



UFUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK PROGRAMI
LİMİTED ŞİRKETLER HUKUKU DERSİ

AYRILMA AKÇESİNİN DEĞERLEMESİ VE HESAPLAMASI

Selin KARAGAN
2107B0006

DR. ÖĞR. ÜYESİ ERKAN EREN

ANKARA

2022

İÇİNDEKİLER

A) LİMİTED ŞİRKETLERDE ÇIKAN VEYA ÇIKARILAN ORTAĞA ÖDENECEK OLAN AYRILMA AKÇESİ

I- Türk Ticaret Kanununda Ayrılma Akçesine İlişkin Düzenlemeler

II- Ayrılma Akçesinin Değerinin Tespitinde Yetki

- 1) Ayrılma Akçesinin Şirket Esas Sözleşmesinde Belirlenmesi
- 2) Ayrılma Akçesinin Ayrılma Sözleşmesi İle Belirlenmesi
- 3) Ayrılma Akçesinin Dava Yoluyla Belirlenmesi

III- Ayrılma Akçesinin Değerlemesi Kapsamında Gerçek Değer Kavramı

- 1) Gerçek Değer Kavramı ve Belirlenmesi
- 2) Ayrılma Akçesinin Değerlemesi ve Hesaplanması
 - a) Değer ve Değerlemenin Temel Kavramları
 - b) Gerçek Değerin Belirlenmesinde Kullanılabilecek Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri

B) AYRILMA AKÇESİNİN MUACCEL OLMASI VE ÖDENMESİ

I- Ayrılma Akçesinin Muaccel Olması ve Şartları

- 1) Ortaklığın Kullanılabilir Öz Kaynakları Üzerinde Tasarruf Edebiliyor Olması
- 2) Ayrılan Ortağın Esas Sermaye Paylarının Devredilebiliyor Olması
- 3) Esas Sermayenin Azaltılması

II- Ayrılma Akçesinin Ödenmesi

III- Ayrılma Akçesinin Diğer Alacaklar Arasındaki Yeri

IV- Ayrılma Akçesinde Faiz

V- Ayrılma Akçesinin Zamanaşımına Uğraması

KAYNAKÇA

A) LİMİTED ŞİRKETLERDE ÇIKAN VEYA ÇIKARILAN ORTAĞA ÖDENECEK OLAN AYRILMA AKÇESİ

I- Türk Ticaret Kanununda Ayrılma Akçesine İlişkin Düzenlemeler

Limited şirketlerde ayrılma akçesine, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (ETK) yer verilmemekle birlikte; ayrılma akçesi, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 641 ve 642'nci maddelerinde ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir.¹ Hükümlerin kaynağı, İsviçre Borçlar Kanunu'nun (İBK) 825. ve 825a. maddeleridir.² 6102 sayılı TTK'nin 641'inci maddesinde, ayrılan ortağın ayrılma akçesini isteme hakkı bulunduğu düzenlendikten sonra ayrılma akçesinin hesaplanması konusunda bir ölçü belirtilerek ayrılan ortağın hakkı güvence altına alınmaktadır.³ "Ödeme" başlığını taşıyan 642'nci madde de ise ilk olarak ayrılma akçesinin hangi hallerde muaccel olacağı düzenlenmekte ardından ayrılma akçesinin bir seferde ödenememe olasılığı göz önünde bulundurularak ödenemeyen kısım için bir vade öngörülmekte ve ayrılma akçesi alacaklısının, diğer alacaklılar arasındaki sıralamasına yer verilmektedir.⁴

Limited ortaklıktan çıkan veya çıkarılan ortak, esas sermaye payını ve payın sağladığı haklarını kaybedeceğinden; bu kaybın ekonomik olarak denkleştirilmesi amacı ile ayrılan ortağa esas sermaye payının gerçek değerine uyan miktarda ayrılma akçesi isteme hakkı tanınmıştır.⁵ Ayrılan ortağa ayrılma akçesi hakkının tanındığı TTK m. 641 emredici nitelikte olduğundan; ayrılan ortağın ayrılma akçesini istem hakkı ortaklık sözleşmesi ile kaldırılamayacak veya sınırlandırılmayacaktır. ⁶ Ancak ayrılma akçesine ilişkin alacak hakkı doğduktan sonra ayrılan ortak bu hakından vazgeçebilecektir. ⁷ TTK m. 641'in gerekçesinde düzenlemenin adaleti gerçekleştirmek

¹ DEVELİ, Bilge, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi", AHBVÜHFD, C.17, S.2, 2013, s.481.

² CENKÇİ, Esra, "Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi", ABD, C.76, S.4, 2018, s.4.

³ CENKÇİ, s.4.

⁴ CENKÇİ, s.4.

⁵ CENKÇİ, s.12.

⁶ GÜRPINAR, Bünyamin, "Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma", GÜHFD, C.20, S.2, 2016, s.94.

⁷ CENKÇİ, s.12.

amacı ile yapıldığı ve ayrılan ortak bakımından cezalandırıcı bir yaklaşıma olanak vermemesi gerektiği belirtilmektedir.⁸

Limited ortaklıktan ayrılan ortağa ödenecek olan ayrılma akçesinin kaynağı ortağın bu sıfatı kaybetmeden evvelki statüsü olduğundan; miktar ve ödeme esasları bakımından ortaklıklar hukuku karakterli aynı zamanda da alacağa ilişkin olması sebebi ile de borçlar hukuku karakterli bir istem hakkı doğurmaktadır.⁹

II- Ayrılma Akçesinin Değerinin Tespitinde Yetki

Ayrılan ortağın ayrılma akçesi, **şirket esas sözleşmesi** ile kuruluş aşamasında veya sonrasında, ayrılan ortak ile şirket arasında yapılabilecek bir **ayrılma sözleşmesi** ile ya da bu iki durumun bulunmaması veya tarafların ihtilafa düşmesi halinde **dava yoluyla** tespit edilebilir.¹⁰

TTK m. 597/1'de payların gerçek değerinin belirlenmesi ile ilgili olarak, "Kanunda veya şirket sözleşmesinde esas sermaye payının bedeli olarak gerçek değer öngörüldüğü durumlarda, taraflar anlaşamamışlarsa bu değer, taraflardan birinin istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince belirleneceği" hükmüne yer vermiştir. Bu kapsamda, Kanun değer konusunda tarafların anlaşmalarına öncelik vermiş ve tarafların değer üzerinde mutabakata varamamaları halinde, taraflardan her birine şirket merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesine başvurarak gerçek değer tespitini talep etme hakkı tanımıştır. Kanun, tarafların esas sözleşme veya ayrılma sözleşmesi ile anlaştığı tutarı, anlaşma sağlanamadığı durumda da mahkeme tarafından belirlenecek tutarı gerçek değer olarak kabul etmiştir.¹¹

1) Ayrılma Akçesinin Şirket Esas Sözleşmesinde Belirlenmesi

Şirket sözleşmeleri, çıkma hakkına ilişkin hükümler içerebilir ancak çıkma hakkı ortağın vazgeçilemez hakkıdır.¹² Sözleşmeye dayanarak çıkma hakkını kullanan ortağın ayrılma akçesi alma hakkının şirket sözleşmesi ile kısıtlanıp kısıtlanmayacağı

⁸ ÇAMOĞLU, Ersin, Limited Ortaklıklar Hukukunun Temel İlkeleri, 1.Baskı, İstanbul, 2020, s.

⁹ ÖZTÜRK DİRİKKAN, Hanife, Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı, Ankara, 2005, s.145.

¹⁰ TEKİN, İsa, "Limited Şirketten Ortağın Çıkması ve Çıkarılmasında Ayrılma Akçesinin Gerçek Değerinin Tespiti, Öneriler ve Bir Uygulama", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2019, s.134.

¹¹ TEKİN, s.134.

¹² TEKİN, s.135.

doktrinde tartışmalı olmakla birlikte; ağırlıklı olarak kabul edilen görüşe göre ayrılma akçesi alma hakkının ortağın elinden tamamen alınması veya aşırı derecede sınırlanması mümkün değildir.¹³ Hakkın özüne dokunmayan, adil sınırlamalar getirilebileceği; bu kapsamda ortağın Anayasa ile güvence altına alınan mülkiyet hakkını zedeleyecek ve ekonomik özgürlüğünü elinden alacak şekilde kısıtlamaların söz konusu olmayacağı kabul edilmektedir.¹⁴ Diğer taraftan ortakların şirketten ayrılmaları ilgili hükümler ise genişletilebilir ve hatta ortaklık sözleşmesinde ortağın istediğinde çıkmasına dair hükümler konulabilir.¹⁵

Bu kapsamda TTK m. 641/1'e göre, ayrılma akçesinin hesaplanmasında payın gerçek değerinin temel alınması emredici nitelikte olmasına rağmen, TTK m. 577/1-k'da yer alan, "*bu hâllerde ödenecek olan ayrılma akçesinin türü ve tutarı*"nın şirket sözleşmesi ile belirlenebileceği hükmüyle TTK m. 641/1'de yer alan emredici nitelik tarafların anlaşmaları halinde gerçek değerden başka bir değer ile de ayrılma akçesi tutarının belirlenebileceği sonucuna ulaşılmaktadır.¹⁶ Ayrıca TTK m. 641/2'ye göre, "*şirket sözleşmesinde ayrılma hakkı dolayısıyla, ayrılma akçesinin nakit yerine başka bir şekilde düzenleme yapılması*" da şirket sözleşmesi ile öngörülebilir hükmü uyarınca; şirket sözleşmesinde belirlenmesi halinde ayrılma akçesinin, aynı sermayenin aynen iadesi şeklinde veya taksitler halinde ödenmesi mümkündür.¹⁷

Ayrılma akçesinin gerçek değer dışında farklı bir değerden hesaplanarak ödenmesi sadece bu hususta ortaklık sözleşmesinde özel düzenleme bulunuyor ise mümkündür; bu konuda sözleşmede hüküm yoksa TTK m. 641/1'e uygun olarak gerçek değer üzerinden ayrılma akçesinin belirlenmesi gerekir.¹⁸ Ayrıca özellikle belirtmek gerekir ki; ayrılma akçesinin bu şekilde ortaklık sözleşmesinde kural getirilerek, gerçek değerden farklı belirlenmesi, sadece sözleşmesel çıkma hakkı bakımından geçerlidir.¹⁹ Haklı sebeple ve mahkeme kararı ile çıkma veya genel olarak çıkarma bakımından ortaklık sözleşmesinde bu şekilde bir düzenleme yapılamaz; yapılsa dahi geçerli olmaz.

¹³ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.136; ŞENER, Oruç Hami, Yargıtay Kararları Işığında Limited Ortaklıklar Hukuku, 1.Baskı, Ankara, 2017, s.924.

¹⁴ GÜRPINAR, s.94; ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.136; ŞENER, s.924.

¹⁵ TEKİN, s.135.

¹⁶ TEKİN, s.135.

¹⁷ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.132; TEKİN, s.136.

¹⁸ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.131; ŞENER, s.923; TEKİN, s.136.

¹⁹ ŞENER, s.924.

Ortaklık sözleşmesinde ayrılma akçesine ilişkin yapılacak düzenlemeler, değerlerin nasıl tespit edileceğine ilişkin olabilir. Kanun koyucu kural olarak ayrılma akçesi belirlenirken, esas sermaye payının gerçek değeri üzerinden bir ödeme yapılmasını öngörmüş ise de sözleşmede bunun yerine pazar değeri, tasfiye değeri, işletme teşebbüs değeri, defter değeri veya good-will'siz değerinin ödeneceği kararlaştırılabilir.²⁰

Ayrılma akçesinin ortaklık sözleşmesinde gerçek değerden farklı bir şekilde belirlenmesine ilişkin düzenlemelerin de hakkaniyete uygun bir şekilde, objektif ve anlaşılabilir kriterler içermesi ayrıca eşit işlem ilkesine uygun olması gerekmektedir.²¹

2) Ayrılma Akçesinin Ayrılma Sözleşmesi İle Belirlenmesi

Ortaklık sözleşmesinde çıkma ve çıkarılmaya ilişkin hükümler bulunsa dahi ayrılma akçesinin değerine ilişkin hükümler bulunmayabilir. Bu kapsamda ortakların genel kurul kararı almak sureti ile şirketten çıkan veya çıkarılan ortakla ayrılma akçesi ödenmesine ilişkin sözleşme yapıp yapamayacağına ilişkin TTK'de hüküm bulunmamasına karşın; bu yönde bir kısıtlama da olmadığından, Anayasa m.48 ve TBK m.26 gereğince sözleşme serbestisi kapsamında ayrılan ortak ile kalan ortaklar arasında ayrılma sözleşmesi düzenlenebileceği düşünülmektedir.²²

Şirket esas sözleşmesinde ayrılma akçesinin değerine, tespit ve ödenmesine dair hükümlere yer verilmemiş ise; şirkette kalan ortaklar ve ayrılan ortak arasında tümünün anlaşması ile ayrılma sözleşmesi oluşturulabilir ve ayrılma sözleşmesinin içeriğinde değer tespitinin uzman bilirkişiler tarafından yapılacağı da belirlenebilir.²³

3) Ayrılma Akçesinin Dava Yoluyla Belirlenmesi

Esas sermaye paylarının gerçek değerlerin belirlenmesi ile ilgili olarak TTK m. 597/1'de, "Kanunda veya şirket sözleşmesinde esas sermaye payının bedeli olarak gerçek değerlerin öngörüldüğü durumlarda, taraflar anlaşmamışlarsa bu değer, taraflardan birinin istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince belirleneceği" hükmü yer almaktadır. Sermaye payının gerçek değeri konusunda anlaşmazlığa düşülmesi halinde görevli ve yetkili mahkeme şirketin

²⁰ SİDİM, Muhammed Furkan, "Limited Şirkette Çıkma ve Çıkarılma", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa, 2019, s.156; TEKİN, s.137.

²¹ ŞENER, s.924.

²² TEKİN, s.139.

²³ ŞENER, s.927; TEKİN, s.139.

merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesidir ve mahkemenin kararı da kesindir.²⁴

Gerçek değer neye göre belirleneceği hususu kanunda açık olarak düzenlenmeyerek doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığından; tarafların ayrılma akçesinin miktarı konusunda anlaşamamaları halinde mahkemeye başvurması ve mahkeme tarafından belirlenecek bilirkişi vasıtasıyla ayrılma akçesinin tespit edilmesi uygun olacaktır.²⁵ Gerçek değer uzman bilirkişiler tarafından belirlenmesi hususunda Yargıtay²⁶ mahkeme tarafından atanacak bilirkişilerin ortaklığın işletme konusunda uzman olması gerektiğine özellikle vurgu yapmaktadır.²⁷

Ayrılan ortağı ayrılma akçesinin dava süreci ile belirlenmesinde, gerçek değere ulaşılabilmesi için değerlendirme günü, değerlendirme uzmanının seçimi, değerlendirme yaklaşımı ve yöntemlerinin belirlenmesi gibi konularda mahkeme tarafından yapılacak yargılama ve verilen hüküm gerçek değere doğrudan tesir edecektir.²⁸ Mahkemelerin kullanacağı değerlendirme yaklaşım ve yöntemleri tarafların sunacağı değerlendirme kanıtlarına dayanacağından; değerlendirme yöntemi olarak her iki tarafta net aktif yöntemini seçmiş ise mahkemede payın gerçek değerini takdir ederken bu yöntemi kullanabilecektir.²⁹

III- Ayrılma Akçesinin Değerlemesi Kapsamında Gerçek Değer Kavramı

TTK m. 641/1 uyarınca, ayrılma akçesinin hesaplanmasındaki temel ölçüt, tespit edilecek bedelin esas sermaye payının gerçek değerine uygun olmasıdır. Bu miktar, şirketin malvarlığının ortağın esas sermaye payına tekabül eden kısmını oluşturmakta olup; diğer bir anlatımla çıkma tarihindeki payın, yaşayan işletme içindeki piyasa değeridir.³⁰ Ayrılan ortağın ayrılma akçesinin gerçek değer üzerinden belirlenmesi, şirketler hukukunun temel ilkelerinden olan eşit işlem ilkesinin özel bir uygulaması niteliğinde olup; bu belirlemeyle ayrılan ortak aleyhine ve diğer ortaklar ile üçüncü kişiler lehine bir sonuç oluşturulması engellenmeye çalışılmaktadır.³¹

²⁴ ŞENER, s.927.

²⁵ ŞENER, s.926.

²⁶ Yargıtay 11.Hukuk Dairesi, 2007/8304E., 2008/4378K., 03.04.2008,

<https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/11-hukuk-dairesi-e-2007-8304-k-2008-4378-t-03-04-2008>

(E.T:14.12.2021)

²⁷ ŞENER, s.927.

²⁸ TEKİN, s. 142.

²⁹ TEKİN, s.142.

³⁰ ÇAMOĞLU, s.90.

³¹ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.111; TEKİN, s.143.

Payın gerçek değeri üzerinden ödenmesi, ayrılma akçesinin değerinin tespitine yönelik olduğundan ortağın ayrılma sebebinden bağımsızdır ve ortağın kusurlu olup olmadığına bakılmaksızın belirlenir, ayrılan ortak açısından cezai bir müeyyide niteliğinde olmaması gerekir.³²

TTK kapsamında gerçek değerden, çoğunlukla ayrılan ortakların haklarına ve şirkete karşı ortaklık haklarına ilişkin özellikle yargıda yapılan değerlemelerde yararlanılır.³³ Gerçek değer tahmini için “her olaya uyan belirli tek bir çözüml” bulunmadığından; her değerleme çalışmasında değer tahminlerine ve görölen davanın koşullarına uygun çeşitli yöntemlerden hangisinin seğıileceği veya hangisine ağırlık verileceği belirlenir.³⁴

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS)³⁵ kapsamında da gerçek değer tanımlanmamıştır ancak yasalarda yer alan gerçeğe uygun değerin, “*yasalarda değer esası olarak kullanıldığı ve ilgili tanımların yasal işlemlerden veya mahkemeler tarafından geçmiş davalarda verilen kararlardan kaynaklı olarak birbirinden önemli ve anlamlı ölçüde farklılaşabildiğine*”³⁶ yer verilmiştir. Nitekim her şirketin farklı finansal verilere ve farklı özelliklere sahip olması sebebi ile hatta aynı şirketin dahi farklı zamanlarda yapılacak değerlemelerinde farklı değerlere ulaşılacak olmasından dolayı yasa koyucu tarafından gerçek değerin hangi yaklaşım ve yöntemlerle belirleneceği hususunda bilinçli olarak sessiz kalınmıştır.

1) Gerçek Değer Kavramı ve Belirlenmesi

6102 sayılı TTK’de gerçek değer kavramı; 140, 141, 155, 202, 493, 531, 596, 597, 638 ve 641’ inci maddelerde yer almaktadır. Kanun koyucu anılan maddelerde gerçek değeri tanımlamamış ve nasıl değerleme yapılacağının veya hangi değerleme yönteminin kullanılacağını belirlememiş; yorumu öğreti ve yargı kararlarına bırakmıştır.

³² ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.112.

³³ TEKİN, s.145.

³⁴ TEKİN, s.145.

³⁵ UDS, 01.02.2017 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu’nun “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği” ile sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yaptıracakları değerleme faaliyetlerinde kullanılacak değerleme standartlarının Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanmasını düzenlemiştir. Bu kapsamda, Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi tarafından hazırlanan UDS, Türkçeye çevrilerek “Teknik Bilgi Notları” ve “Uluslararası Değerleme Standartları Terimler Sözlüğü” ile birlikte yayımlanmıştır. <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Ek-UDS.pdf> (E.T:15.12.2021)

³⁶ UDS 2017, s.33.

TTK m. 641'in gerekçesinde ayrılma akçesinin belirlenmesinde, esas sermaye payının "en azından bilanço değerini ifade ettiği" belirlenmiştir. Bu kapsamda, bilanço dediğimizde, işletmenin belli bir tarihteki iktisadi ve mali durumunu yansıtan, sahip olunan değerlerin nasıl elde edildiği ve nasıl kullanıldığını, varlık ve kaynak yapısını gerçeğe uygun ve doğru bir biçimde gösteren tablo olduğunu anlamamız gerekmektedir.³⁷ Bilanço hesap dönemi sonunda çıkarılır ve hesap dönemi genellikle takvim yılıdır. Aktif tablosundaki mevcutlar ve alacaklar ile pasif tablosundaki borçlar arasındaki fark öz sermayeyi oluşturur ve ticari bilanço, şirketin malvarlığını ve bir yıllık ticari faaliyetinin sonucunu ortaya koymak amacıyla düzenlenir.³⁸

Bir payın gerçek değerinin belirlenmesinde, bu değeri etkileyen birçok faktörün olması nedeniyle, sabit getirisi olan yatırım araçlarının değerinin belirlenmesine oranla daha zor olduğundan; şirketler hukukunda ve işletme finansmanı alanında payların gerçek değerinin değerlendirilmesinin yapılabilmesi için öncelikle işletmenin bütün olarak gerçek değeri ve payların itibari değerinin esas sermayeye oranı ölçüsünde şirket değerinin ortağın paylarına karşılık gelen kısmı belirlenir.³⁹ Doktrinde gerçek değer belirlenmesine yönelik değerlendirme yöntemleri bakımından birçok görüş bulunmaktadır.

İlk olarak, ratio legis (kanunun amacı) gereği payın gerçek değeri belirlenirken **yaşayan bir şirketin piyasa değeri** esas alınmalıdır.⁴⁰ Diğer bir tanıma göre ise, şirketin gerçek değeri, işletme finansmanı alanındaki ifade şekliyle "**işleyen teşebbüs değeri**" ya da işletme için ticari hayatta üçüncü bir kişinin ödemeyi göze alacağı değerdir.⁴¹ Bu nedenle, hesaplama kuralı olarak işletmenin devamı halinde beklenen gelir tablosu esas alınarak yapılır. Bilanço hazırlanırken malvarlığının tümü değerlendirileceği için, şirketin bütün aktif ve pasifleri, tüm kanuni ve ihtiyari yedek akçeler gibi şirketin ayrılma anındaki maddi değerinin yanında, işletme sırrı ve planları, patentler ve müşteriler, good-will gibi bütün gayri maddi varlıklar da matraha eklenir ve borçlar iskonto edilir.⁴² Bölge Adliye Mahkemeleri'nin⁴³ yerleşmiş görüşlerine göre ayrılma akçesi belirlenirken; "ayrılma payının hesabında davalı şirketin yaşayan bir

³⁷ SİDİM, s.147.

³⁸ SİDİM, s.147.

³⁹ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.113.

⁴⁰ SİDİM, s.147.

⁴¹ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s. 114.

⁴² ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.112.

⁴³ İstanbul Bölge Adliye Mahkemesi 14. Hukuk Dairesi, E. 2018/664, K. 2019/302, T. 28.2.2019, <https://lib.kazanci.com.tr/kho3/ibb/files/is-istanbulbam-14hd-2018-664.htm> (E.T:20.12.2021)

şirket olduğu dikkate alınarak, şirketin faaliyet alanı, müşteri portföyü, marka değeri, gelecekte yapacağı iş potansiyeli gibi olguların” dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir.

Başka bir görüşe göre de, ayrılma akçesi **tasfiye bilançosu ilkeleri** uyarınca hesaplanarak, çıkan veya çıkarılan ortağa yapılacak ödemenin matrahını oluşturacak malvarlığının değerlendirmesi defter kayıtlarına göre değil, piyasa bedelleri üzerinden düzenlenecek tasfiye bilançosuna göre yapılmalıdır.⁴⁴ Yargıtay’ın⁴⁵ eski tarihli kararlarında tasfiye bilançosu hazırlanarak şirketin tasfiye değerinin hesaplanması gerektiği belirtilmiştir. Örnek olması açısından Yargıtay 11.Hukuk Dairesinin, E. 2003/3919, K. 2003/10697, 10.11.2003 tarihli kararında; *“konunun uzmanı makine mühendisi ve mimar bilirkişiler vasıtasıyla dava tarihindeki rayiç değerleri tespit edildikten sonra ayrılma payının hesaplanabileceği belirtilmiştir. Mahkemece raporda vurgulanan eksiklikler giderilip **tasfiye bilançosu hazırlanarak** davacının bu konudaki talepleri üzerinde durulmadan, olumlu ya da olumsuz bir karar verilmeden hüküm kurulması doğru görülmemiştir.”* kararı verilmiştir. Aksi yöndeki görüşe göre ise, gerçek işletme değerinin belirlenmesi için, bu hususta özel bir bilanço olan ve hazırlanırken ayrılan ortağın da söz hakkının bulunduğu ayrılma akçesinin miktarının belirlenmesi için düzenlenen **ayrılma bilançosu** olarak da ifade edilen bir ara bilanço tanzim edilmelidir.⁴⁶

Diğer hukuk sistemlerinden örnek vermemiz gerekir ise; Alman ve İsviçre hukukunda payın gerçek değerinin hesaplanmasında kullanılan başlıca yöntemler, *payın değerinin net aktif değer ve kârlılık değeri* esas alınarak hesaplanmasıdır.⁴⁷ Ayrıca, bu iki yöneme göre hesaplanan değer ortalamasının alındığı *karma yöntem* de uygulanmakta olup; net aktif değer, ortakların borç ve yükümlülükleri çıkarıldıktan sonra, net aktiflere göre belirlenen öz varlık miktarının hisse sayısına bölünmesi ile elde edilmekte, bir yönden tasfiye değeri niteliğindedir ancak good-will, kârlılık potansiyeli gibi değerleri göz ardı ettiği için gerçek değeri eksik yansıttığı ifade edildiğinden; payın gerçek değeri, yaşayan bir işletmenin varsayımsal satışında ödenecek bedelin belirlendiği ve gelecekte beklenen finansal faydanın da dikkate alındığı kârlılık yöntemine göre hesaplanmalıdır denilmektedir.⁴⁸ Anglo-Amerikan

⁴⁴ SİDİM, s.148.

⁴⁵ Yargıtay 11.Hukuk Dairesi, E. 2003/3919, K. 2003/10697, T. 10.11.2003, <https://lib.kazanci.com.tr/kho3/ibb/files/dsp.php?fn=11hd-2003-3919.htm&kw=2003/3919&cr=yargitay#fm> (E.T: 15.12.2021)

⁴⁶ DEVELİ, s.482.

⁴⁷ ÖZTÜRK DİRİKKAN; s.114.

⁴⁸ ÖZTÜRK DİRİKKAN; s.116-117.

hukuk sisteminde uygulama alanı bulan “*iskonto edilmiş nakit akışı*” metodunda ise, şirketin gelecekteki nakit akışı belirlenerek bu nakit akışının değerlendirme günündeki toplamı bulunmakta olup; böylece, bilançoda yer almayan kalemler de değerlemeye tabi tutularak, şirket faaliyetlerinin sonucu bir bütün olarak belirlenmektedir ancak bu yöntemde şirketin ömrünün sonsuz olduğu varsayımından hareket edildiğinden, gelecekteki nakit akışının miktarının belirlenmesi güçleşmektedir.⁴⁹

Sonuç olarak tasfiye bilançosunda kural olarak devredilemeyen malvarlığı değerleri dikkate alınmadığından, tasfiye bilançosuna göre tespit edilen tasfiye değeri, yaşayan şirket değerinden daha düşük olacağından; çıkma veya çıkarma durumlarında ortağın ayrılmasının ardından şirketin devam edecek olması nedeni ile yaşayan şirket değerini esas alan özel bir bilanço hazırlanmasının daha uygun olacağı; özel bilanço hazırlanırken de gerçek değer tespitinde şirketin faaliyet alanı da dikkate alınarak başarı düzeyi, gelir sağlama potansiyeli, elde edilebilir kazanç ve riskin göz önünde tutulması gerektiği kanaatindeyim.

2) Ayrılma Akçesinin Değerlemesi ve Hesaplanması

Yukarıda yapmış olduğumuz açıklamalar uyarınca ortaklığın gerçek değeri hesaplandıktan sonra, ayrılan ortağın payına düşen kısmı; paylar arasındaki ekonomik eşitliğin sağlanması için payların değerine etki eden haklar, imtiyazlar veya ek ödeme ve yan edim yükümlülükleri gibi ayrılma akçesinin değerine etki edebilecek tüm hususlar dikkate alınarak hesaplanacaktır.⁵⁰ Bu kapsamda kabul gören değerlendirme yöntemleri ile şirket değeri belirlendikten sonra gerçek değere ulaşılacak olup; bu hesaplama da kural olarak ***şirketin devamı halinde belirlenen gelir tablosuna*** göre yapılacaktır.⁵¹

TTK’da değerlendirme ilkeleri m. 78 ila 88 arasında; genel değerlendirme ilkeleri, varlıklar ile borçların değerlendirme ölçütleri, iktisap ve üretim değerleri, değerlemeyi basitleştirici yöntemler olmak üzere dört başlıkta yer almaktadır.⁵² Bu aşamada belirtmemiz gerekir ki; her işletmenin bir değeri bulunmaktadır ancak değerlendirme için genel kabul görmüş formüller olmadığından subjektif faktörler kullanılır.⁵³ Bu faktörler;

⁴⁹ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.117.

⁵⁰ GÜRPINAR, s.95.

⁵¹ TEKİN, s.163.

⁵² TEKİN, s.147.

⁵³ ALKAN, Gönül İpek/ DEMİRELLİ, Erhan, “Türkiye’de Kullanılan Bazı Şirket Değerleme Yöntemleri ve Bir Uygulama”, DEÜSBED, C.9, S.2, 2007, s.28.

değerlemenin amacı, değerlendirme yapılan işletmenin bulunduğu sektördeki konjonktürel etkiler, piyasa koşulları ve riskler, değerlendirme yapıldığı zaman olarak sıralanabilir.⁵⁴

Kanun koyucu, ayrılan ortağın payının gerçek değeri için değerlendirme yöntemi olarak yaşayan şirket değeri, borsa değeri ve bilanço (defter) değeri gibi değer esas ve varsayımlarına atıfta bulunarak alt bir sınırlama getirmesine karşın genel bir değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi belirtmemiştir. Ancak genel olarak, TTK kapsamında yapılacak değerlendirme işlemlerinde tacir ve şirketlerin “*TTK kapsamındaki işlemleri ile ilgili olarak*” finansal tabloların düzenlenmesinde, varlık ve borçların değerlemesinde Türkiye Muhasebe Standartları/ Türkiye Finansal Raporlama Standartları’nda (TMS/TRFS) yer alan değerlendirme ölçütlerini kullanması gerekmektedir.⁵⁵ Ayrılma akçesinin hesaplanmasındaki temel ölçüt, ayrılma akçesinin gerçek değer üzerinden belirlenmesidir. Kanunda ayrılma akçesinin değeriyle ilgili olarak gerçek değer dışında herhangi bir ölçüt bulunmamasına karşın hükmün gerekçesinde ayrılma akçesinin en azından, esas sermaye payının bilanço değerinin ifade edildiği belirlenmiştir. Bu kapsamda ayrılma akçesinin hesabında, ayrılma tarihinden önce başlanmış ve devam etmekte olan işler de göz önünde tutulması gerekmektedir.⁵⁶

Ayrılma akçesine esas teşkil edecek özel bilançonun hangi tarihe göre hazırlanması gerektiği TTK m.641’de belirtilmemiştir. Ayrılma akçesinin hesaplanacağı tarih şirket sözleşmesinde belirlenebilir. Sözleşme ile böyle bir belirlemenin yapılmaması durumunda ise öğretide ayrılmanın sözleşmeye veya mahkeme kararına dayanmasına göre, farklı tarihlerin dikkate alınması gerektiği ileri sürülmektedir.⁵⁷ Sözleşmeye dayanan ayrılmalarda ayrılma akçesinin değerinin ayrılmanın hüküm ve sonuçlarını doğurduğu tarihe göre belirlenmesi hususunda doktrinde fikir birliği bulunmaktadır.⁵⁸ Buna göre, ayrılma akçesi, çıkma beyanının şirkete ulaştığı ve genel kurulun çıkarma kararı verdiği tarihe göre hesaplanacaktır.⁵⁹ Yargıtay’ın⁶⁰ konuya ilişkin kararında; “*Somut davada mahkemece 2015 yılında bilirkişi raporu alınıp 2016 yılında karar verildiği ve bilirkişi raporunda ise 31/12/2010 tarihli bilançonun esas*

⁵⁴ ALKAB/DEMİRELLİ, s.28.

⁵⁵ TEKİN, s.150.

⁵⁶ TEKİN, s.164.

⁵⁷ ÇAKIR ÇELEBİ, F. BETÜL, “Limited Şirkette Çıkma ve Çıkarma”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2015, s.98.

⁵⁸ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.146.

⁵⁹ ÇAKIR ÇELEBİ, s.98.

⁶⁰ Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2019/2500, K. 2020/424, T. 15.1.2020
<https://lib.kazanci.com.tr/kho3/ibb/files/11hd-2019-2500.htm> (E.T:20.12.2021)

*alınarak hesaplama yapıldığı görülmektedir. Her ne kadar davalı şirketin defterlerine ulaşılammış ise de mahkemece davalı şirketin bağlı bulunduğu vergi dairesine müzekkere yazılarak buradan **davalı şirketin karar tarihine en yakın tarihteki tüm finansal kayıtları ve eklerinin celbi ile bu kayıtlara göre hesaplamanın yapılması**” gerektiği belirtilmiştir.*

Ayrılmanın mahkeme kararına dayanması durumunda hesaplamada ise TTK m. 493/5 hükmü kıyasen uygulanmalı ve mahkemenin karar tarihine en yakın tarihteki ortaklığın değeri dikkate alınmalıdır.⁶¹

a) Değer ve Değerlemenin Temel Kavramları

Değerleme alanında çok farklı yaklaşım ve yöntem kullanılarak bir varlık veya yükümlülüğün parasal tutar olarak değeri tespit edilmeye çalışıldığından değer ile değer ve değerle ilişkili kavramlar açıklandıktan sonra değerlendirme yaklaşım ve yöntemlerinin açıklanması gerekmektedir.

Değerlemelerde birçok değer esasları kullanılmakla birlikte bu değer esasları belirli varsayımlardan hareketle oluşturulmuştur. Değer esaslarını; defter değeri, tasfiye değeri, pazar değeri, gerçek değer, yatırım değeri, yerine koyma değeri, sinerji değeri ve makul değer olarak sıralayabiliriz. Değerleme uzmanı tarafından **değerlemenin koşullarına ve amacına uyan değer esaslarını seçmesi gerekmekte** olup; yargısal açısından, “Ne değerlendirilecek? Değerlenecek varlık el değiştirecek mi? Alıcı ve satıcılar kimdir?” gibi soruların açıklığa kavuşturulmasında, değer esasları kanundan, diğer mevzuattan veya emsal kararlardan hareketle ortaya konulacaktır.⁶² Konumuz kapsamında ayrılma akçesine ilişkin değerlendirme yapılırken ilgili kanun hükümleri uyarınca *gerçek değer* üzerinden değerlendirme yapılacaktır.

Değerleme, belirli bir varlığın belirli bir zamandaki değerinin para cinsinden ifade edilmesi olarak tanımlanabileceğinden ve değere etki eden birçok unsur bulunduğundan, değerlendirme işleminin özünde sübjektiflik bulunmaktadır.⁶³ Şirket değerlemesi, finansal ve yargısal amaçların yanında diğer birçok amaçla da gerçekleştirilmektedir. Bu kapsamda amaçların tarafların beklentilerine uygun olarak gerçekleştirilmesi için değerlendirme çalışmasında değerlendirme uzmanı, değerlendirme faaliyetini yürütürken şirketin içinde bulunduğu **sektörün durumu, büyüklüğü ve**

⁶¹ ŞENER, s.928.

⁶² TEKİN, s.204.

⁶³ TEKİN, s.219.

büyüme hızı, genel ekonomik durum, şirketin içerisinde bulunduğu rekabet ortamı, şirketin kullandığı teknoloji, makine teçhizatın durumu ve araştırma geliştirme faaliyetleri, şirket şerefıyesi ve diğer maddi olmayan varlıkları ve hakları, şirketin maliyet yapısı ve finansal durumu, sahip olduğu işgücü ve kalifiye elemanların nitelikleri gibi hususları dikkate alarak şirket değerini değerleme amacına uygun bir şekilde belirlemektedir.⁶⁴

b) Gerçek Değerın Belirlenmesinde Kullanılabilecek Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri

Şirket değerlemesinde farklı yaklaşımlar bulunmakta olup; temel değerleme yaklaşımları:

- 1- Pazar yaklaşımı,
- 2- Gelir yaklaşımı,
- 3- Maliyet yaklaşımı,
- 4- Muhasebe temelli yaklaşım olarak genel bir ayrıma tabi tutulmaktadır.⁶⁵

Değerlemede kullanılan pazar yaklaşımı fiyat dengesi, gelir yaklaşımı fayda beklentisi ve maliyet yaklaşımı ise ikame ekonomi ilkelerine son olarak da muhasebe temelli değerleme yaklaşımı ise şirket varlık ve yükümlülüklerin değerlerini yasal mevzuat veya finansal raporlama ilkelerine dayalı olarak, muhasebe verilerinden hareketle kayıtlı değerleri veya düzeltilmiş değerlerini esas alarak öz kaynak değerini tespit eden bir yaklaşım olarak kabul edilmektedir.⁶⁶

Pazar yaklaşımının kullanılabilmesi için, varlıkların emsal değerinin tespit edilebileceği bir piyasanın bulunması, gelir yaklaşımında, şirketin nakit akışının olması ve bu akışın güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi, maliyet yaklaşımında, şirketin varlığının maliyetinin benzeri ile karşılaştırılabilmesi veya “yeniden üretim maliyetinin” hesaplanabilir olması, muhasebe temelli değerleme yaklaşımında ise yasal mevzuat veya finansal raporlama ilkelerine dayalı olarak öz kaynak değerinin tespit edilmesi gerekmektedir.⁶⁷ Değerleme yöntem ve yaklaşımlarının seçim sürecinde asgari olarak; değerlemenin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esasları ve varsayılan kullanımların tespiti, olası değerleme yaklaşım ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf

⁶⁴ TEKİN, s.222.

⁶⁵ TEKİN, s.224.

⁶⁶ TEKİN, s.224.

⁶⁷ TEKİN, s.224-225.

yönlerinin belirlenmesi, yöntemin varlığın niteliği ve benzer olaylarda kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğunun araştırılması ve yöntemlerin uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcut olup olmadığının dikkate alınması gerekmektedir.⁶⁸

Ayrılan ortağın ayrılma akçesi, gerçek değer üzerinden belirlenecektir ancak gerçek değere ulaşmanın “pazar değeri, indirgenmiş nakit akımları yöntemi, kazançların karşılaştırması, karşılaştırılabilir şirketlerle kıyaslama, değerlendirme yöntemlerinin bileşimi” gibi değişik yöntemleri bulunmasına rağmen, hangisinin payın gerçek değerini en iyi şekilde temsil ettiğini söylemek mümkün değildir.⁶⁹ Her şirketin bulunduğu sektör, varlık büyüklüğü, gelir elde etme potansiyeli veya sahip olduğu yasal izinler gibi somut bulgular, payın değerlemesi için uygun yöntemin belirlenmesi için veri oluşturmaktadır.⁷⁰ Bu kapsamda, şirket veya şirketteki payların değerlemesinde pazar, gelir ve maliyet yaklaşımları olmak üzere üç temel değerlendirme yaklaşımı veya değerlendirme alanında kabul edilmiş diğer yöntem ve yaklaşımlar da kullanılabilir.

Konuya ilişkin uygulamada izlenen usulü anlamak açısından emsal Yargıtay⁷¹ kararlarına yer vermemizin uygun olacaktır. Şöyle ki;

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2018/648, K. 2019/6161, T. 3.10.2019 kararında:

“Ortak şirketten ayrıldığı takdirde, esas sermaye payının gerçek değerine uyan ayrılma akçesini isteme hakkına sahiptir. Mahkemece tesis edilen karar, inşai nitelikte olup, karar tarihi itibarıyla hüküm ve sonuç doğuracağından Dairemizin yerleşik içtihatlarına göre, ortaklıktan çıkma payının, karar tarihine en yakın tarih itibarıyla şirketin mal varlığının gerçek değeri saptanarak buna göre belirlenmesi gerekmektedir.

Somut olayda, davalı şirketin 31/12/2016 tarihli son bilançosuna göre yapılan varlık tespitine davalı şirketin ruhsat sahibi olduğu madenin rezerv değeri eklenmiş, rezervin değeri ise rüdvans gelirin göre yapılan değerlendirmeye rüdvansçı dava dışı şirketle yapılan sözleşme hükümleri de gözetilerek görünür ve muhtemel cevher miktarının ocak başı satış fiyatı ve rüdvans payı ile çarpılması suretiyle belirlenmiştir. Ancak ruhsatlı madenin şirket için mal varlığı değerinin tespiti gerekmekte olup

⁶⁸ TEKİN, s.266.

⁶⁹ TEKİN, s.285.

⁷⁰ TEKİN, s.285-286.

⁷¹ Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2018/648, K. 2019/6161, T. 3.10.2019

<https://lib.kazanci.com.tr/kho3/ibb/files/dsp.php?fn=11hd-2018-648.htm&kw=ayr%C4%B1lma+ak%C3%A7esi&cr=yargitay#fm> (E.T:23.12.2021)

varsayımsal maden rezervi esas alınarak ruhsat süresi, rezervin niteliği zenginliği, işletilmesinin mümkün olup olmadığı gibi hususlarda değerlendirme yapılmamıştır. Bu suretle, mahkemece, davalı şirketin gerçek mal varlığı değerinin tespiti bakımından şirket değerlendirme konusunda uzman bir bilirkişinin de içinde bulunduğu bilirkişi heyetinden rapor alınması, maden işletme ruhsatının değeri de belirlenerek, taraf beyanları ve tüm dosya kapsamına göre, yukarıda açıklanan ilkeler çerçevesinde davacının çıkma payının belirlenmesi gerekirken, yazılı şekilde eksik incelemeye dayalı hüküm kurulması doğru olmamıştır.”

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2016/12350, K. 2018/6242, T. 11.10.2018

kararında:

“Dairemizin yerleşmiş içtihatlarına göre ortaklıktan çıkarılmasına karar verilen ortağın payının, karar tarihine en yakın tarihteki şirket aktifi rayiç değerinin belirlenerek hesaplanması gerekir. Oysa somut olayda, davalı şirketin bilanço verilerine göre şirketin 31.03.2011 tarihi itibarıyla kaydi değerlerden raporlanan öz kaynakları toplamının, aynı tarih itibarıyla 1500 paya bölünmüş davalı şirkette yine kaydi değerler üzerinden olmak üzere pay başına hesaplanan öz kaynak tutarı bulunarak, bu tutar davacının pay adedi ile çarpılmak sureti ile dava tarihi olan 23.03.2011 tarihine en yakın tarih esas alınmak sureti ile yapılmıştır.

Bu durumda, mahkemece, konusunda uzman bilirkişi heyeti oluşturulup davacının ayrılma payının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek (reel) değerinin tespiti ile oluşacak sonuca göre karar verilmesi gerekirken yazılı gerekçelerle yetersiz bilirkişi raporuna itibar edilerek karar verilmesi bozmayı gerektirmiştir.”

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2016/2571, K. 2017/5023, T. 4.10.2017

kararında:

“Ortaklıktan çıkma payının, şirketin karar tarihine en yakın tarihteki mal varlığının gerçek değeri saptanarak buna göre belirlenmesi gerekirken, şirketin defter kayıtlarına göre bilanço esas değeri üzerinden davacı hissesine isabet eden miktarı belirleyen bilirkişi raporuna itibar edilerek, yazılı şekilde hüküm tesisi doğru olmamış kararın bu sebeple bozulması gerekmiştir.”

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2019/923, K.2020/3963, T. 8.10.2020

kararında:

“Çıkma payının hesabında karar tarihine en yakın bilanço verilerinin ve gerçek piyasa değerlerinin esas alınması gerektiği ancak, davanın açılmasından sonra davalı şirket yönetiminin davacının ayrılma payını azaltmak amacıyla şirket özvarlığını

azalttığı durumlarda bu prensibin uygulanmasının haksız sonuçlara neden olabileceği, davanın açılmasından sonra şirkete ait gayrimenkullerin tamamının elden çıkarılmış olması, şirketin gelir kalemlerinde artış olmasına rağmen olağanüstü giderlerdeki artış sebebiyle zarar ettirilmiş olması gibi olgular dikkate alındığında davalıların, davacının ayrılma payının düşürülmesi yönünde işlem tesis ettiği kanaati uyandırdığı, davalı tarafça, davacının şirkete borçlu olduğu savunulmuş ise de, bu borcun dayanaklarının ortaya konulamadığı, davacıya şirket tarafından bu ödemenin yapıldığına dair herhangi bir makbuz sunulmadığı, salt defterlere borç kaydedilmiş olmasının davalı şirketin böyle bir alacağının bulunduğunu kabule yeterli olmayıp, davacının davalı şirkete borcu olduğuna dair iddia kanıtlanmadığından davacının bu borcunun ayrılma payı hesabında dikkate alınması gerektiği yönündeki savunma sebepleri yerinde olmadığı gibi, 6552 Sayılı Kanun dayanak yapılarak yapılan savunmaya da itibar edilmediği, davacının ayrılma payı ödenen sermaye oranında hesaplandığından sermaye borcunun ayrılma payından ayrıca düşülmesine gerek olmadığı, somut uyuşmazlık yönünden ayrılma payının 2012 yılındaki bilançoda ve şirket kayıtlarında yer alan mal varlığının esas alınarak öz varlık hesabının yapılmasının ve ayrıca ortağın ödediği sermaye oranına göre hesaplanmasının isabetli olduğu,” şeklinde hüküm altına alınmıştır.

Neticeten, payın değeri, şirket değerinin ortağın esas sermaye payı oranına bölünmesine göre belirlendiğinden, öncelikli yukarıda açıkladığımız değerlendirme yöntemlerine göre şirket değerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Şirket değerinin tespitinin ardından, şirket ortağının esas sermayedeki payının oranına göre payına düşen değerin belirlenmesi gerekecektir.

B) AYRILMA AKÇESİNİN MUACCEL OLMASI VE ÖDENMESİ

I- Ayrılma Akçesinin Muaccel Olması ve Şartları

Genel hükümlere göre borç ilişkisi kurulduğu anda borç doğmakta; ancak borcun doğması hemen ifa edilmesi gerektiği sonucunu doğurmamaktadır.⁷² Alacak hakkı borç ilişkisinin kurulmasıyla, alacağı talep etme hakkı ise borcun muaccel hale gelmesiyle ortaya çıkmaktadır.⁷³ Bu kapsamda ayrılma akçesinin muaccel olması ile

⁷² TATLI, Burçak, “LİMİTED ŞİRKETLERDE ÇIKMA, ÇIKARMA VE AYRILMA AKÇESİ”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C.25, S.1, 2021, s.187.

⁷³ SİDİM, s.165.

birlikte ayrılan ortak, alacağı olan ayrılma akçesini talep ve dava edebilir. TTK m. 642’de, ayrılan ortağın ayrılma akçesi alacağının ne zaman muaccel olacağı ve ayrılan ortağa ödeneceği düzenlenmiş olup; anılan madde ile ilk planda ortaklık alacaklıları daha sonra da ortaklığın korunması amaçlanmaktadır.⁷⁴ Şöyle ki, TTK m. 642’nin gerekçesinde belirtildiği üzere maddenin amacı; ortağın ayrılma akçesi talebinin ortaklık alacaklılarının taleplerini tehdit etmeksizin güvence altına alınması sağlamaktır.⁷⁵ Görüldüğü üzere; sermayenin korunması ilkesi kapsamında; ayrılan ortağın ayrılma akçesini istem hakkı güvence altına alınırken diğer bir yandan da ayrılma akçesinin muacceliyet zamanı ödemededen ortaklığın ve alacaklıların olumsuz etkilenmesine engel olacak şekilde düzenlenmektedir.⁷⁶

Alacaklıların haklarını koruyucu yönü ile TTK m. 642 emredici nitelikte kabul edilmekte olup bunun sonucu olarak 642’nci maddeye aykırı şekilde yapılan ödemeler geçersizdir.⁷⁷ Ayrıca ortaklık sözleşmesinde alacağın muacceliyet zamanına ve ödeneceği kaynağa ilişkin TTK m.642’den farklı olarak bir düzenleme öngörülemeyeceği kabul edilmektedir.⁷⁸ Fakat ayrılan ortağın anılan maddenin koruyuculuğundan vazgeçebileceği ve ayrılan ortak ile ortaklık arasında alacaklıların haklarını koruyucu kanunda belirlenen ölçüye aykırı olmamak şartıyla muacceliyet anı konusunda farklı bir sözleşme yapılabileceği anlaşılmaktadır.⁷⁹

TTK m. 642 ayrılma akçesinin kural olarak ayrılma ile muaccel olması esasını öngörmekle birlikte bu genel kuralın geçerli olabilmesi için her ödeme biçimi bakımından farklı şartlar belirlemektedir.⁸⁰ Anılan madde ile bir yandan ödeme kaynakları gösterilmekte diğer bir yandan da ayrılma akçesinin muaccel olduğu zaman belirlenmektedir.⁸¹ Ayrılma akçesinin ödeneceği kaynaklar arasında bir sıralama bulunmamaktadır ancak öncelikle esas sermaye payının devri; bu mümkün olmadığı takdirde öz kaynaklardan karşılama yoluna başvurulması, son çare olarak ise sermayenin azaltılması hükmün amacına uygun düşmektedir.⁸² Bu kapsamda aşağıda

⁷⁴ ŞENER, s.929.

⁷⁵ ŞENER, s.929.

⁷⁶ CENKÇİ, s.15.

⁷⁷ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s. 158-159.

⁷⁸ ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.132-133.

⁷⁹ CENKÇİ, s. 16.

⁸⁰ ŞAHİN, Ayşe, “Limited Şirkette Ortağın Ortaklıktan Çıkması ve Çıkarılması”, MÜHFHAD, C.18, S.2, 2012, s.857.

⁸¹ ŞAHİN, s.857.

⁸² CENKÇİ, s.16.

yer alan başlıklarda TTK m.642 uyarınca düzenlenen muacceliyet halleri incelenecektir.

1) Ortaklığın Kullanılabilir Öz Kaynakları Üzerinde Tasarruf Edebiliyor Olması

TTK m. 642/1-a hükmü uyarınca ayrılma akçesinin, ayrılma ile birlikte muaccel hale gelebilmesi için **ortaklığın kullanılabilir öz kaynaklara sahip olması** koşulu aranmakta olup; böylece karşılığı kullanılabilir öz kaynaklardan ödenerek ayrılan ortağın esas sermaye payı iktisap edilebilecektir.⁸³ Kanun koyucu, TTK m. 642/1-a düzenlenmesi ile “kullanılabilir öz kaynaktan” bahsetmekte olup TTK m. 612/l’de olduğu gibi “serbestçe kullanılabilir öz kaynaklardan” bahsetmemektedir. Bunun neticesi olarak ortaklığın kullanılabilir öz kaynağa sahip olmasının anlamı, ortaklığın esas sermayeyi, blokeli yedek akçeleri ve TTK m. 610 gereğince limited ortaklıklarda da uygulanan TTK m. 520’de öngörülen değerleri aşan bir malvarlığına sahip olmasıdır.⁸⁴ Diğer bir ifade ile “kullanılabilir öz kaynaklar” ifadesi ile, esas sermaye, genel kanuni yedek akçenin kısıtlı (esas sermayenin yarısına kadar olan) kısmı ve ortaklığın iktisap ettiği kendi payları karşılığında ayırdığı yedek akçeler dışında kalan (belirli amaca özgülenmiş isteğe bağlı yedek akçelerinde dahil olduğu) öz kaynaklar kastedilmektedir.⁸⁵

Ortaklığın kullanılabilir öz kaynağa sahip olup olmadığının nasıl belirleneceği hususunda bir açıklık bulunmamakla birlikte; halihazırda TTK m. 625/1-f uyarınca, bu belirlemeyi yapmaya müdür yetkilidir.⁸⁶ Ne var ki müdürün taraflı olması, bu tespitin ihmal edilmesine ve gerçeğe aykırı şekilde tespit yapılmasına neden olabileceğinden açılacak bir tespit davası ile bilirkişi marifeti ile ortaklığın kullanılabilir öz kaynaklara sahip olup olmadığının belirlenmesi uygun olacaktır.⁸⁷

2) Ayrılan Ortağın Esas Sermaye Paylarının Devredilebiliyor Olması

TTK m. 642/1-b uyarınca, ayrılan ortağın esas sermaye payları devredilebiliyor ise ayrılma akçesi, ayrılmayla birlikte muaccel olacaktır. Böylece ayrılan ortağın esas sermaye payının üçüncü kişilere veya kalan ortaklara devri ile elde edilen bedelden

⁸³ CENKÇİ, s.17.

⁸⁴ ŞENER, 929-930.

⁸⁵ CENKÇİ, s.19.

⁸⁶ CENKÇİ, s.19.

⁸⁷ ŞENER, s. 930.

ayrılma akçesinin ödenmesi hedeflenmektedir.⁸⁸ Ayrılma akçesinin bu şekilde ödenmesi ortaklığın mamelekini etkilemeyeceğinden alacaklıların menfaati açısından en güvenli ve tercih edilmesi en uygun olan yoldur.⁸⁹

Ayrılan ortağın esas sermaye payını devretmeye ve devir bedelini devralandan talep etmeye ortaklık yetkili olmakla; bu yetki, ayrılan ortağı temsil yetkisi olmayıp, TTK m.642/1-b'nin verdiği yetkiye dayalı ortaklık ayrılmayla birlikte sahipsiz hale gelen esas sermaye paylarının satışını gerçekleştirmektedir.⁹⁰

Doktrinde ayrılma akçesi alacağıının muaccel olabilmesi için pay devrinin gerçekleşmesinin gerekli bulunmadığı; payın satın alınması taahhüdü veya kanıtlanabilir nitelikte ciddi fırsatın varlığı yeterli kabul edilmektedir.⁹¹ Ancak bu görüşün aksini savunanlar da; henüz devir gerçekleşmeden sadece devir fırsatının bulunduğu hallerde ayrılma akçesinin ödenmesi için gerekli olan kaynak bulunmadığından ve kaynağın sağlanacağı da kesin bulunmadığından bu kabulün kanun maddesinde belirtilen ayrılma akçesinin ödeneceği kaynağın gösterilmesi şartıyla bağdaşmayacağı şeklinde eleştiriler yapmaktadırlar.⁹²

Belirtmemiz gerekmektedir ki; genel kurulun pay devrini keyfi olarak reddetmesi halinde, devir işlemi geçersiz olsa bile; menfaatler dengesine daha uygun düşeceği için ayrılma akçesi muaccel hale geldiğini kabul etmek gerekecektir.⁹³ Ayrıca ayrılan ortağa ait esas sermaye payının uzun süre sahipsiz bırakılması paya bağlı hakların kullanılması açısından sorunlara yol açacağından ve bu payların satılması ortaklığın da menfaatine olduğundan TTK m. 625 kapsamında müdürler açısından da bir görev niteliği taşımakta olup; sermaye payının satışı için gerekli girişimlerde bulunmadığı takdirde bu sebeple oluşacak zarardan da müdürler sorumlu olacaktır.⁹⁴

3) Esas Sermayenin Azaltılması

Ayrılma akçesi, TTK m. 642/1-c uyarınca, ortaklığın kendi sermayesini kanuni normlara uymak sureti ile indirebildiği hallerde de ayrılma ile birlikte muaccel hale gelir.⁹⁵ Anılan madde uyarınca kullanılabilir öz kaynak tutarı ayrılma akçesini

⁸⁸ CENKÇİ, s.22.

⁸⁹ CENKÇİ, s.22; ŞENER, s. 930; TEKİN, s.173.

⁹⁰ CENKÇİ, s.22.

⁹¹ ŞENER, s.931.

⁹² CENKÇİ, 23.

⁹³ CENKÇİ, s.25; ŞENER, s.931.

⁹⁴ CENKÇİ, s.26.

⁹⁵ ŞENER, s.931.

karşılamaya yetmiyor ise ödeme için sermaye azaltılacak olup; sermaye azaltılması kararı ticaret siciline tescil edildiği anda ayrılma akçesi muaccel hale gelecektir.⁹⁶ Limited ortaklıkta sermaye alacaklıların güvencesini oluşturduğundan ayrılma akçesinin ödenmesi amacıyla sermaye azaltılmasına başvurulmasına son çare veya diğer yolların tamamlayıcısı olarak başvurulmaktadır.⁹⁷

TTK m. 580 uyarınca ortaklık esas sermayesinin 10.000 TL'nin altına indirilemeyeceği kuralına bağlı kalınarak esas sermaye azaltımı yapabilecektir. Bu şekilde sermaye azaltılması ile birlikte ayrılan ortağın ortaklık payı da ortadan kalkacaktır.⁹⁸ Sermayenin azaltılması için genel kurul kararı alınması gerekmekte olup; TTK m. 642 uyarınca tanınan yetkiye istinaden müdür tarafından esas sermayenin azaltılmasına karar verilecektir.⁹⁹ Esas sermaye en geç ayrılmadan sonra çıkarılacak ilk bilanço tarihinde azaltılmalıdır.¹⁰⁰

II- Ayrılma Akçesinin Ödenmesi

Ayrılma akçesinin ödenmesi konusunda TTK m. 642, TTK m.551/f.4'e benzer şekilde, ortaklığın başvurabileceği yöntemleri belirlemekte ve üç farklı yol öngörmektedir. Hükme göre ayrılma akçesi; şirketin kullanılabilir öz kaynaklarından, ayrılan kişinin esas sermaye payı devredilerek veya esas sermaye azaltılmak suretiyle ödenebilecektir.¹⁰¹

6102 sayılı TTK ile 6762 sayılı ETTK'de öngörülen ödeme yöntemi ve kaynakları aynı olmasına rağmen yöntemlerin uygulanma sırası değişmiş olup; 6102 sayılı TTK kapsamında ödeme için sermaye azaltılması sıralamada en son sırada yer almakta, sermayenin korunması ilkesi uyarınca ayrılma akçesinin öncelikle payların devri yoluyla paraya çevrilmesi, bu mümkün değil ise öz kaynaklardan ödenmesi sıralaması izlenmektedir.¹⁰²

Ayrılma akçesinin ödenme şekli kanunen sınırlandırılmadığından nakit şeklinde ödenebileceği gibi alacaklı ayrılan ortağın kabul etmesi halinde ayın olarak ödenebilecektir.¹⁰³ Nitekim ayrılma akçesi, ani edimli bir borç doğurduğundan bir

⁹⁶ ŞAHİN; s.857.

⁹⁷ CENKÇİ, s.26.

⁹⁸ ŞENER, s.931.

⁹⁹ CENKÇİ, s.28.

¹⁰⁰ CENKÇİ, s.29.

¹⁰¹ ŞAHİN, s.856.

¹⁰² ŞAHİN, s.857.

¹⁰³ CENKÇİ, s.33; ÖZTÜRK DİRİKKAN, s.154.

defada ödenmesi gerekmele birlikte, ayrılan ortak ile ortaklık arasında taksitle ödeme konusunda anlaşma yapılabilmektedir. Ayrıca sözleşmesel çıkma hakkına ilişkin olarak ortaklık sözleşmesinde ayrılma akçesinin dönemler halinde ödeneceğine dair hükme yer verilebilir.¹⁰⁴

III- Ayrılma Akçesinin Diğer Alacaklar Arasındaki Yeri

TTK m. 642/3 uyarınca, ayrılan ortağın ayrılma akçesinin ödenemeyen kısmı, şirkete karşı bütün alacaklardan sonra gelen bir alacak oluşturmakta olup; bu alacak yıllık raporda kullanılabilir öz kaynak tutarının tespit edilmesiyle muaccel hale gelecektir.¹⁰⁵ Kanun hükmü ile muaccel hale gelmeyen ve ödenmeyen ayrılma akçesinin şirketin iflas etmesi veya tasfiyeye girmesi halinde diğer alacaklara göre ödenme sırası belirlenmektedir.¹⁰⁶ Nitekim ayrılma akçesi tasfiye gelirlerinin diğer ortaklara dağıtılmasından önce ödenmelidir.¹⁰⁷ İflas veya tasfiye dışında şirket olağan bir şekilde işleyişine deva ederken ayrılan ortak ve şirketin diğer alacaklıları arasında böyle bir sıralama bulunmamaktadır.¹⁰⁸

Belirtmekte fayda vardır ki, müdürlerin yıllık raporlarında kullanılabilir öz kaynak tespit etmesiyle ayrılma akçesinin muaccel olmasına ilişkin geciktirici koşul gerçekleşmiş olur.¹⁰⁹ Nitekim Kanunda 642/3'de belirtilen yıllık rapor ibaresi ile müdürlerce hazırlanan rapor ifade edilmekte olup; ayrılma akçesinin ödenmeyen kısmı muaccel olduğunda, tespit edilen bilanço kârı ayrılma akçesi ödenmedikçe, ortaklara kâr olarak dağıtılamaz veya yedek akçeye ayrılamaz.¹¹⁰ Şirketin elde ettiği kârı kötü niyetli şekilde, ayrılma akçesini ödememek amacıyla harcama olarak göstererek, iş görme sözleşmesi çerçevesinde ortaklarına dağıtması söz konusu olabileceğinden; ayrılan ortağın bu durumun önüne geçebilmesi için, şirketin kendisine zarar vermek amacıyla bu yola başvurduğunu ispat etmesi gerekmekte olup; Hukuk Muhakemeleri Kanunu m. 389 ve devamında düzenlenen ihtiyati tedbir hükümlerine istinaden, ortağın bu tür işlemlerin tedbir yoluyla yasaklanmasını talep etmesi mümkündür.¹¹¹

¹⁰⁴ CENKÇİ, s.33.

¹⁰⁵ SİDİM, s.163.

¹⁰⁶ ŞENER, s.932.

¹⁰⁷ SİDİM, s.163.

¹⁰⁸ SİDİM, s.163.

¹⁰⁹ ŞENER, s.933.

¹¹⁰ SİDİM, s.164.

¹¹¹ SİDİM, s.164.

IV- Ayrılma Akçesinde Faiz

TTK m. 642/3'e kaynaklık eden İsviçre Borçlar Kanununun m. 825a/III düzenlenmesinde ayrılma akçesinin ödenmeyen kısmı için ayrılan ortağın "faizsiz" sonraki sırada bir alacağa sahip olacağı ifade edilmişse de bizim kanunumuzda düzenlenirken "faizsiz" ibaresi çevrilmemiş olduğundan tartışmalara yol açmaktadır.¹¹² Ancak TTK m. 642'nin gerekçesinde, ayrılma akçesinin faizsiz bir alacak olduğu ve bu şekli ile ortaklığın korunmasının amaçlandığı belirtilmektedir.¹¹³ Nitekim ayrılma akçesinin faizsiz bir alacak olması ile ifade edilmeye çalışılan, ayrılma akçesine kapital faiz ödenmeyecek olmasıdır.¹¹⁴ Zira ayrılma akçesi niteliği gereği ortaklığa getirilen sermayenin karşılığında ödendiğinden; TTK m. 609/1 uyarınca da esas sermayeye faiz ödenemeyeceğinden kapital faiz ödenmemesi işin niteliğine uymaktadır.¹¹⁵

Temerrüt faizi bakımından ise aynı durum söz konusu olmayacak olup; TTK m.642/1 ile 3'de belirtilen esaslara göre ayrılma akçesi tamamen veya kısmen muaccel olmuş ise ortak ihtar çekerek ortaklığa temerrüde düşürebilecek ve bu andan itibaren ödeme anına kadar temerrüt faizi ödenmesi gerekecektir.¹¹⁶ Her ne kadar ayrılma akçesine kapital faiz ödenemez ise de temerrüt faizi ödenmesi söz konusu olabilecektir.¹¹⁷ Konuya ilişkin Bölge Adliye Mahkemesince¹¹⁸ verilen kararda; *"Davacının çıkma payı alacağı, çıkma kararının kesinleştiği tarihte muaccel hale geldiğinden, bu tarihten itibaren temerrüt faizi hesaplanmasında bir isabetsizlik bulunmamaktadır."* şeklinde hüküm tesis edilmiştir.

V- Ayrılma Akçesinin Zamanaşımına Uğraması

Borçlar hukukuna özgü bir alacak olan ayrılma akçesinin zamanaşımına uğraması mümkün olup; Türk Borçlar Kanunu (TBK) m. 149 uyarınca zamanaşımı ayrılma akçesinin muaccel olması ile birlikte başlamaktadır.¹¹⁹ Bu sebeple TTK m. 642 uyarınca sayılan muacceliyet sebepleri, ayrılma akçesi açısından zamanaşımı süresinin işlemeye başlaması bakımından da önem taşımaktadır.¹²⁰

¹¹² ŞENER, s.932; DİDİM, s.161.

¹¹³ ŞENER, s.932.

¹¹⁴ ŞENER, s.933.

¹¹⁵ ŞENER, s.933.

¹¹⁶ ŞENER, s.933.

¹¹⁷ ŞENER, s.933.

¹¹⁸ İstanbul Bölge Adliye Mahkemesi 14. Hukuk Dairesi, E. 2018/664, K. 2019/302, T. 28.2.2019, <https://lib.kazanci.com.tr/kho3/ibb/files/is-istanbulbam-14hd-2018-664.htm> (E.T:20.12.2021)

¹¹⁹ ŞENER, s.934.

¹²⁰ ŞENER, s.934.

Kanun koyucu ayrılma akçesi bakımından özel bir zamanaşımı süresi öngörmemiş olduğundan TBK m. 147/b-4 uyarınca genel zamanaşımı süresi olan 5 yıl geçerlidir.¹²¹ Diğer bir anlatımla ortağın ayrılma akçesinden kaynaklanan alacağı beş yılda zamanaşımına uğramaktadır.

¹²¹ ŞENER, s.934.

KAYNAKÇA

ALKAN, Gönül İpek/ Erhan DEMİRELLİ, "Türkiye'de Kullanılan Bazı Şirket Değerleme Yöntemleri ve Bir Uygulama", DEÜSBED, C.9, S.2, 2007, s.27-39.

CENKÇİ, Esra, "Çıkan ya da Çıkarılan Limited Ortağına Ayrılma Akçesinin Ödenmesi", ABD, C.76, S.4, 2018, s.3-49.

ÇAKIR ÇELEBİ, F. BETÜL, "Limited Şirkette Çıkma ve Çıkarma", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2015.

ÇAMOĞLU, Ersin, Limited Ortaklıklar Hukukunun Temel İlkeleri, 1.Baskı, İstanbul, 2020.

DEVELİ, Bilge, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi", AHBVÜHFD, C.17, S.2, 2013, s.443-489.

GÜRPINAR, Bünyamin, "Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma", GÜHFD, C.20, S.2, 2016, s.73-101.

ÖZTÜRK DİRİKKAN, Hanife, Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Payı, Ankara, 2005.

SİDİM, Muhammed Furkan, "Limited Şirkette Çıkma ve Çıkarılma", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa, 2019.

ŞAHİN, Ayşe, "Limited Şirkette Ortağın Ortaklıktan Çıkması ve Çıkarılması", MÜHFHAD, C.18, S.2, 2012, s.851-858.

ŞENER, Oruç Hami, Yargıtay Kararları Işığında Limited Ortaklıklar Hukuku, 1.Baskı, Ankara, 2017.

TATLI, Burçak, "LİMİTED ŞİRKETLERDE ÇIKMA, ÇIKARMA VE AYRILMA AKÇESİ", Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C.25, S.1, 2021, s.165-210.

TEKİN, İsa, "Limited Şirketten Ortağın Çıkması ve Çıkarılmasında Ayrılma Akçesinin Gerçek Değerinin Tespiti, Öneriler ve Bir Uygulama", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2019.