madde olarak yer almalı ve önemli nitelikteki işlemler özelinde ayrılma hakkı kullanım fiyatları da gündemde ayrı ayrı gösterilmelidir. Aynı genel kurulda görüşülecek farklı önemli nitelikteki işlemler için farklı ayrılma hakkı kullanım fiyatlarının söz konusu olabilmesi, önemli nitelikteki işlemlerin kamuya açıklandıkları tarihlerin farklı olabilecek olmasından ileri gelmektedir.

Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul kararlarının hangi nisaplarla alınması gerektiği Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünde düzenlenmektedir. Söz konusu hüküm uyarınca, toplantı nisabının aranmadığı genel kurulda oy hakkına sahip payların üçte ikisinin olumlu oyu ile karar alınabilecektir. Toplantıda sermayeyi temsil

³⁶⁰ Manavgat, **a.g.e.**, s. 296.

³⁶¹ Manavgat, **a.g.e.**, s. 296.

eden oy hakkına sahip payların en az yarısı hazır bulunuyor ise, toplantıya katılan oy hakkına sahip payların çoğunluğu ile karar alınabilecektir. Bu nisapların esas sözleşmede açıkça oran belirtilmek sureti ile ağırlaştırılması mümkündür. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/4 hükmü uyarınca m. 7/1 hükmündeki nisapları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/2 hükmünde ise, oydan yoksunluk halleri düzenlenmektedir.

Önemli nitelikteki işlemin onaylanmasına ilişkin genel kurul kararları bakımından bir toplantı nisabının öngörülmemesi, bir eksiklik olarak değerlendirilebilecektir. Kanaatimizce, toplantı nisabının öngörülmemesi, hükmün düzenleniş amacı ile uyum içinde de değildir. Örneğin, halka açık bir anonim ortaklıkta yüzde birer pay sahibi olan üç paydaşın katıldığı genel kurulda, iki paydaşın olumlu oyu ile, bir başka deyişle sermayeyi temsil eden payların yüzde ikisi ile önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine onay verilebilecektir.

2. Ayrılma Hakkının Kullanılma Koşulları

Ayrılma hakkının kullanılabilmesine ilişkin şekli şartlara geçmeden önce ifade edilmelidir ki, ayrılma hakkının kullanılabilmesi için aranan maddi şartlar; yalnızca pay sahibi olmak ve işlemin önemli nitelikte olmasıdır³⁶². SerPK m. 24/1 ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/1 hükmü uyarınca ise, ayrılma hakkının kullanılabilmesinin şekli şartları; önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesine olumsuz oy kullanma ve muhalefetin tutanağa işletilmesidir³⁶³. Bu iki şart hakkındaki açıklamalara geçmeden önce, söz konusu şekli şartların aranmayacağı hâller açıklanmalıdır.

SerPK m. 24/2 ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/2 hükümleri uyarınca, eğer pay sahibinin genel kurul toplantısına katılmasına haksız bir biçimde engel olunursa³⁶⁴

³⁶² Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 32.

³⁶³ Sömez'e göre bu iki şart, ayrılma hakkının "ayrıt edici özellikleri"nden olup, her iki şart da aynı önemi haizdir. Sönmez, **a.g.e.**, s. 116-118.

³⁶⁴ TTK m. 446/1 (a) hükmü, genel kurul kararına karşı iptal davasını açabilecek pay sahiplerinin kural olarak genel kurul toplantısına katılıp, ilgili karara olumsuz oy kullanıp muhalefetini de tutanağa geçiren pay sahipleri olduğunu düzenleme altına almıştır. TTK m. 446/1 (b) hükmünde de bu kuralın istisnalarına yer verilmiştir. Bu istisnalardan biri de "oy kullanılmasına haksız biçimde engel olunan" pay sahipleridir. Adıgüzel'e göre ilgili düzenlemelerde açıkça yazmıyor olsa da, bu durumda da pay sahibi tarafından ayrılma hakkı kullanılabilir. Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 34-35. Doktrinde, TTK m. 446/1 (b) hükmündeki istisnalardan biri olan "çağrının usulüne uygun olarak yapılmaması" hakkında, eğer pay sahibi davet usulsüz olsa bile genel kurula katılmışsa genel kurul kararının iptalini isteyebilmesi için olumsuz oy kullanıp muhalefetini tutanağa işletmelidir, denilmektedir. Pulaşlı, **Şirketler Hukuku**

veya pay sahibi genel kurula usulüne uygun bir şekilde davet ya da gündem usulüne uygun bir şekilde ilan edilmemişse, pay sahibi tarafından genel kurulda gerçekleştirilmesi gereken şekli şartlar gerçekleştirilmemiş olsa da, pay sahibi ayrılma hakkına sahip olacaktır³⁶⁵.

a) Olumsuz Oy Kullanma

Ayrılma hakkının kullanılabilmesinin ilk şartı, ilgili gündem maddesine olumsuz oy kullanmaktır. *Adıgüzel* tarafından muhalefetin tutanağa işletilmesi şartıyla çekimser olarak kullanılan oyların da ayrılma hakkının doğumuna sebep olacağı ifade edilmektedir³⁶⁶. Biz lafzi yorum kuralları uyarınca önemli nitelikteki işleme çekimser yönde oy kullanan, bir başka deyişle işleme olumlu ya da olumsuz yönde bir oy kullanmayan pay sahiplerinin söz konusu işleme muhalefetlerini tutanağa işletmeler dahi ayrılma hakkına sahip olamayacaklarını düşünmekteyiz³⁶⁷.

Bu noktada ayrıca, oydan yoksun paylar bakımından “olumsuz oy kullanma” şartının değerlendirilmesi gerekmektedir³⁶⁸. *Adıgüzel*’e göre, Pay Tebliği³⁶⁹ uyarınca pay benzeri menkul kıymet olarak ihraç edilebilecek oydan yoksun pay senedinin pay sahibi, yalnızca muhalefetini tutanağa işleterek ayrılma hakkını kullanabilecektir³⁷⁰.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/3 hükmü ile pay üzerinde intifa hakkının bulunduğu ve oy hakkının intifa hakkı sahiplerince kullanıldığı hâller özel olarak düzenlenmiştir. Söz konusu hüküm uyarınca bu hâllerde intifa hakkı sahibi ayrılma hakkını kullanamayacak olup, ayrılma hakkı ilgili işleme olumsuz oy kullanıp muhalefetini tutanağa işletmek şartıyla pay sahibi (veya temsilcisi) tarafından kullanılabilir. Pay üzerinde tasarruf etme yetkisi bulunmayan intifa hakkı sahibi ayrılma hakkını

Şerhi, C. II, s. 1086. *Adıgüzel*’e göre bu yorumun SerPK m. 24/2 ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/2 hükümlerine teşmil edilmesi mümkündür. *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 34-35.

³⁶⁵ *Adıgüzel*’e göre, bu hallerde ispat yükü pay sahibi üzerindedir. *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 34.

³⁶⁶ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 34.

³⁶⁷ Aynı yönde bkz. Sönmez, **a.g.e.**, s. 116-118.

³⁶⁸ SerPK döneminde, bir halka açık anonim ortaklık tarafından oydan yoksun pay ihraç edilip edilemeyeceği doktrinde tartışmalıdır. Ağırlıklı görüş bu şekilde bir ihracın mümkün olmadığı yönündedir. Ayrıntılı açıklamalar için bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 189 vd. (özellikle s. 191, dpn. 616)

³⁶⁹ 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete.

³⁷⁰ *Adıgüzel*, **a.g.m.**, s. 34. Aynı hukuki düzenlemeye dayanarak SerPK döneminde de oydan yoksun pay ihracının mümkün olduğunu savunan *Bektaş*’a göre ise, ayrılma hakkına ilişkin mevcut düzenlemeler uyarınca oydan yoksun pay sahiplerinin ayrılma hakkını kullanması mümkün değildir; ancak bu konuda bir düzenleme yapılması yerinde olacaktır. *Bektaş*, **a.g.m.**, s. 806-807.

kullanamayacaktır; çünkü ayrılma hakkının kullanılması “*pay sahipliğini ortadan kaldıran bir irade beyanı niteliğinde*” olup yalnızca pay sahibinin kullanabileceği bir malvarlığı hakkıdır³⁷¹.

b) Muhalefetini Tutanağa İşletme

Önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesine olumsuz yönde oy kullanan pay sahibinin, bu muhalefetini tutanağa işletmesinin iki işlevinin olduğu ifade edilmektedir. Buna göre muhalefetin tutanağa geçirilmesinin ilk işlevi, ortaklık tarafından ayrılma hakkının kimler tarafından kullanılabileceğinin tespit edilebilmesini sağlamaktadır³⁷². İkinci işlev ise, yalnızca ilgili işleme olumsuz yönde oy kullanıp muhalefetini tutanağa işletmeyen pay sahiplerinin kapsam dışında bırakılarak ayrılma hakkının kullanılmasının sınırlandırılmasıdır³⁷³. Muhalefetin tutanağa işletilmesi esnasında açıkça ayrılma hakkının kullanılacağını belirtmesi bir zorunluluk değildir³⁷⁴.

c) Ortaklığa Başvuru

Önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesine olumsuz oy kullanıp muhalefetini tutanağa işleten veya Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/2 hükmünün uygulama alanı bulması sebebiyle söz konusu şartları gerçekleştirme de ayrılma hakkını kullanabilecek olan pay sahibinin, ayrılma hakkını kullanmak için ortaklığa yapacağı başvuru, tek taraflı bir irade beyanı niteliğindedir³⁷⁵.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/6 hükmü uyarınca önemli nitelik işlemin gerçekleştirilmesi yönünde karar alan ortaklık, genel kurul tarihini takip eden altı gün içinde ayrılma hakkını kullandırmaya başlamalıdır. Ortaklık ayrılma hakkının kullanılabileceği süreyi kendisine tanınan takdir yetkisini kullanarak ez az on, en fazla yirmi gün olmak üzere belirleyecektir. Ayrılma hakkının kullanılması için ortaklığa

³⁷¹ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 36.

³⁷² Detlef Spranger, **Rechtsprobleme des Austritts beim Formwechsel (§§ 207 ff. UmwG)**, Hamburg, 2006, s. 67. (Sönmez, **a.g.e.**, s. 118’den naklen)

³⁷³ Spranger, **a.g.e.**, s. 67. (Sönmez, **a.g.e.**, s. 118’den naklen)

³⁷⁴ Sönmez, **a.g.e.**, s. 118.

³⁷⁵ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 37-38.

yapılan başvuru sonucu genel kurul kararı ile ortaklık tarafından pay sahiplerine yöneltilen icap kabul edilmekte ve böylelikle satış sözleşmesi kurulmuş olmaktadır³⁷⁶.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/9 hükmü uyarınca ayrılma hakkı, grup ayrımına bakılmaksızın pay sahibinin sahip olduğu payların tamamı için kullanılacaktır. Ayrılma hakkının pay sahibi tarafından belirli paylar için kullanımı “*ayrılma hakkının doğasına*” aykırıdır³⁷⁷.

Pay sahibi tarafından ortaklığa başvurunun nasıl yapılacağı Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/7 hükmünde açıklanmıştır. İlgili düzenleme uyarınca, payları borsa işlem görmeyen halka açık ortaklıklara başvuru halinde Kurul tarafından tanınabilecek muafiyet hâli haricinde, ayrılma hakkı aracı kurum vasıtasıyla kullanılacaktır. Ayrılma hakkına konu paylar, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/6 hükmü uyarınca tespit edilen sürede ve genel hükümler doğrultusunda aracı kuruma teslim edilecek ve böylelikle pay devri gerçekleşecektir³⁷⁸. Ayrılma hakkını kullanan pay sahibine pay bedelleri Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/7 hükmü uyarınca en geç devri takip eden işgünü ödenmelidir.

Ortaklık tarafından ayrılma hakkının kullanılması süreci başlatılmadığında (aracı kurum belirlenmediğinde) veya geç başlatıldığında, pay sahibi genel zamanaşımı süresi içinde (TBK m. 146 hükmü uyarınca on yıl) doğrudan ortaklığa başvurarak ayrılma hakkını kullanabilecektir³⁷⁹. Pay sahipleri ayrılma hakkının geç kullanılabilmesi sebebiyle zarara uğrarlarsa, ayrıca zararlarının tazminini de ortaklıktan talep edebileceklerdir³⁸⁰.

³⁷⁶ Turan tarafından, ayrılma hakkına konu payların, ortaklığın “*maddi külfet altına girmemesi*” amacıyla diğer ortaklar tarafından devralınabilmesinin hukuken mümkün olduğu ifade edilmiştir. Gökçek Turan, “6362 Sayılı Kanun’da Halka Açık Ortaklık Pay Sahiplerine Tanınan Ayrılma Hakkı”, **Legal Hukuk Dergisi**, C. XII, S. 139, 2014, s. 109, dñn. 86. Mevcut düzenlemeler çerçevesinde bu yoruma katılamamaktayız.

³⁷⁷ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 39.

³⁷⁸ Manavgat tarafından, Ayrılma Hakkı Tebliği’nde her ne kadar teslim ifadesi geçse de “*kaydi sistemde payın teslimi söz konusu olmayacağından, pay sahibinin başvurusu üzerine, payının MKK’daki hesabından çıkarılması yoluna gidileceği*” ifade edilmiştir. Manavgat, **a.g.e.**, s.341. Payların kaydıleştirilmesi zorunluluğunun yalnızca payları borsada işlem gören ortaklıklar bakımından söz konusu olduğu ve bu ortaklıkların paylarının aracı kuruma fiziken değil MKK üzerinden devredileceği hakkında, Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 222, dñn. 681, s. 463 ve s. 463, dñn. 1509.

³⁷⁹ Manavgat, **a.g.e.**, s. 341.

³⁸⁰ Manavgat, **a.g.e.**, s. 341.

3. Yönetim Kurulu Tarafından Önemli Nitelikteki İşlemin Gerçekleştirilmemesine Karar Verilmesine İlişkin İstisnai Düzenleme

Ayrılma hakkının kullanılması sonucu pay sahiplerine ödenecek pay bedelleri nedeni ile uğranılacak ekonomik zararın önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesi ile elde edilmesi umulan ekonomik faydadan fazla olmaması³⁸¹ veyahut elde edilmesi umulan ekonomik faydayı anlamsızlaştırmaması gerekmektedir. Önemli nitelikteki işlemin genel kurulda onaylanması sonrasında ayrılma hakkının kullanılıp kullanılmayacağı, kullanılacaksa hangi pay sahipleri tarafından kullanılacağı, bir başka deyişle “*karşı karşıya kalınacak işlem maliyeti*” önceden belli değildir³⁸². Bu sebeple Kurul tarafından Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmü ile belirli hâllerde, genel kurul tarafından onaylanmasına rağmen önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine, dolayısıyla ayrılma hakkının kullanılmasının engellenmesine imkân tanınarak, halka açık anonim ortaklıkların öngöremeyecekleri bir maliyetle karşı karşıya kalmaları önlenmiştir. Doktrinde ayrıca Kurul tarafından getirilen bu şekilde bir düzenleme ile “[ortaklığın] varlığının tehlikeye düşmesinin engellenmesi”nin amaçlandığı ifade edilmiştir³⁸³.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmü uyarınca ortaklık yönetim kurulu, genel kurul tarafından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesi yönünde karar alınsa bile, hükümde sayılan sınırlı hâllerin söz konusu olduğu durumlarda önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmeyeceğini kararlaştırabilecektir. Anılan hükümde sayılan sınırlı hâller ise “*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*”³⁸⁴ hâlleridir.

³⁸¹ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 446. Aynı yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 338.

³⁸² Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 446. Turan tarafından ortaklığın ifa etmekte zorlanacağı bir ödeme yükümlülüğü altına sokulmaması amacıyla, yönetim kurulu tarafından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirip gerçekleştirilmemesi hususunun iyi bir şekilde analiz edilmesi ve ortaklığın ödeme gücünün hesaplanması gerektiği ifade edilmiştir. Turan, **a.g.m.**, s. 102.

³⁸³ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 39.

³⁸⁴ Manavgat’a göre “belirlenen nitelikteki ortakların olumsuz oy kullanması” ifadesi her ne kadar pay sahiplerinin anonimliği ilkesine lafız olarak aykırı düşse de bazı hâllerde bu şekilde bir karar alınması “*pay sahipliği yapısının korunması için önemli nitelikteki işlemde vazgeçmeyi haklı kılacak*” niteliktedir. Manavgat’ın verdiği örneklerden birisi de dağıtım alanında faaliyet gösteren bir ortaklıkta bayi ortakların olumsuz yönde oy kullanmasıdır. Manavgat, **a.g.e.**, s. 339.

Yönetim kurulu söz konusu tutar, oran ve nitelikleri objektif bir şekilde belirlemeli ve hükmün tanıdığı imkân “*daha önce kamuya açıklanan önemli nitelikteki işlemin [gerçekleştirilmesinden] keyfi biçimde vazgeçmenin aracı olarak*” kullanılmamalıdır³⁸⁵. Tutar, oran ve niteliklerin objektif bir şekilde belirlenmemesi hâlinde, önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklanması sebebi ile zarara uğrayan pay sahipleri ortaklıktan zararlarının tazminini talep edilebilecektir; çünkü artık pay sahiplerinin ayrılma haklarını kullanarak bir zarara uğramadan ortaklıktan ayrılmaları mümkün değildir³⁸⁶. Yönetim kurulu tarafından alınacak önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesi kararı, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmü uyarınca önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul gündemi ilanından önce³⁸⁷ alınmalıdır.

Yönetim kurulu tarafından alınan karar doğrultusunda önemli nitelikte işlem den vazgeçilebileceği hususu, önemli nitelikteki işlemin onayına ilişkin gündem maddesinin görüşülmesinden sonra ve *ayrı bir gündem maddesi olarak* genel kurul onayına sunulmalıdır³⁸⁸. Bu oylama, önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurullar özelinde oydan yoksunluk hallerinin düzenlendiği Ayrılma Hakkı Tebliği m.

³⁸⁵ Manavgat, **a.g.e.**, s. 340.

³⁸⁶ Manavgat, **a.g.e.**, s. 340. Bu noktada dikkat edilmesi gerekli bir diğer düzenleme de SerPK m. 32/4 hükmüdür: “*Yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler içeren izahnamenin geçerlilik süresi boyunca; diğer kamuyu aydınlatma belgelerinin ise kamuya açıklandığı tarihten hemen sonra, ilk halka arzdan veya borsada satın alınan veya satılan sermaye piyasası araçlarının, gerçeğe uygun bilginin ortaya çıktığı tarihten hemen sonra borsada satılması veya satın alınması üzerine yatırımcıların malvarlıklarında zarar meydana gelmesi hâlinde bu maddeye göre ileri sürülecek tazminat talepleri açısından kamuyu aydınlatma belgesi ile zarar arasında illiyet bağı kurulmuş sayılır.*”

³⁸⁷ Önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine ilişkin yönetim kurulu kararı, önemli nitelikteki işlemin genel kurulda görüşülmesine ilişkin kararın alındığı yönetim kurulunda ya da daha sonraki bir yönetim kurulunda alınabilecektir. Örneğin Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 28.11.2016 tarihli yönetim kurulu toplantısında, 08.09.2016 tarihli yönetim kurulu toplantısında genel kurulda görüşülmesine karar verilen önemli nitelikteki işleme ilişkin olarak “... söz konusu birleşmenin onaylanacağı genel kurul toplantısına katılıp olumsuz oy kullanarak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleterek ayrılma hakkına sahip olan pay sahipleri veya temsilcilerinin ayrılma hakkına konu olan paylarının (oy haklarının) toplam tutarının halihazırdaki çıkarılmış sermayemize oranının %15 oranını aşması halinde birleşmenin genel kurul tarafından onaylanmış olmasına rağmen gerçekleştirilmemesi ve birleşmeden vazgeçilmesinin genel kurula önerilmesine” karar verilmiştir. Bkz. <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/569804> (Erişim Tarihi: 17.04.2019)

³⁸⁸ Örneğin Denge Yatırım A.Ş.’nin önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği olağanüstü genel kurul toplantısı gündeminin önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine ilişkin maddesi “... 7 - SPK’nun “Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği” (II- 23.1)’nin “Ayrılma Hakkının Kullanımı” başlığını taşıyan 9’uncu maddesinin 5’inci fıkrası hükümleri dâhilinde; gündemin 6 ıncı maddesi uyarınca Ayrılma Hakkı kullanımları sonucunda ortaklığın katlanmak zorunda kalabileceği toplam maliyetin ortaklığın çıkarılmış sermayesinin %10’u oranını aşamayacağına (ortaklığın katlanacağı toplam maliyet tutarı 1.100.000 TL.), bu oranın aşılması halinde Genel Kurul tarafından onaylanmış olsa bile 6 no.lu gündem maddesinde onaya sunulan işlem den vazgeçilmesinin onaya sunulması...” şeklindedir. Bkz. <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/654611> (Erişim Tarihi: 17.04.2019)

7/2 hükmündeki esaslara uyulmaksızın gerçekleştirilecektir³⁸⁹. Dolayısıyla bu oylamada toplantıya katılan tüm pay sahiplerinin (ve temsilcilerin) oy kullanabilmesi mümkündür. Genel kurul tarafından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesinden vazgeçmeye onay verilmediğinde, yönetim kurulu TTK m. 375/1 (f) hükmü uyarınca önemli nitelikteki işlemi gerçekleştirmesine ilişkin kararı yürütme yükümlülüğü altındadır.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmünde önemli nitelikteki işlemten vazgeçmeye ilişkin genel kurul kararlarının hangi toplantı ve karar nisapları ile alınacağına ilişkin açık bir düzenleme bulunmaması doktrinde tartışmalara sebep olmuştur³⁹⁰. *Turan'a* göre, önemli nitelikteki işlemlerin genel kurulda kabul edilmesine ilişkin nisapların düzenlendiği SerPK m. 29/6 hükmü burada da uygulama alanı bulacaktır³⁹¹. *Semerci Vuraloğlu* göre ise, SerPK m. 29/6 hükmünün ilgili hükümde sayılan işlemler dışında uygulanması mümkün olmadığından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine ilişkin genel kurul kararı bakımından SerPK m. 29/3 hükmü uygulama alanı bulacaktır³⁹². Biz de bu konuda SerPK m. 29/6 hükmünün istisnai nitelikte oluşunu göz önüne alarak *Semerci Vuraloğlu'na* katılmaktayız. Genel kurul tarafından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesi yönünde karar alınması halinde bu durum, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10/5 hükmü uyarınca bir özel durum açıklaması ile kamuya duyurulacaktır³⁹³.

Ortaklık genel kurulu tarafından önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesi ilişkin gündem maddesinin kabulü sonrasında işlemin uygulanıp uygulanmaması hususunda takdir yetkisi olmayan³⁹⁴ yönetim kurulu, “*yalnızca gündemde yer alan vazgeçme koşullarının gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit edecek ve koşulların*

³⁸⁹ Önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmesi bakımından yaşanabilecek menfaat çatışmalarını önlemek adına haklı bir şekilde öngörülen oydan yoksunluk hallerinin, önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmemesine ilişkin karar ortaklık menfaatini ilgilendirdiği için uygulama alanı bulmamasının yerinde olduğu yönünde, Manavgat, **a.g.e.**, s. 339.

³⁹⁰ Uygulamada yaşanması muhtemel problemlerin önüne geçilmesi adına Ayrılma Hakkı Tebliği'nde bu konunun açık bir şekilde düzenlenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Turan, **a.g.m.**, s. 103, dpn. 71.

³⁹¹ Turan, **a.g.m.**, s. 103.

³⁹² Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 452-453.

³⁹³ Veliye Yanlı, “Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler”, **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. VI, S. 2, 2015, s. 471.

³⁹⁴ Önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmemesine ilişkin genel kurul kararı sonrası yönetim kurulunun önemli nitelikteki işlemi uygulayıp uygulamama konusunda bir takdir yetkisinin bulunup bulunmadığı doktrinde tartışmalıdır. Bu tartışmalar için bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 453, dpn. 1490. Kanaatimizce, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/5 hükmünün açık lafzı uyarınca genel kurul kararı sonrası yönetim kurulunun bir takdir yetkisi bulunmamaktadır.

gerçekleştiğini tespit ederse ayrılma hakkı doğuran önemli nitelikteki işlemten vazgeçildiğini” ilan edecektir³⁹⁵.

İ. Ayrılma Hakkının Kullanılmasının Sonuçları

1. Pay Sahipleri Bakımından

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/9 hükmü, ayrılma hakkının sahip olunan payların tamamı için kullanılacağını öngördüğü için ayrılma hakkının kullanılmasının pay sahipleri bakımından sonucu pay sahipliği sıfatının sona ermesidir.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/8 hükmü ile, “[g]enel kurullarda önemli nitelikteki işlemler bakımından olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri[nin], söz konusu genel kurul toplantısı gündeminde bulunan diğer gündem maddeleri açısından ortaklık haklarını kullanmaya devam ede[ceği]” düzenleme altına alınmıştır. Bu düzenlenmenin muhtemel bir yorumu da ayrılma hakkına sahip ortakların ortaklık haklarını, bu hakkı kazandıkları genel kurul sonrası kullanamayacak olmalarıdır³⁹⁶. Bu şekilde bir yorumun kabulü mümkün değildir; çünkü pay devri sözleşmesinin kurulduğu (payların aracı kuruma teslim edildiği) ana kadar pay sahipliği sıfatı devam etmektedir³⁹⁷. Dolayısıyla pay sahipliği sıfatının sona erdiği ana kadar yönetsel (örneğin; bilgi alma, inceleme ve oy hakkı) ve mali hakların (örneğin; kâr payı alma hakkı) tümü pay sahibi tarafından kullanılabilir;³⁹⁸ ancak bu kullanım çelişkili davranış teşkil edecek nitelikte (örneğin; rüşhan hakkının kullanılması) olmamalıdır³⁹⁹.

Ayrılma hakkını kullanan pay sahibi aynı zamanda yönetim kurulu üyesi ise ve esas sözleşmede yönetim kurulu üyesi olmak pay sahipliği sıfatına bağlanmışsa ya da yönetim kurulu üyeliği ortaklığa devredilen paylara ilişkin bir imtiyazdan kaynaklanmaktaysa ayrılma hakkının kullanılmasıyla yönetim kurulu üyeliği de pay sahipliği sıfatıyla birlikte sona erecektir⁴⁰⁰.

³⁹⁵ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 453, dpn. 1490.

³⁹⁶ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 453, dpn. 1490.

³⁹⁷ Söz konusu hükmün eleştirisi için bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 309; Turan, **a.g.m.**, s. 109, dpn. 85.

³⁹⁸ Karacan, **a.g.e.**, s. 309. Önemli nitelikteki işleme olumsuz oy kullanıp muhalefet şerhini de toplantı tutanağına işleyen bir pay sahibi, genel kurul sonrası ayrılma hakkını kullanmamaya da karar verebilir.

³⁹⁹ Karacan, **a.g.e.**, s. 309; Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 43-44; Bektaş, **a.g.m.**, s. 820-821.

⁴⁰⁰ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 392, dpn. 1292.

⁴⁰⁰ Karacan, **a.g.e.**, s. 309.

2. Ortaklığın Payları Geri Alması

SerPK m. 24/1 hükmü uyarınca pay sahibinin ayrılma hakkını kullanması ile ortaklığın kendi paylarını satın alması yükümlülüğü doğmaktadır. Pay bedelleri, pay sahiplerine Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9/7 hükmüne göre en geç aracı kuruma başvuruyu takip eden işgünü Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10/7 hükmü uyarınca tam ve nakden ödenecektir.

Semerci Vuraloğlu göre, ortaklık tarafından söz konusu yükümlülüğün gereği gibi ifa edilmemesi halinde (pay bedellerinin hiç ödenmemesi ya da eksik ödenmesi) öncelikle ihtar çekilmek suretiyle ortaklık temerrüde düşürülmeli⁴⁰¹, daha sonra ise ortaklığa aynen ifa davası açılmalıdır⁴⁰². Söz konusu davada, “*ihtarın ulaşmasını izleyen günden itibaren*” temerrüt faizi de talep edilebilecektir⁴⁰³.

Bu noktada, ayrılma hakkının kullanılması ile kurulan satış sözleşmesinin, “*tasarruf[u] aşamasında ortaklığın[,] payları satın alm[a] konusunda [bir] sınırlamaya tabi olup olmadığı*” hususu üzerinde durulması gerekmektedir⁴⁰⁴. SerPK ve ikincil düzenlemelerin konu ile ilgili hükümlerinin daha iyi anlaşılabilmesi için bir şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin TTK düzenlemelerine kısaca değinilmesinin faydalı olacağını düşünmekteyiz.

TTK m. 379/1 hükmü ile “[b]ir şirket[in] kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edeme[yeceği]” öngörülmüştür. TTK m. 379/2 hükmü uyarınca bu şekilde bir iktisap ve rehinin gerçekleşebilmesi için öncelikle yönetim kurulu genel kurul tarafından yetkilendirilmelidir⁴⁰⁵. TTK m. 381/1 hükmü ise, yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesini amacıyla bu şekilde bir yetkilendirme

⁴⁰¹ Vadenin taraflarca belirlenmeyip kanunen tespit edildiği hallerde de borçlunun temerrüde düşürülmesi için ihtarın şart olduğu yönünde bkz. Oğuzman / Öz, C. I, s. 477; Reisoğlu, a.g.e., s. 371.

⁴⁰² Semerci Vuraloğlu, a.g.e., s. 464. Aynı yönde bkz. Sönmez, a.g.e., s. 79, dñn. 63.

⁴⁰³ Semerci Vuraloğlu, a.g.e., s. 464.

⁴⁰⁴ Semerci Vuraloğlu, a.g.e., s. 464-465.

⁴⁰⁵ TTK m. 379/2 hükmünde ayrıca, bu yetkilendirmenin en çok beş yıl için geçerli olabileceği hususu ile söz konusu yetkide iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların sayıları belirtilerek toplan itibarı değerlerinin ve paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırının gösterileceği hususu düzenlenmiştir.

olmadan da ortaklığın kendi paylarını iktisabına izin vermiştir⁴⁰⁶. TTK m. 379/3 hükmü ile şirketin kendi paylarını iktisabı için ayrıca *“iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi[nin], en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olma[sı]”* şartı da getirilmiştir. TTK m. 379/4’e göre ise, şirket tarafından yalnızca bedellerinin tümü ödenmiş payların iktisabı mümkündür. Yavru şirket tarafından ana şirketin paylarının iktisabı da TTK m. 379/5 hükmü uyarınca yukarıda açıkladığımız kurallara tâbidir.

TTK m. 382/1 hükmünde, şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin hukuki rejimin (TTK m. 379) istisnalarına yer verilmiştir. TTK m. 382/1 (c) hükmü uyarınca, şirketin kendi paylarını iktisabı bir kanuni satın alma yükümlülüğünden doğuyorsa şirket TTK m. 379 hükümleri ile bağlı değildir; ancak şirket kendi paylarını bir kanuni satın alma yükümlülüğü sebebiyle iktisap etse dahi TTK m. 379/1 hükmü ile izin verilen oranın (yüzde on) üzerinde iktisap edilen paylar TTK m. 384/1 hükmü uyarınca şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılmalıdır⁴⁰⁷. Payların elden çıkarılamaması durumunda ise, TTK m. 386/1 hükmü uyarınca sermayenin azaltılması suretiyle söz konusu paylar itfa edilmelidir⁴⁰⁸. Genel nitelikteki bu açıklamalar sonrasında, SerPK ve ikincil düzenlemelerin ilgili hükümleri incelenecektir.

SerPK m. 22 hükmüne dayanılarak çıkarılan Geri Alınan Paylar Tebliği⁴⁰⁹ m. 9 hükmü geri alınan paylara ilişkin işlem sınırlarının ne olduğunu ortaya koymaktadır. Geri Alınan Paylar Tebliği m. 5 ve 6 hükümleri de yönetim kurulunun yetkilendirilme

⁴⁰⁶ Bu durumda yönetim kurulu; iktisabın sebep ve amacı, iktisap edilen payların sayıları, itibari değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği, bedeli ve ödeme şartları hakkında genel kurulu yazılı olarak bilgilendirecektir (TTK m. 381/2).

⁴⁰⁷ Şirketin kendi paylarını TTK m. 379 hükmüne bağlı olmadan ve ivazsız olarak iktisap ettiği hallerde elden çıkarmasına ilişkin TTK m. 384/1 hükmü ile, kurala aykırı iktisapta elden çıkarmaya ilişkin TTK m. 385 hükmünü karşılaştırınız.

⁴⁰⁸ TTK ile şirketlere belli şartlarla kendi paylarını iktisap edebilmeleri bakımından izin verilmesinin nasıl anlaşılması gerektiği konusunda *Pulaşlı* şu tespitlerde bulunmuştur: *“Yönetim kurulu, şirket için hisselerin tamamının elden çıkarılmasının uygun ve gerekli olması halinde, tamamını da devretmek zorundadır, çünkü yönetim kurulunun, şirketin serbestçe tasarruf edebileceği kaynağını, faaliyet konu[suyla] ilgili yatırımlara veya daha iyi rekabet edebilecek diğer konulara kullanmak yerine, kendi hisselerine yatırması ve bunları uzun süre elde tutması, şirketin kaybına neden olmuşsa, sorumluluğu söz konusu olabilir. Dolayısıyla yönetim kurulu, yasal sınırlar içerisinde de olsa, şirket hislerini satın alırken ve bunları elde tutarken gereken dikkat ve özeni göstermelidir.”* *Pulaşlı, Şirketler Hukuku*, 4. Baskı, s. 571. Bu görüşü burada aktarmamızın sebebi, söz konusu değerlendirmenin ayrılma hakkının kullanılması sonucu payların geri alındığı ortaklıklara da teşmil edilebileceğini düşünmemizdir.

⁴⁰⁹ 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete.

esaslarına ilişkindir. Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/1 hükmü, TTK m. 379/1 hükmüne paralel bir şekilde geri alınan payların nominal değerinin halka açık anonim ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşamayacağını öngörmüştür. Ayrıca geri alınan payların bedeli, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/3 hükmü uyarınca Kurul düzenlemeleri çerçevesinde kar dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamayacaktır. Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/2 hükmü de payları borsada işlem gören ortaklıklar bakımından ek bir şart öngörmüştür. Bu hükme göre payları borsada işlem gören bir ortaklığın geri aldığı paylar borsada işlem gören nitelikte olmalı, ayrıca geri alım işlemleri yalnızca borsanın ortaklık paylarının işlem gördüğü pazarında gerçekleştirilmelidir⁴¹⁰.

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/1 (f) hükmü, ayrılma hakkının kullanılması nedeniyle ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin söz konusu olduğu hâllerde Geri Alınan Paylar Tebliği m. 5 ve 6 hükümlerindeki yetkilendirme esasları ile m. 9 hükmündeki sınırlamaların söz konusu olmayacağını düzenlemiştir⁴¹¹. Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10/8 hükmü de ayrılma hakkının kullanılması sonucunda ortaklık tarafından geri alınan payların, ortaklıkların kendi paylarını geri almasına ilişkin Kurul düzenlemelerine tâbi olduğunu; ancak söz konusu düzenlemedeki geri alma sınırına ilişkin oranın ayrılma hakkının kullanıldığını hâllerde uygulanmayacağını ifade etmiştir.

Ayrılma hakkının kullanılması sonucu geri alınan payların nominal değerinin halka açık anonim ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aştığı hâllerde Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/3 hükmü uygulama alanı bulacaktır. Söz konusu hüküm TTK m. 384 hükmüne paralel bir şekilde, yüzde onu aşan kısmın

⁴¹⁰ 21.07.2016 tarihinde Kurul tarafından halka açık ortaklıkların borsada işlem gören paylarının geri alımını herhangi bir limit olmaksızın gerçekleştirilebilmesine olanak sağlayan bir basın duyurusu yayınlanmıştır. Söz konusu duyuruda piyasaların sağlıklı bir şekilde işlemesini sağlamak amacıyla ikinci bir duyuruya kadar uygulanmak amacıyla şu kararlar alınmıştır: “Genel kurullarınca alınmış bir karara bağlı olarak yürürlükte bir geri alım programı olmayan halka açık şirketlerimiz, özel durum açıklaması yapmak kaydıyla herhangi bir limit söz konusu olmaksızın borsada kendi paylarının geri alımını gerçekleştirebilecektir. Genel kurullarınca alınmış bir karara bağlı olarak geri alım programı yürüten halka açık şirketlerimiz, özel durum açıklaması yapmak ve yetkili organlarını bilgilendirmek suretiyle herhangi bir limit söz konusu olmaksızın borsada kendi paylarının geri alımını gerçekleştirebilecektir.” Kurul tarafından 25.07.2016 tarihinde de söz konusu kararın uygulanmasına yönelik ek açıklamalarda bulunulmuştur.

⁴¹¹ Ayrılma hakkının kullanılması söz konusu olduğunda Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/3 hükmündeki sınırlama da uygulanmayacağı için bazı hâllerde “kendi serbest kaynakları uygun [olmayan ortaklığın] kredi kullanmak zorunda kala[cağı] ve ek yük altına gir[ceği]” ifade edilmektedir. Semerci Vuraloğlu, a.g.e., s. 478.

herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkarılacağını, bu süre içerisinde elden çıkarılamayan payların sermaye azaltımı suretiyle itfa edileceğini düzenleme altına almaktadır.

J. Genel Kurul Kararının Devir, Kiralama ve Aynı Hak Tesisi İşlemlerinin Geçerliliği Üzerindeki Etkisi

1. SerPK m. 23/1 (b) Hükmünde Sayılan İşlemler Bakımından Genel Kurul Kararlarının Hukuki Niteliği ve Buna Bağlı Olarak Bir Genel Kurul Kararı Olmadan Gerçekleştirilen İşlemlerin Geçerliliği

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi, *kural olarak*, önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurulda pay sahibi tarafından sağlanması gereken birtakım şekli şartlara (önemli nitelikteki işleme olumsuz oy kullanma ve muhalefetini zapta geçirme) bağlanmış olmasına rağmen, SerPK m. 23/1 hükmünde sayılan bazı işlemlerin gerçekleştirilmesi (örneğin önemli miktarda varlığın kiralanması) genel kurulun değil yönetim kurulunun yetkisindedir. Kurul, SerPK m. 23 hükmünün kendisine tanıdığı yetkiye istinaden bütün önemli nitelikteki işlemlerde ayrılma hakkının kullanılabilmesine imkan tanımak amacıyla Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmüyle “*Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri genel kurulun onayına sunulur.*” şeklinde bir düzenleme getirmiştir. Böylelikle artık gerçekleştirilmesi yönetim kurulunun yetkisinde olan önemli nitelikteki işlemler bakımından da genel kurul kararı alınması zorunlu hâle gelmiştir. Bir başka deyişle, önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmesi kararının alınması, SerPK m. 23/1 hükmünün kendisine verdiği yetkiye dayanılarak Kurul tarafından genel kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasına dâhil edilmiştir⁴¹².

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünün, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler bakımından yorumlanması ile şu sonuca ulaşılabacaktır: Önemli nitelikteki

⁴¹² Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 361. Ulaşılan bu sonuç, önemli nitelikteki işlemlerin gerçekleştirilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarının m. 391/1 (d) hükmü uyarınca butlan yaptırımına tâbi olacağı anlamına gelmektedir. Bu noktada önemle belirtilmelidir ki, bir yönetim kurulu kararının geçerliliği ile söz konusu yönetim kurulu kararına dayanılarak üçüncü kişilerle gerçekleştirilen işlemlerin geçerliliği farklı hukuki tartışmalardır.

işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin genel kurul kararı, üçüncü kişiler ile gerçekleştirilecek devir, kiralama ve aynı hak tesisi işlemleri bakımından kurucu unsur niteliğindedir⁴¹³. Sonuç olarak, işlemin genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilmesi, işlemin geçerli bir şekilde hüküm doğurmasına engel olacaktır⁴¹⁴.

Son olarak, söz konusu geçersizlik (hükümsüzlük) halinin ne olduğu hususu üzerinde durulması gerekmektedir. Kanaatimizce genel kurul kararı olmadan üçüncü kişilerle gerçekleştirilen önemli nitelikteki işlemler kesin hükümsüz (batıl) değil, askıda hükümsüzdür. Bizi bu sonuca, söz konusu Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünün mutlak emredici bir düzenleme şeklinde kaleme alınmamış olması, ilgili hükümde düzenlemeye aykırılığın kesin hükümsüzlük sonucu doğuracağının açık bir şekilde kaleme alınmaması ve hükmün anlam ve amacından tereddütsüz bir biçimde kesin hükümsüzlük sonucuna gidemememiz ulaştırmaktadır. Askıda hükümsüzlüğün sonucu olarak genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli nitelikteki devir, kiralama ve aynı hak tesisi işlemlerine sonradan genel kurul tarafından onay verilmesi ile işlem baştan itibaren hüküm doğuracaktır. Ulaşılan bu sonuç, hem SerPK m. 23/1 (b) ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükümlerinin düzenleniş amacı ile uyumludur hem de pay sahiplerinin menfaatlerini zedelemeyecek niteliktedir.

2. Kurul ve Pay Sahiplerinin Önemli Nitelikteki İşlemlerde Karar Alma Sürecine İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Aykırılıklara Karşı Başvurulabilecekleri Yollar ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu

Bu başlık altındaki incelemelerimize başlamadan önce, tezimizin ikinci bölümünde her aşaması ayrıntılı bir şekilde incelenen önemli nitelikteki işlemlerin

⁴¹³ Ulaştığımız bu sonuç, Kurul uygulaması ile de aynı yöndedir. "... anılan işlemlerin SPKn'nun 23'üncü maddesi kapsamında önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilmesi, bu çerçevede söz konusu işlemlerin geçerliliğinin genel kurul onayına bağlı olduğu, genel kurul kararının ise ... belirlenen nisaplara uygun şekilde alınması ... gerektiğine karar verilmiştir." SPK 15.05.2013 tarih ve 2013/16 sayılı **Haftalık Bülten**, s. 4 (Erişim Tarihi: 17.04.2019); "*Şirket aktifindeki LTK Dış Ticaret A.Ş. (LTK A.Ş.) paylarının 21.450.000 TL üzerinden Levent ERDOĞAN'a devredilmesi işleminin 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn.) 23'üncü maddesi kapsamında önemli nitelikteki işlem olması ve bu işlemin münhasıran Şirket'in genel kurulu tarafından kararlaştırılmasının gerekmesi nedeniyle; ... 25.10.2013 tarihinde yapılan devir işleminin ancak genel kurul tarafından kabul edilmesi durumunda hukuken uygulama alanı bulabileceği ...*" SPK 21.11.2013 tarih ve 2013/37 sayılı **Haftalık Bülten**, s. 4. (Erişim Tarihi: 18.04.2019)

⁴¹⁴ Dolayısıyla Manavgat'ın "*Önemli nitelikteki işlemlerin usulüne aykırı biçimde gerçekleştirilmesi halinde, işlem geçerli olacaktır.*" şeklindeki görüşüne katılmamız mümkün değildir. Manavgat, **a.g.e.**, s. 315.

gerçekleştirilmesine ilişkin sürecin özet bir şekilde tekrarlanması faydalı olacağını düşünmekteyiz.

Bir halka açık anonim ortaklık tarafından SerPK m. 23/1 (b) kapsamındaki işlemlerden biri gerçekleştirilmek istendiğinde, ilk olarak, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/5 uyarınca söz konusu işlemin önemlilik ölçütlerini sağlayıp sağlamadığı ve söz konusu ölçütler sağlanmasa bile malvarlığının ortaklığın faaliyetine katkısı göz önüne alındığında işlemin önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği incelenecektir. Eğer gerçekleştirilmesi düşünülen işlemin bu değerlendirme sonucunda önemli nitelikte işlem olduğu sonucuna varılırsa, ortaklık yönetim kurulu ya işlemi gerçekleştirmemeye karar verecek ya da gerçekleştirmeye karar vererek önemli nitelikteki işlemlere özgü karar alma sürecini başlatacaktır.

Bu süreç başlatıldığında ilk olarak yapılması gereken, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 5/3 hükmü uyarınca önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin gerekçeli yönetim kurulu kararının, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/5 hükmü uyarınca gerçekleştirilen incelemenin sonuçları ile birlikte kamuya açıklanmasıdır. Bu açıklamanın içeriği payları borsada işlem gören ve görmeyen anonim ortaklıklar bakımından çeşitli farklılıklar gösterecektir. Sonraki süreçte, yönetim kurulu tarafından genel kurul toplantıya çağrılacak ve genel kurul gündeminde, önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin gündem maddesinin onaylanması ile ayrılma hakkının doğacağı hususu, ayrılma hakkının kullanılmasına ilişkin süreç ve payların ortaklık tarafından satın alınacağı bedel yer alacaktır. Genel kurulda ise, önemli nitelikteki işleme ilişkin gündem maddesi Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmündeki nisaplara uygun bir şekilde kabul edildiğinde, işleme olumsuz oy kullanan ve muhalefetini tutanağa işleyen pay sahipleri bakımından ayrılma hakkı doğacaktır. Bundan sonraki süreçte ortaklık tarafından önemli nitelikteki işlem gerçekleştirilecek, dileyen ayrılma hakkı sahipleri de ortaklığa başvurarak ayrılma haklarını kullanacaktır.

SerPK m. 23/1 hükmüyle; önemli nitelikteki işlemleri ve önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere önemli nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemek konusunda Kurul yetkili kılınmıştır. SerPK m. 23/2 hükmüyle de Kurul'un, söz konusu zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen

işlemlerin ortadan kaldırılmasına yönelik Kurul kararının tebliği tarihinden itibaren otuz gün içinde işlem öncesi durumun aynen sağlanmaması hâlinde⁴¹⁵ idari para cezası verebileceği ve bu işlemlerin iptali⁴¹⁶ için TTK'nın genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açabileceği öngörülmüştür⁴¹⁷. Önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı başvurulabilecek yolların ne olabileceği yönündeki incelemeye SPK m. 23/2 hükmünün kapsamının incelenmesi ile başlanılabilecektir.

Yukarıda⁴¹⁸ genel kurul kararının SerPK m. 23/1 (b) hükmündeki işlemlerin gerçekleştirilmesi bakımından bir geçerlilik şartı olduğunu tespit etmiş ve bir genel kurul kararı olmadan üçüncü kişilerle gerçekleştirilen önemli nitelikteki işlemlerin askıda hükümsüz olduğu sonucuna ulaşmıştık. SerPK m. 23/2 hükmündeki yetkilerin Kurul tarafından kullanılabilmesi için önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin genel kurul kararının alınmış olması gerekmektedir; çünkü genel kurul kararı öncesi ortadan kaldırılabilir bir önemli nitelikteki işlem söz konusu değildir. Bir başka deyişle, genel kurul kararı alınmadığında ortaklığın içinde bulunduğu hukuki durum değişmediğinden işlem öncesi durumun aynen sağlanması da söz konusu olmayacaktır. Sonuç olarak, SerPK m. 23/2 hükmündeki yetkilerin *yalnızca* önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin genel kurul kararı alındığında bu genel kurul kararına karşı kullanılabileceğini düşünmekteyiz⁴¹⁹. SerPK m. 23/2 hükmünün

⁴¹⁵ *Semerci Vuraloğlu* işlem öncesi durumun aynen sağlanmasının her zaman mümkün olamayacağını ifade etmektedir. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 356. Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 322-323. Karacan tarafından hükmün amacının işlemin “*şirket üzerindeki etkilerini [ortadan] kaldırmak*” olduğu ve bazı hâllerde işlem öncesi durum ortaklık bakımından aynen sağlansa, bir başka deyişle “*işlemin ortaklığın bilançosu üzerindeki etkileri ortadan kaldırılrsa*” da işlemin pay sahipleri açısından etkisinin tamamen ortadan kaldırılamayacağı ifade edilmiştir. İşlemin pay sahipleri açısından etkisinin tamamen ortadan kaldırılamadığı hâllerde işlem sebebiyle zarar gören pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna başvurması mümkündür.

⁴¹⁶ Doktrinde SerPK m. 23/2 hükmünde iptal davası açma yetkisi ile beraber işlemin yokluğunun veya butlanının tespiti davası açma yetkisinin de açıkça düzenlenmesi gerektiği, ancak hükmün mevcut haliyle de Kurul tarafından işlemin butlanının ve yokluğunun tespitinin dava edilebileceği belirtilmiştir. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 360-361.

⁴¹⁷ Türk hukukunda yeni bir genel kurul kararı ile bir genel kurul kararının iptal edilebilirliğinin giderilebileceği ve bu şekilde yeni bir genel kurul kararı alındığında “*önceki sakat karar hakkında açılmış veya açılacak iptal davasının dinlenebilmesi için varsayılan hukuki yararın kural olarak geçmişe etkili bir şekilde ortadan kalkacağı*” yönünde bkz. Moroğlu, **a.g.e.**, s. 358-359.

⁴¹⁸ Bkz. Bölüm II, J-1.

⁴¹⁹ Aynı yönde bkz. Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, **C. II**, s. 288. *Semerci Vuraloğlu* SerPK m. 23/2 hükmünün kapsamına yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen usulsüz işlemlerin de dâhil olacağını; ancak yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen usulsüzlüklere (örneğin ayrılma hakkı kullanım bedelinin yanlış hesaplanması) rağmen işlemin genel kurul tarafından onaylandığı hâllerde artık SerPK m. 23/2 hükmünün tanıdığı imkanların genel kurul kararı bakımından kullanılabileceğini ifade etmektedir. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 356 ve s. 361. Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 320. *Manavgat*'a göre, SerPK m. 23/2 hükmü yönetim kurulu kararlarının iptali bakımından da uygulama

devamındaki “Kurul ... bu işlemlerin iptali için [TTK’nın] genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açabilir.” ifadesinin de bu görüşümüzü desteklediğini düşünmekteyiz⁴²⁰. Kırca, SerPK m. 23/2 hükmünün kendisine tanıdığı yetkiye dayanılarak Kurul tarafından açılan genel kurul kararlarının iptali davaları sonucunda iptal kararlarının “daha çok usule ilişkin hukuka aykırılıklar (gündemin gereği gibi ilan edilmemesi ... oydan yoksun kişilerin oy kullanması) dolayısıyla” söz konusu olabileceğini ifade etmektedir⁴²¹.

Ayrıca SerPK m. 23/2 hükmü bakımından ulaştığımız bu sonucun, SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamındaki işlemler bakımından ne ölçüde uygulanabilir olduğu hususuna da değinmek gerekmektedir. Örneğin, bir ortaklığın önemli miktarda malvarlığı üzerinde üçüncü kişiler lehine ipotek tesis edilmesi için genel kurul kararı aldığını, söz konusu önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirildiğini ve devam eden süreçte Kurul tarafından önemli nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esaslara aykırılık sebebiyle söz konusu aynı hak tesisi işlemi öncesi durumun aynen sağlanması yönünde bir karar alındığını düşünelim. Kanaatimizce böyle bir durumda, ortaklığın işlem öncesi durumu aynen sağlaması mümkün değildir; çünkü ortaklığın elinde geçmişe etkili karar alabilmesini sağlayan bir hukuki imkan yoktur. Söz konusu işlemin iptali yönünde yeni bir genel kurul kararı alınsa dahi bu karar *ex tunc* etki doğurmayacaktır⁴²². Bir başka deyişle, yeni bir genel kurul kararı ile iptal edilen önceki genel kurul kararının üçüncü kişi ile gerçekleştirilen sözleşmenin geçerlilik koşulu olduğu hâllerde, sözleşmenin geçerliliği bu iptal karardan etkilenmeyecektir⁴²³. Sonuç olarak, SerPK m. 23/2 hükmündeki Kurul’un işlemin ortadan kaldırılması ile işlem öncesi durumun aynen sağlanmasını talep etme

alanı bulacaktır; ancak hükmün mevcut düzenlenişi sebebiyle (eksik atıf) yönetim kurulu kararının iptali bakımından TTK’nın genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri kıyasen uygulanabilecektir. Manavgat, **a.g.e.**, s. 316.

⁴²⁰ Kurul’un TTK m. 445 hükmünde yer alan üç aylık süre içinde SerPK m. 23/2 hükmü ile kendisine tanınan iptal davası açma yetkisini kullanabileceği; ancak bu üç aylık sürenin ortaklığına işlem öncesi durumun aynen sağlanması için verilen sürenin sonunda başlaması gerektiği yönünde bkz. Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 358-359. Aynı yönde bkz. Moroğlu, **a.g.e.**, s. 378. Dolayısıyla Semerci Vuraloğlu ve Moroğlu’na göre, Kurul’un iptal davası açabilmesi için öncelikle ortaklığa işlemin öncesi durumun aynen sağlanması için süre vermesi ve bu sürede işlem öncesi durumun aynen sağlanmamış olması gerekmektedir. Karşıt yönde bkz. Manavgat, **a.g.e.**, s. 316-317. Semerci Vuraloğlu ayrıca SerPK m. 92/1 (b) hükmünde Kurul tarafından açılacak iptal davaları bakımından öngörülen 3 yıllık hak düşürücü sürenin SerPK m. 23/2 bakımından da kıyasen uygulanabileceğini düşünmektedir.

⁴²¹ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, **C. II**, s. 289.

⁴²² Moroğlu, **a.g.e.**, s. 363. Belirli hâllerde bir genel kurul kararını iptal eden başka bir genel kurul kararının *ex tunc* etki doğurduğu yönünde bkz. Nomer, **a.g.e.**, s. 172.

⁴²³ Nomer, **a.g.e.**, s. 172-174.

yetkisinin SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamındaki üçüncü kişilerle gerçekleştirilen önemli nitelikteki işlemler için uygulanması mümkün gözükmemektedir. Bu tür hâllerde (üçüncü kişi ile gerçekleştirilen önemli nitelikteki işlemlerde) işlem öncesi durumun aynen sağlanmasının tek yolu, ortaklıkla işlem gerçekleştiren üçüncü kişi ile ilgili işlemin etkilerini ortadan kaldıracak nitelikte yeni bir işlem tesis edilmesidir⁴²⁴.

Eğer işlemin ortadan kaldırılmasına yönelik Kurul kararının tebliği tarihinden itibaren 30 gün içinde⁴²⁵ işlem öncesi durum aynen sağlanmaz ise, Kurul tarafından ortaklığa idari para cezası verilebilecektir. Önemli nitelikteki işlemin kaldırılması suretiyle işlem öncesi durumun aynen sağlanması için *“bir Kurul kararı gerekiyor ise ... Kurul’a başvuru”* süreyi durdurmalıdır⁴²⁶. Ayrıca işlem öncesi durumun aynen sağlanması için bir *“genel kurul kararının gerek[tiği durumlarda,] genel kurula davet yapılmış ise genel kurul toplanıp karar alana kadar”* da 30 günlük sürenin işlemesi durmalıdır⁴²⁷.

Kurul’un önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı başvurulabileceği yolların neler olabileceği hususunda incelenmesi gereken ikinci düzenleme de SerPK m. 92 hükmüdür. Hüküm uyarınca Kurul, önemli nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi için uyulması gerekli usul ve esaslara aykırı işlemler nedeniyle sermayenin veya mal varlığının azalmasına veya kaybına yol açıldığını tespit ederse, SerPK m. 92/1 (a) ve (b) hükümlerinde kendisine tanınan yetkileri kullanabilecektir. SerPK m. 92/1 (a) hükmü uyarınca Kurul, ortaklıktan, aykırılıkların giderilmesi için tedbir almasını ve öngörülen işlemleri yapmasını istemeye yetkilidir. Ayrıca SerPK m. 92/1 (b) hükmü de, hukuka aykırı işlemlerin Kurul tarafından tespiti tarihinden itibaren üç ay ve her hâlde durum ve işlemin vukuu tarihinden itibaren üç yıl içinde iptal davası ve beş yıl içinde butlan veya yokluğun tespiti davası açmak konusunda Kurul’a yetki tanımaktadır⁴²⁸. SerPK m. 92 hükmü, SerPK m. 23/2 hükmüne nazaran önemli nitelikteki işleme ilişkin genel

⁴²⁴ Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 323.

⁴²⁵ *Semerci Vuraloğlu* tarafından bu sürenin 30 günden daha kısa olarak belirlenemeyeceği; ancak Kurul tarafından somut olay özelinde ortaklığa daha uzun süre verilebileceği ifade edilmektedir. *Semerci Vuraloğlu*, **a.g.e.**, s. 357 ve s. 358, dpn. 1185. Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 324. *Karacan* tarafından ayrıca işlem öncesi durumun aynen sağlanması için ortaklığa verilen sürenin talep halinde uzatılabileceği de ifade edilmektedir.

⁴²⁶ Karacan, **a.g.e.**, s. 324.

⁴²⁷ Karacan, **a.g.e.**, s. 324.

⁴²⁸ Hükümün lafzının üç aylık sürenin yalnızca “iptal davası için öngörüldüğü sonucunu çıkarmaya elverişli olduğu yönünde bkz. Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, **C. II**, s. 290-291.

kurul kararının alınması öncesi süreci de (örneğin yönetim kurulu tarafından ayrılma hakkı kullanım bedelinin yanlış açıklanması, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oylarının özel durum açıklamasında yer almaması) kapsadığından daha geniş uygulama alanına sahiptir⁴²⁹.

Bu başlık altında incelenmesi gerektiğini düşündüğümüz bir diğer konu da yönetim kurulunun Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/3 hükmü uyarınca yapacağı değerlendirmedir. İlgili başlık⁴³⁰ altında ayrıntılı bir şekilde değerlendirdiğimiz hükümde, yönetim kurulunun önemlilik kriterlerini sağlamasa da her durumda SerPK m. 23/1 (b) hükmü kapsamındaki işlemlere konu malvarlığı unsurlarının ortaklık faaliyetleri bakımından taşıdığı önemi dikkate alarak bir değerlendirme yapması gerektiği ifade edilmiştir. Bizim de katıldığımız doktrindeki ağırlıklı görüş⁴³¹, ilgili hükmün yönetim kuruluna gerçekleştireceği değerlendirme neticesinde önemlilik kriterlerini sağlamayan bir işlemi önemli nitelikte işlem olarak kabul edip etmeme hususunda bir takdir yetkisi tanıdığı yönündedir.

Adıgüzel'e göre, yönetim kurulunun sahip olduğu takdir yetkisini doğru kullanmaması durumunda pay sahipleri tarafından bu konu, Kurul'a taşınabilecektir⁴³². Bu noktada kanaatimizce ikili bir inceleme yapılmalıdır. Yönetim kurulu, Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterleri sağlamasa da gerçekleştirilecek objektif bir değerlendirme ile “önemli nitelikte işlem” olduğu tespit edilebilecek bir işlem bakımından yaptığı inceleme neticesinde bu yönde bir sonuca ulaşmaz ve önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecini başlatarak işlemi genel kurulun onayına sunmaz ise, pay sahipleri Ayrılma Hakkı Tebliği m. 5/2 hükmündeki⁴³³ yetkisini kullanması için Kurul'a başvurabilecektir. Ancak aslında

⁴²⁹ *Kırca* tarafından SerPK m. 92 hükmü bakımından şu değerlendirilmede bulunulmuştur. “... *sırf bahsi geçen türden bir hukuka aykırılıkla malûl bir genel kurul kararı hakkında işin niteliği gereği sıralanan üç yaptırım türünden ancak biri uygulanabilir. Bu yaptırım ise, butlan yaptırımı olmalıdır. Çünkü TTK m. 447.1.c uyarınca sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan genel kurul kararları batıldır. Hemen ekleyelim ki, daha önce ifade edildiği üzere hem dar anlamda sermayenin korunmasına hem de şirketin işleyişi sürecinde malvarlığının korunmasına hizmet eden hükümler, TTK m. 447.1.c.'de sözü edilen sermayenin korunmasına ilişkin hükümlerin kapsamına dahildir.*” *Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, C. II*, s. 290. *Kırca'nın* genel kurul kararları bakımından ulaştığı bu sonucun TTK m. 391/1 (b) hükmü uyarınca yönetim kurulu kararlarına da teşmil edilebileceğini düşünmekteyiz.

⁴³⁰ Bkz. Bölüm II, E-4.

⁴³¹ Bu görüş hakkındaki ayrıntılı açıklamalar için Bkz. Bölüm II, E-4.

⁴³² *Adıgüzel, a.g.m.*, s. 20. Aynı yönde bkz. Yunus Çetinkaya, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkı”, *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016, s. 62.

⁴³³ Söz konusu hüküm, “*Ortaklıkların halka açılma öncesindeki vaat, taahhüt veya esaslı durumlarından önemli oranda farklılaşan veya somut bir konuda daha önceden bir vaat veya taahhütte*

önemli nitelikte bir işlem olarak değerlendirilemeyecek bir işlem, yönetim kurulu tarafından önemli nitelikte işlem olarak kabul edilerek genel kurula taşınırsa, bu noktada pay sahipleri SerPK m. 23/2 ve SerPK m. 92 hükümleri ile tanınan yetkilerin kullanılması için Kurul'a başvurabilecektir. Ayrıca ifade edilmelidir ki, her iki hâlde de yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğacaktır.

Adıgüzel tarafından, yönetim kurulunca önemli nitelikte işlem olarak kabul edilerek genel kurul gündemine getirilen bir işlem hakkında, genel kurulun söz konusu işlemin önemli nitelikte olmadığına ilişkin karar alabileceği ve bu kararın iptalinin de pay sahiplerince istenebileceği ifade edilmektedir⁴³⁴.

Buraya kadar olan kısımda, Kurul'un önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı başvurulabileceği yolların neler olabileceği değerlendirildi. Konuya bir de pay sahipleri açısından bakılacak olursa şu değerlendirmede bulunulabilecektir: Bir pay sahibi önemli nitelikteki işlemlerde karar alma sürecine ilişkin olarak gerçekleştirilen aykırılıklara karşı yalnızca TTK hükümleri çerçevesinde dava açabilecektir; çünkü bu konuda SerPK ve ikincil düzenlemelerde özel hüküm niteliğinde bir hüküm bulunmamaktadır⁴³⁵.

Bu başlık altında yeri geldikçe yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının doğabileceği durumlara değinildi. Bu konu hakkında genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, önemli nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esaslardan yönetim kuruluna ilişkin olanlar bakımından söz konusu olacak her hukuka aykırılığın yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının doğmasına sebep olabileceği söylenebilecektir⁴³⁶. Eğer bu süreçte yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen

bulunulmamış olsa dahi bütüncül olarak ele alındığında ortaklığın faaliyetleri ve/veya ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getirebilecek iş ve işlemler, Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebilir." şeklindedir.

⁴³⁴ Adıgüzel, **a.g.m.**, s. 20. *Adıgüzel'in "... [i]şlemin önemli olduğu iddiasıyla mahkemeye genel kurulun iptali için başvurmak [da] mümkündür."* şeklindeki cümlesinin yukarıda aktardığımız şekilde anlaşılabilirliğini düşünmekteyiz. *Adıgüzel'in* bu açıklaması hakkında değerlendirmede bulunan *Semerci Vuraloğlu* söz konusu ifadeye farklı bir bakış açısıyla yaklaşmıştır. *Semerci Vuraloğlu'na* göre, eğer bir işlem Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki önemlilik ölçütlerinden birini bile sağlamıyor ve yönetim kurulu da söz konusu işlemin "önemli nitelikte bir işlem" olduğu yönünde takdir yetkisini kullanmıyorsa bu konu genel kurulun gündemine gelmeyeceğinden ortada iptali için başvurulacak bir genel kurul kararı olmayacaktır. *Semerci Vuraloğlu*, **a.g.e.**, s. 297, dpn. 987.

⁴³⁵ Aynı yönde bkz. Karacan, **a.g.e.**, s. 320.

⁴³⁶ *Semerci Vuraloğlu*, **a.g.e.**, s. 362.

hukuka aykırılıklar, aynı zamanda sermayenin azalması veya kaybına yol açıyorsa SerPK m. 92/1 (c) hükmü de uygulama alanı bulabilecektir⁴³⁷.

Önemli nitelikteki işlemin genel kurul tarafından onaylanması sonrası ayrılma hakkının kullanılması sürecinde de yönetim kurulu, uyulması zorunlu usul ve esaslara aykırı davranışlarda bulunabilir. Bu hâllerde Kurul'un ve pay sahibinin elindeki imkânlar ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bakımından yukarıda⁴³⁸ değerlendirme yapıldığı için tekrara düşmemek adına söz konusu değerlendirmeler bu başlık altında yinelenmeyecektir.

3. SerPK m. 23/1 (b) Hükmünde Sayılan İşlemlere İlişkin Olarak Alınan Genel Kurul Kararının Butlanının veya Yokluğunun Tespiti ile İptaline İlişkin Kararların Hukuki Etkisi

Birinci bölümün ilgili başlığında, genel kurul kararının işlemin geçerlilik şartını oluşturduğu hâllerde, genel kurul kararının butlanının veya yokluğunun tespiti ile iptali kararlarının geçmişe etkili sonuç doğurduğuna ilişkin doktrindeki görüşleri ayrıntılı bir şekilde aktarmıştık. Ayrıca yukarıda⁴³⁹ SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlere ilişkin genel kurul kararının, söz konusu işlemler bakımından bir geçerlilik şartı olduğu sonucuna ulaştığımızdan, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlere ilişkin olarak alınan genel kurul kararının butlanının veya yokluğunun tespiti ile iptaline ilişkin kararların hukuki etkisi hususunda tekrara düşmemek adına birinci bölümün ilgili başlığına⁴⁴⁰ atıf yapmakla yetinmekteyiz.

Kurumsal Yönetim Tebliği'nin çeşitli hükümleri çerçevesinde belirli işlemler bakımından özel şartlarla alınan yönetim kurulu ve genel kurul kararlarının ilgili işlemler bakımından geçerlilik şartı olduğuna yukarıda⁴⁴¹ değinilmişti. Dolayısıyla bu noktada cevaplanması gereken soru; "Genel kurul kararlarının butlanının veya yokluğunun tespiti ile iptali kararları bakımından ulaşılan sonuca -geçmişe etkili

⁴³⁷ Semerci Vuraloğlu, **a.g.e.**, s. 362. Söz konusu SerPK m. 92/1 (c) hükmü şu şekildedir: "... Kurul ... Bu durum ve işlemlerin mevcudiyetinin ilk derece mahkeme kararı ile tespit edilmesi veya bu karar beklenmeksizin Kurulun talebi üzerine mahkeme tarafından karar verilmesi hâlinde bu işlemlerde sorumluluğu bulunanların imza yetkilerini kaldırmaya, ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunulması hâlinde, yargılama sonuçlanıncaya kadar ilgilileri görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görevden alınan yönetim kurulu üyelerinin yerine yenilerini atamaya yetkilidir."

⁴³⁸ Bkz. Bölüm II, I-2-c.

⁴³⁹ Bkz. Bölüm II, J-1.

⁴⁴⁰ Bkz. Bölüm I, F-4.

⁴⁴¹ Bkz. Bölüm II, F-3-a.

hüküm doğurma- yönetim kurulu kararları bakımından da ulaşılması mümkün müdür?” sorusudur.

Doktrinde konuyu yönetim kurulu kararlarının *butlanı* özelinde inceleyen Yüce’ye göre, butlanı tespit edilen yönetim kurulu kararı eğer “*ortaklık ile üçüncü kişiler arasındaki hukuki ilişkinin kurucu unsuru*” ise, tespit kararı *ex tunc* etkiye sahip olacaktır⁴⁴². Ancak bu tespit hükmü, batıl yönetim kurulu kararı sonucu gerçekleştirilen işlemler nedeniyle iyiniyetli üçüncü kişilerin hak iktisap ettiği hâllerde geçmişe etkili hüküm doğurmayacaktır⁴⁴³.

Yanlı tarafından ise, “*üçüncü kişilerle yapılan ve hüküm doğurması için kanun gereği zorunlu olarak yönetim kurulu veya genel kurul kararının arandığı işlemlerde, bu kararların butlanına ya da iptaline ilişkin [kararların]*” *ex tunc* etkiye sahip olduğu, bu kararların hiç alınmadığı hâllerde evleviyetle aynı sonuca ulaşılması gerektiği, netice olarak üçüncü kişi ile gerçekleştirilen işlemlerin hüküm doğurmayacağı ve ifa edilen edimlerinin iade edilmesi gerektiği belirtilmiştir⁴⁴⁴. Biz de Yanlı’ya katılmaktayız. Dolayısıyla ortaklık ile işlem gerçekleştiren üçüncü kişilerin, hükümsüzlük yaptırımını ile karşılaşmamak adına gerekli yönetim kurulu ve genel kurul kararlarının alınıp alınmadığını kontrol etmeleri gerekmektedir⁴⁴⁵. İşlemin geçerliliği için ikincil düzenleme niteliğindeki Kurul tebliğleri ile özel şartları gerektiren (örneğin bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı) bir yönetim ve/veya genel kurul kararının alınması öngörülmüş olsa da, söz konusu düzenlemeler SerPK’nın açık düzenlemelerine dayandığı için bu ihtimallerde de aynı sonuca ulaşılması gerekmektedir⁴⁴⁶.

⁴⁴² Aydın Alber Yüce, **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2018, s. 232-233. Aynı yönde bkz. Bahar Sayın, **a.g.e.**, s. 342.

⁴⁴³ Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, 3. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010, s. 84. Çamoğlu, bu sonuca yalnızca batıl yönetim kurulu kararları bakımından değil, tüm “*sakat*” yönetim kurulu kararları bakımından ulaşmıştır. Aynı yönde bkz. Bahar Sayın, **a.g.e.**, s. 342. Bahar Sayın’a göre, butlanın tespiti hükmünün iyiniyetli üçüncü kişiler bakımından geçmişe etkili olmamasının nedeni, TTK’da “*yönetim kurulunun temsil yetkisi[nin] dış ilişki bakımından sınırsız bir şekilde düzenlenmiş*” olmasıdır.

⁴⁴⁴ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 387-389.

⁴⁴⁵ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 392.

⁴⁴⁶ Yanlı, **Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri**, s. 389.

SONUÇ

Tezimizde, kapalı anonim şirketlerde önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına ve halka açık anonim ortaklıklarda malvarlığının önemli bir bölümü üzerinde tasarruf edilmesine ilişkin hukuki rejim incelenerek aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

TTK m. 408/2 (f) hükmündeki “şirket varlığı” kavramından ne anlaşılması gerektiği, hükmün düzenleniş nedeni göz önünde bulundurularak gerçekleştirilen bir değerlendirme ile netliğe kavuşturulabilmektedir. Önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerinden biri olarak düzenlenmesinin nedeni, bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesi olduğu için, şirket varlığı kavramının şirketin pasiflerini de kapsayacak şekilde yorumlanması mümkün değildir. Ancak tüm şirket aktiflerinin bu kapsamda olduğu da söylenemeyecektir. Sonuç olarak, “şirket varlığı” kavramına, satışı sonrasında şirketin faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesini tehlikeye düşüren tüm aktifler girmektedir.

TTK m. 408/2 (f) hükmü özelinde, şirket varlığı kavramının şirketin pasiflerini kapsamayacak şekilde tanımlanması neticesinde, TTK m. 408/2 (f) hükmünün, doğrudan TBK m. 202 hükmü ile birlikte uygulanmak zorunda olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Şirket varlığı kavramının tanımlanmaması sebebiyle, Yargıtay bu konuda birbiri ile uyum içinde olmayan kararlar vermektedir. Dolayısıyla hem hükmün uygulama alanının belirlenmesi hem de Yargıtay uygulamasının yeknesaklaşması amacıyla şirket varlığı kavramının tanımlanması gerektiğini düşünmekteyiz. Ayrıca terim birliğinin sağlanması bakımından, TTK m. 538/2 hükmünde de şirket varlığı kavramının kullanılması yerinde olacaktır.

TTK m. 408/2 (f) hükmünün, önemli miktarın tespit edilebilmesi bakımından bir ölçüt ya da oran öngörmemiş olması uygulamada problem yaratacak ve hukuk güvenliğini zedeleyecek niteliktedir. Kanaatimizce uygulamada doğabilecek problemleri önlemek adına *de lege feranda* iki aşamalı bir düzenleme yapılmalıdır. Öncelikle bir önemlilik ölçütü düzenlemesi gerçekleştirilmelidir; ancak yalnızca bir önemlilik ölçütü öngörülmesi, “*bu nitelikte bir devir sonrasında şirket faaliyetlerinin*

sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesinin tehlikeye düşürülmesi” şeklinde ifade ettiğimiz hükmün düzenleniş nedenine tam olarak bir cevap olmayacaktır. Dolayısıyla önemlilik ölçütü düzenlemesi ile birlikte *ayrıca* yönetim kuruluna her somut olay özelinde bir değerlendirme gerçekleştirme yükümlülüğü de yüklenmelidir.

Toptan satış kavramı ile anlatılmak istenen, önemli miktar teşkil eden şirket varlığının bir seferde ve tek bir fiyatla satışı konusunda şirket iradesinin olduğu satışlardır. Bu noktada önemli miktarda varlık teşkil eden malvarlığı unsurlarının devri için birden fazla sayıda tasarruf işleminin gerekiyor olması, işlemin toptan satış niteliğini etkilemeyecektir.

Limited şirket genel kurulunun devredilmez yetkilerinin düzenlendiği TTK m. 616/1 hükmünde, TTK m. 408/2 (f) hükmüne paralel bir düzenlemenin yapılmamış olmasının bilinçli bir kanun boşluğu olmadığını ve ihmalden kaynaklandığını düşünmekteyiz. Bir limited şirketin önemli miktarda şirket varlığının devri şirketin işletme konusunun imkansız hâle gelmesine ve tasfiyesine sebep olacak nitelikte ise, TTK m. 616/1 (i) hükmü uygulama alanı bulacaktır. Önemli miktarda şirket varlığı devri bu sonuçları doğuracak ölçüde bir devir değilse, TTK m. 408/2 (f) hükmünün kıyasen uygulanması ile bu kanun boşluğunun doldurulması mümkündür; ancak ilgili hükümde bu konuda açık bir düzenlemenin yapılması yerinde olacaktır.

TTK m. 408/2 (f) hükmü, anonim şirketlerin temsil rejimi bakımından bir istisna niteliğindedir. Dolayısıyla *“istisnalar dar yorumlanır”* ilkesi uyarınca *de lege lata* söz konusu hükmün, satış işlemi dışındaki işlemlere kıyasen uygulanmasının mümkün olmadığını düşünmekteyiz. Hükmün düzenleniş amacı göz önüne alındığında ise, *de lege feranda* kira, bağışlama, mal değişimi ve kullanım öduncü sözleşmeleri ile aynı hak tesisi işlemlerinin de hüküm kapsamına alınması gerektiğini düşünmekteyiz; çünkü söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesi ile, işlemlere konu olan malvarlığı unsurları artık şirket faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanılamayacak ya da kullanılmaya devam edilse bile ileride kullanılamama riski altına sokulmuş olacaktır. Böylelikle şirket faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi tehlikeye düşecektir.

Şirket ile arasında vekalet ilişkisi olan yönetim kurulu tarafından; önemli miktarda şirket varlığı satışı genel kurul önüne getirilirken, kanaatimizce bu işlemin *gerçekleştiriliş nedeninin*, ilgili gündem maddesinde açıklanması uygun olacaktır. Bu şekilde bir açıklama vekilin hesap verme yükümlülüğü ile uyum içindedir. Aynı zamanda açıklamanın içeriği yönetim kurulunun sorumluluğu ve ibrası bakımından da önem arz etmektedir. Pay sahibi, söz konusu işlem hakkında daha detaylı bilgi edinmek istiyorsa, TTK m. 437 hükmü uyarınca genel kurulda yönetim kurulundan bilgi talebinde bulunabilecektir.

TTK m. 408/2 (f) hükmüne kaynaklık eden Yargıtay uygulaması ve hükmün düzenleniş amacı göz önünde bulundurulduğunda -her ne kadar bu sonuç uygulamada çeşitli problemlere sebep olabilecek nitelikteyse de- genel kurul kararının önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin sözleşme bakımından bir geçerlilik şartı olduğunu düşünmekteyiz. Ayrıca bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen satış işlemlerinin geçersizlik halinin *askıda hükümsüzlük* olduğu sonuca varmaktayız.

Bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen önemli miktarda şirket varlığının satışı sebebiyle eğer şirket bir zarara uğramışsa, şirket ve her bir pay sahibi TTK m. 553 ve 555 hükümleri uyarınca şirket zararının tazminini yönetim kurulundan talep edebilir. Ayrıca pay sahipleri ve alacaklılar da, bu nitelikte bir işlem nedeniyle uğradıkları zararların tazminini TTK m. 553 hükmü uyarınca yönetim kurulundan talep edebilirler.

Diğer yandan, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemlerin hükmün düzenleniş amacını karşılamaya büyük ölçüde yeterli olduğunu düşünmekteyiz; çünkü *devir* ifadesi ile tüm mülkiyet değişiklikleri hüküm altına alınmıştır. Yalnızca rehin işlemleri değil, aynı hak tesis edilmesine ilişkin tüm işlemler kapsama alınmıştır. Kullanım ödücü (ariyet) sözleşmesi de hüküm kapsamına alınmalıdır; çünkü ortaklık, kullanım ödücü sözleşmesine konu malvarlığı unsurlarını, kullanım ödücü süresi boyunca ortaklık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullanamayacaktır.

“Birinci ... fıkra[da] belirtilen sınırların altında kalsa dahi, her durumda yönetim kurulunun malvarlığının ortaklığın faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak değerlendirme yapması gerekir.” hükmünü içeren Ayrılma Hakkı

Tebliği m. 6/3 uyarınca; yönetim kurulu, gerçekleştireceği objektif değerlendirme sonucu Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1 hükmündeki kriterlerin hiçbiri sağlanmasa da bir devir, kira ya da ayni hak tesisi işleminin ortaklık için önemli nitelikte olduğuna karar verirse artık söz konusu işlem, “önemli nitelikteki işlem” olarak kabul edilecek ve önemli nitelikteki işleme bağlanan tüm hukuki sonuçlar bu işlem özelinde de doğacaktır.

SerPK m. 23/1 (b) hükmü, doğrudan TTK m. 11/3 ile TBK m. 202 ve 203 hükümleriyle birlikte değerlendirme yapma zorunluluğunu doğurmamaktadır. Bir halka açık anonim ortaklığın ticari işletmesinin aktif ve pasifleriyle birlikte veyahut yalnızca aktiflerinin devredildiği hâllerde, eğer söz konusu aktifler “ortaklığın malvarlığının önemli bir bölümünü” teşkil ediyorsa ya da şirketin tüm malvarlığı devrediliyorsa, bu noktada SerPK m. 23/1 (b) hükmü de devreye girecek ve bu bakımdan birlikte uygulanma hâli söz konusu olacaktır.

Ayrılma hakkının doğmadığı önemli nitelikteki işlemlere, Seri II-23.1.b sayılı Tebliğ ile oldukça önemli bir hâl eklenmiştir. Bu değişikliğe göre artık, *“ortaklığın mali yapısının güçlendirilmesini teminen, elde edilecek fonun en az %90’ının fonun elde edilme tarihinden itibaren bir ay içinde her türlü muvazaadan ari bir şekilde nakdi banka kredilerinin ve/veya ihraç edilen borçlanma araçlarından kaynaklanan borçlarının ödenmesine yönelik olarak kullanılması kaydıyla, ilişkili taraflara olmayan mal varlığı devri işlemleri”* bakımından ayrılma hakkı doğmayacak olup, ayrıca eğer *“elde edilecek fo[n] nakdi banka kredilerinin ve/veya borçlanma araçlarından kaynaklanan borçların tamamının ödenmesinde kullanı[lacaksa]”* hükmünde belirtilen oran da aranmayacaktır.

Bu değişikliğin oran aranmayan hâllere ilişkin ikinci kısmı eleştiriye açıktır; çünkü mevcut düzenleme bu haliyle SerPK m. 23/1 (b) hükmünün düzenleniş amacına aykırı sonuçlar doğurabilecek ve kötünietli kullanımlara açık niteliktedir. Ayrıca, ilgili kısım sermayenin ve malvarlığının korunması ilkesine de aykırıdır. Bu tehlikelerin önlenilmesi amacıyla banka kredileri ve/veya borçlanma araçları kaynaklı borçların toplam tutarının en fazla belirli bir katına kadar gerçekleştirilen malvarlığı devirlerinin hüküm kapsamında olduğu düzenlenebilir.

Ayrılma Hakkı Tebliği m. 7/1 hükmünün, SerPK m. 23/1 (b) hükmünde sayılan işlemler bakımından yorumlanması ile önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilmesine ilişkin genel kurul kararının, üçüncü kişiler ile gerçekleştirilecek devir, kiralama ve ayni hak tesisi işlemleri bakımından kurucu unsur (geçerlilik şartı) niteliğinde olduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Ayrıca bir genel kurul kararı olmadan gerçekleştirilen devir, kiralama ve ayni hak tesisi işlemlerinin geçersizlik halinin *askıda hükümsüzlük* olduğu ifade edilebilecektir.



KAYNAKÇA

Adıgüzel, Burak, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVIII, S. 2, 2014, s. 1-51.

Akçaal, Mehmet **İşletmenin Devri**, Ankara: Yetkin Yayıncılık, 2014.

Akdoğan, Nalan / Tenker, Nejat, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, 13. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 2010.

Albayrak Doğan, Ayşe, “Yargıtay Kararları Işığında Limited Şirketlerde Önemli Miktarda Aktiflerin Devri”, **Yürürlüğünün 6. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler-Tartışmalar) 12 Ekim 2018**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018, s. 161-175.

Altay, Sıtkı Anlam, “Anonim Ortaklıklarda Gözetim Yükümlülüğünün Sınırlarının ve Ölçütlerinin Belirlenmesine Yönelik Düşünceler”, **Ersin Çamoğlu’na Armağan**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013, s.3-21.

Arkan, Sabih, **Ticari İşletme Hukuku**, 24. Baskıdan Tıpkı Basım, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2018.

Arıcı, Mehmet Fatih, **Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2008.

Arıcı, Mehmet Fatih, “Ticaret Ortaklığınca Avukata Vekalet (Temsil Yetkisi) Verilmesi ve Bu Vekalet, Organ Temsilcisinin Yetkisinin Sona Ermesinin veya Sınırlanmasının Etkisi”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, C. I, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2007, s.127-170.

Aydın, Alihan, “Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun Temsil Yetkisinin Sınırları ve Temsil Yetkisinin/Gücünün Kötüye Kullanılması Sorunu”, **Batider**, C. XXX, S.1, 2014, s. 123-188.

Ayoğlu, Tolga, “Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışında Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği”, **Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. V, S. 1, Haziran 2017, s. 93-104.

Aytulun, Metin / Toroslu, M. Vefa, **İçtihatlı ve Uygulamalı Anonim Şirketlerde Tasfiye**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014.

Bahar, Rashid, **Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus (LDFR, CO, LFors, LDIP, CP, LT, LIFD, LHID, LIA, LPP, LB, LSA)**, Ed. Henry Peter / Rita Trigo Trindade, Genève: Schulthess, 2005.

Bahar Sayın, Hediye, **Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 2. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017

Bahtiyar, Mehmet, **Ortaklıklar Hukuku**, 12. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2017.

Bahtiyar, Mehmet, **Ticari İşletme Hukuku**, 19. Baskı, İstanbul: Beta Yayınevi, 2018.

Bainbridge, Stephan M, **Corporation Law and Economics**, New York: Foundation Press, 2002.

Bektaş, İbrahim: “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Önemli Nitelikteki İşlemleri Nedeniyle Doğan Ayrılma Hakkı ve Pay Alım Teklifi Zorunluluğu”, **Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2015, s. 749-828.

Biçer, Levent / Hamamcıoğlu, Esra, "Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı”, **Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. I , S. 1, İstanbul: Seçkin Yayınevi, Haziran 2013, s. 33-52

Carney, William C., “Fundamental Corporate Changes, Minority Shareholders, and Business Purposes”, **American Bar Foundation Res. J.**, V. 1980,I. 1, 1980, s. 69-132

Çamoğlu, Ersin **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, 3. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010.

Çetinkaya, Yunus “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkı”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016.

Çanga Belber, Eda, **Karşılaştırmalı Hukuk Işığında Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Nitelikteki İşlemler**, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2017.

Çoştan, Hülya **Anonim Ortaklıklarda Bölünme**, Ankara: Turhan Kitapevi, 2004.

Dızman, Şakir, “Finansal Yatırımların Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) Kapsamında Muhasebeleştirilmesi”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C. XVI, S. 1, 2015, s.279-298

Doğan, Beşir Fatih, **6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri**, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011.

Doğru, Halil, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kontrol Değişikliği ve Çağrı”, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2011.

Domaniç, Hayri, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, C. II, İstanbul: Temel Yayınları, 1988.

Dural, Halil Ali, “Anonim Şirketin Önemli Miktarda Varlığının Satışına İlişkin Genel Kurul Kararının İçeriği ve Kapsamı”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017, s. 225-239.

Dural, Mustafa / Sarı, Suat, **Türk Özel Hukuku C. I Temel Kavramlar ve Medeni Kanunun Başlangıç Hükümleri**, 11. Baskı, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2016.

Eren, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 23. Baskı, Ankara: Yetkin Yayınları, 2018.

Eriş, Gönen, **Ticari İşletme ve Şirketler**, C. II, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.

Eriş, Gönen, **Ticari İşletme ve Şirketler**, C. III, İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2017.

Güçlü, Hakan, **Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesi ve İştiraklere Yapılan Yatırımların Muhasebeleştirilmesi**, http://www.hakanguclu.com/calismalar/konsolide_mali_tablolarin_duzenlenmesi.pdf, s.9. (Erişim Tarihi: 02.04.2019)

Güçlütürk, Osman Gazi, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Ayrılma Hakkı”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016.

Haftacı, Vasfi, **İşletmelerde Finansal Çözümleme**, Gözden Geçirilmiş 7. Baskı, Kocaeli: Umuttepe Yayıncılık, 2015, s. 29.

İmregün, Oğuz, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, 13. Baskı, İstanbul: Filiz Kitapevi, 2005.

İzmirli, Yadigar, **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları**, İzmir: Nobel Yayın Dağıtım, 2001.

Karacan, Ali İhsan, **Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar**, C. I, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2017.

Karahan, Sami, **Anonim Şirketlerde Tasfiye**, Konya: Mimoza, 1998.

Kaya, Barış, **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı**, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2018.

Kendigelen, Abuzer, **Hukuki Mütalaalar**, C.VI, İstanbul: Arıkan Yayınları, 2004.

Kendigelen, Abuzer, **Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, Güncellenmiş 2. Baskıdan 3. (Tıpkı) Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2016.

Kervankıran, Emrullah, **Anonim Şirketlerin Tasfiyesi**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2015.

Kılıçoğlu, Ahmet M., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Genişletilmiş 17. Baskı, Ankara: Turhan Yayınevi, 2013.

Kırca, İsmail / Şehirali Çelik, Feyzan Hayal / Manavgat, Çağlar, **Anonim Şirketler Hukuku**, C. I, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2013.

Kırca, İsmail / Şehirali Çelik, Feyzan Hayal / Manavgat, Çağlar, **Anonim Şirketler Hukuku**, C. II, 2. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2017.

Letsou, Peter V. “The Role of Appraisal in Corporate Law”, **Boston College Law Review**, Vol. 39, 1998, s. 1121-1174.

Manning, Bayless, “The Shareholder’s Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker”, **Yale L. J.**, V. 72, I. 2, 1962-1963, s. 223-265.

Magnet, Joseph Eliot, “Shareholders’ Appraisal Rights in Canada”, **Ottawa L. Rev.**, V.11, I. 1, 1979, s.98-162.

Manavgat, Çağlar, **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, 1. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2016.

Moroğlu, Erdoğan, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 8. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017.

Moroğlu, Erdoğan / Kendigelen, Abuzer, **İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat**, 10. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2014.

Nomer, Haluk Nami, **Kişi Birliklerinde Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, İstanbul: Beta Yayınevi, 2008.

Oğuzman, Kemal / Barlas, Nami, **Medeni Hukuk (Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar)**, 21. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.

Oğuzman, M. Kemal / Öz, M. Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. I, 11. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013.

Oğuzman, M. Kemal / Öz, M. Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. II, 10. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2013.

Özdamar, Mehmet, “Anonim Ortaklığın Sahip Olduğu Malvarlığının Yönetim Kurulu Tarafından Topluca Devredilmesi”, **Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XIV, S. 2, 2006, s. 99-118.

Özdoğan, Ayşegül, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Anonim Ortaklıktan Ayrılma Hakkı”, **Cumhuriyet’in 80. Yılına Armağan**, C. II, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2004.

Paslı, Ali, **Anonim Ortaklığın Devralınması**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009.

Paslı, Ali, **Anonim Ortaklıkların Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2004.

Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010.

Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin, **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014.

Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin, **Ortaklıklar Hukuku II**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2017.

Poroy, Reha / Yasaman, Hamdi, **Ticari İşletme Hukuku**, 17. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2018.

Pulaşlı, Hasan, **Şirketler Hukuku**, 4. Baskı, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016.

Pulaşlı, Hasan, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. I, Ankara: Adalet Yayınevi, 2018.

Pulaşlı, Hasan, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. II, Ankara: Adalet Yayınevi, 2018.

Reisoğlu, Safa, **Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 25. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2014.

Semerci Vuraloğlu, Tuğba, **Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkların Ayrılma Hakkı**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018.

Siegel, Mary, "An Appraisal of the Model Business Corporation Act's Appraisal Rights Provisions", **Law And Contemporary Problems**, Vol. 74, 2011, s. 231-251.

Siegel, Mary "Back to The Future: Appraisal Rights in the Twenty First Century", **Harvard Journal on Legislation**, Vol. 32, I. 1, 1995, s. 79-143.

Sönmez, Yusuf Ziyaeddin **Anonim Ortaklıklarda Ayrılma Hakkı**, İstanbul: Beta, 2009.

Şehirli, Kübra, **Kurumsal Yönetim**, Yayınlanmamış Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1999. (<http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/477> Erişim Tarihi: 27/01/2019)

Şener, Oruç Hami, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, 3. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017.

Tarhan, Damla Gül, **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler ve Sonuçları**, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018.

Tekinalp, Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, 4. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.

Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin, **Sermaye Piyasası Hukukunun Temel İlkeleri ve Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu**, 2. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2018.

Teoman, Ömer, “Bir Ticaret Ortaklığının Faaliyetlerini Bölünme veya Ayrılma Sureti İle Başka Ortaklara Devretmesi”, **Yaşayan Ticaret Hukuku, (1992-1999) Hukuki Mütalaalar**, C. II, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2011. s. 2459-2476.

Tercier, Pierre / Pichonez, Pascal / Develioğlu, H. Murat, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, İstanbul: On İki Levha Yayınevi, 2016.

Turan, Gökçek, “6362 Sayılı Kanun’da Halka Açık Ortaklık Pay Sahiplerine Tanınan Ayrılma Hakkı”, **Legal Hukuk Dergisi**, C. XII, S. 139, 2014, s. 75-116.

Ulaş Kısa, Seda, “Anonim Ortaklıkta Yaşanan Çıkar Çatışmasının Azınlıkta Kalanlara Zarar Vermemesi İçin Öngörülen Önleyici Hukuki Araçlar”, **Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan**, C. I, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2003, s. 507-536.

Üçışık, Güzin / Çelik, Aydın, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. I, Ankara: Adalet Yayınevi, 2013.

Ülgen, Hüseyin / Helvacı, Mehmet / Kendigelen, Abuzer / Kaya, Arslan / Nomer Ertan, N. Fusun, **Ticari İşletme Hukuku**, 4. Baskı, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2015.

Velioğlu, Ayşen, “Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemleri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2018.

Welch, Edward P. / Turezyn, Andrew J. / Salunders, Richard S., **Folk On The Delaware General Corporation Law**, 5th Edition, New York: Aspen Publishers, 2006.

Wertheimer, Barry M., “The Purpose of the Shareholders’ Remedy and How Courts Determine Fair Value”, **Duke L. J.**, V. 47, I. 4, 1998, s. 613-716.

Yanlı, Veliye “Halka Açık Anonim Şirketler ve Bağlı Şirketlerinin Teminat İşlemleri”, **Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2016, s. 353-392.

Yanlı, Veliye, “Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler”, **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. VI, S.2, 2015, s. 459-472.

Yüce, Aydın Alber, **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2018.

ÖZGEÇMİŞ

Ahmet Yasin Bölücek, 17.07.1993 tarihinde Sivas'ta doğdu. 2011 yılında öğrenim görmeye başladığı Galatasaray Üniversitesi'nden 2016 yılında mezun oldu. Aynı yıl Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Tezli Yüksek Lisans Programı'na kaydoldu. 10.10.2017 tarihinde avukatlık ruhsatnamesini alan Bölücek, meslek yaşamına İstanbul Barosu'na bağlı bir avukat olarak devam etmektedir.



TEZ ONAY SAYFASI

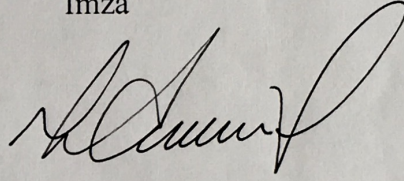
Üniversite : T.C. Galatasaray Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Hazırlayanın Adı Soyadı : Ahmet Yasin BÖLÜCEK
Tez Başlığı : Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından Malvarlığının Önemli Bir Bölümü Üzerinde Tasarruf Edilmesi Sonucunu Doğuran İşlemler
Savunma Tarihi : 12 / 06 / 2019
Danışmanı : Prof. Dr. Tolga AYOĞLU

JÜRİ ÜYELERİ

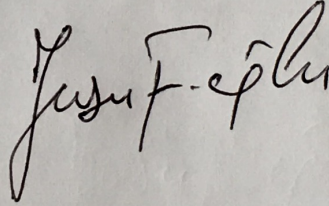
Unvanı, Adı Soyadı

İmza

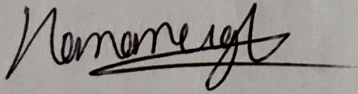
Prof. Dr. Tolga AYOĞLU



Doç. Dr. Fülürya YUSUFOĞLU BİLGİN



Dr. Öğr. Üyesi Esra HAMAMCIOĞLU



Enstitü Müdürü

Prof. Dr. M. Yaman ÖZTEK

