

Dr. Gülşah YILMAZ

**PAY SAHİPLERİ
SÖZLEŞMESİNDEN DOĞAN
BİRLİKTE SATMA HAKKI VE
BİRLİKTE SATIŞA
ZORLAMA HAKKI
(TAG ALONG & DRAG ALONG RIGHTS)**

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
İÇİNDEKİLER	IX
KISALTMALAR	XIX
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

BİRLİKTE SATMA HAKKI İLE BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA HAKKININ TANIMI, AMACI, EKONOMİK İŞLEVİ İLE KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ YERİ

I. HAKLARIN TANIMI	7
A. Birlikte Satma Hakkı (Tag Along Right)	7
B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Drag Along Right)	9
C. Terim Sorunu	10
II. HAKLARIN YER ALDIĞI SÖZLEŞMELER	12
A. Pay Sahipleri Sözleşmesi	12
1. Kavram	12
2. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Özellikleri	15
3. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Amacı ve İşlevi	16

4. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Kapsamı	18
B. Anonim Şirket Esas Sözleşmesi	19
1. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı ve Hukukî Niteliği	19
a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı	19
b. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Hukukî Niteliği	20
2. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı ve Emredici Hükümler İlkesi	21
a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı	21
b. Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi	24
III. HAKLARIN AMACI, UYGULAMA ALANI VE EKONOMİK İŞLEVİ	28
A. Hakların Amacı	28
1. Ortaklığın Üçüncü Kişiyeye Satılmasını Kolaylaştırmak	28
2. Pay Değerinin Yükseltilmesi	30
3. Yabancılaşmanın Önlenmesi	36
4. Kilitlenmenin (Deadlock) Önlenmesi	37
B. Hakların Uygulama Alanı	41
1. Risk Sermayesi (Venture Capital)	41
2. Girişim Sermayesi (Private Equity)	45
a. Girişim Sermayesi Kavramı	45
b. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği	49
3. Ortak Girişim (Joint Venture)	52
4. Aile Şirketleri	55
C. Hakların Ekonomik İşlevi	56
1. Genel Olarak	56
2. Fırsatçılık Problemi (Opportunism Problem)	57
3. İlişkiye Özgü Yatırımlardan (Specific Investments) Doğan Fırsatçı Davranışlar	59

4. Hakların İlişkiye Özgü Yatırımlarda Fırsatçı Davranışları Önleme Yöntemi.....	62
a. Birlikte Satma Hakkı Yönünden Değerlendirme	64
b. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Yönünden Değerlendirme	67
IV. HAKLARIN KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ YERİ	69
A. Genel Olarak	69
B. Amerika Birleşik Devletleri	70
C. İngiltere	76
D. Brezilya	78
E. Almanya	80
F. İtalya	83
G. Avustralya	84

İKİNCİ BÖLÜM
BİRLİKTE SATMA HAKKI İLE BİRLİKTE
SATIŞA ZORLAMA HAKKININ HUKUKİ
NİTELİĞİ, OLUŞTURDUKLARI BORÇ
İLİŞKİSİ, BORÇLARIN İFA EDİLMEMESİ
VE SONUÇLARI

I. HAKLARIN KONUSU: SATIM SÖZLEŞMESİ İLE DEVREDİLEN ORTAKLIK PAYI	85
A. Genel Olarak Pay Kavramı	85
B. Ortaklıklar Hukukunda Pay Kavramı	87
1. Genel Olarak	87
2. Payın Çeşitli Anlamları	88
a. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay	88
b. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay	89
c. Pay Senedi Anlamında Pay	89
d. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay	90

3. Satım Sözleşmesi İle Devredilen Pay	91
II. HAKLARIN KULLANILMASI İÇİN GEREKEN KOŞULLAR	92
A. Genel Olarak	92
B. Payın Satışı İçin Yapılan Önerinin Varlığı	92
C. Birlikte Satma Hakkında Önerinin Karşı Tarafa Bildirimi	93
D. Hak Sahibi Tarafından Hakkın Kullanıldığına İlişkin Bildirimin Yapılması	94
III. HAKLARIN HUKUKÎ NİTELİĞİ	96
A. Benzer Haklarla Karşılaştırılması	96
1. Önalım Hakkı İle Karşılaştırılması	96
2. Opsiyon Hakkı (Option) ile Karşılaştırılması	98
a. Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan Hukukunda Opsiyon Kavramı	98
b. Türk Hukukunda Opsiyon Hakkı Kavramı	101
B. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşler	104
C. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî Niteliğinin Tespiti	105
1. Hakların Hukukî Niteliğinin Ön Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi	105
2. Hakların Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz	108
a. Sözleşmeden Doğan Kurucu Yenilik Doğurucu Hak Olmaları	108
b. Hakların Opsiyon Hakkı Niteliği	112
IV. HAKLARIN OLUŞTURDUĞU BORÇLAR	115
A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Tek Başına Satmama Borcu (Birinci Sözleşmeden Doğan Borç) ..	115
B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Birlikte Satma Borcu (İkinci Sözleşmeden Doğan Borç)	117
1. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinde Borcun Kapsamı ..	117

2. Birlikte Satma Sözleşmesinde Borcun Kapsamı.....	118
V. BİRLİKTE SATMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKÎ NİTELİĞİ	122
A. Kendine Özgü Yapısı Olan (sui generis) Sözleşme Niteliği....	122
B. Üçüncü Kişinin Fiilini (Edimini) Üstlenme Sözleşmesi Olup Olmadığının Değerlendirilmesi	123
VI. BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKÎ NİTELİĞİ	127
A. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Üçlü İlişki ...	127
B. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliğinin Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi.....	128
1. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme	128
a. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşmenin Tanımı ve Türleri.....	128
b. Üçüncü Kişi İle Borçlu Arasındaki Edim İlişkisi	132
2. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz.....	134
VII. CEZA KOŞULU, ALIM VE SATIM OPSİYONLARININ SÖZLEŞMENİN DÜZENLENMESİNDE ETKİSİ.....	140
VIII. HAKLARIN DÜZENLENME BİÇİMİNE İLİŞKİN ÖRNEKLER.....	145
A. Birlikte Satma Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler	145
B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler.....	148
IX. HAKLARDAN DOĞAN BORÇLARA AYKIRILIK VE SONUÇLARI.....	151
A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borcun (Birinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları..	151
1. Sözleşmeden Doğan Borcun Aynen İfası	151
a. Yapmama Borçlarının Aynen İfası	151
b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası.	156

c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası	158
2. Tazminat Davası.....	160
a. Genel Olarak	160
b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Zararın Tespiti.....	161
c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Zararın Tespiti	163
B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borcun (İkinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları.....	164
1. Sözleşmenin Aynen İfası	164
a. Birlikte Satma Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası	164
b. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası	166
(1) Aynen İfa Talebi.....	166
(2) Pay Mülkiyetinin Geçişi.....	168
(i) Çıplak Paylarda Mülkiyetin Geçişi	168
(ii) Senede Bağlı Paylarda Mülkiyetin Geçişi	169
2. Tazminat Davası.....	173
C. Borca Aykırılık Halinde Hakların Üçüncü Kişilere Karşı İleri Sürülmesi Sorunu.....	173

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ANONİM VE LİMİTED ORTAKLIK PAYININ BİRLİKTE SATMA HAKKI İLE BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA HAKKINA KONU OLMASI

I. SORUN	177
II. ANONİM ORTAKLIK PAYININ BİRLİKTE SATMA HAKKI İLE BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA HAKKINA KONU OLMASI	178

A. Anonim Ortaklıkta Payın Devredilebilirliği İlkesi	178
B. Anonim Ortaklıkta Payın Devri	179
1. Pay Senedine Bağlı Payın Devri	179
a. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri	179
b. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri	180
(1) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Şekli	180
(i) Nama Yazılı Pay Senedinin Ciro İle Devri	180
(ii) Nama Yazılı Pay Senedinin Alacağıın Temliki İle Devri	185
(2) Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri	187
2. Senede Bağlanmamış Payın (Çıplak Payın) Devri	188
C. Anonim Ortaklık Payının Devrinin Resmi İzne Bağlı Olduğu Durumlar	190
1. Sermaye Piyasası Kanunu İle Getirilen Sınırlamalar	190
a. Aracı Kurumlar	190
b. Yatırım Ortaklıkları	193
c. Portföy Yönetim Şirketi	196
d. Borsalar, Merkezi Takas Kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu	197
2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	199
3. Rekabet Kurulu'nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	202
4. Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	207
5. Bireysel Emeklilik Tasarruf Ve Yatırım Sistemi Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	209
6. Radyo Ve Televizyonların Kuruluş Ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	210
7. Sigortacılık Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	211
D. Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması	212

1. Bağlam Kavramı.....	212
2. Kanuni Bağlam.....	215
a. Nama Yazılı Payların Bedellerinin Tamamının Ödenmemiş Olması	216
b. Devralanın Ödeme Gücünün Şüpheli Olması.....	217
3. Esas Sözleşmesel Bağlam	219
a. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Esas Sözleşmesel Bağlam.....	220
(1) Önemli Sebep Nedeniyle Devir Onayının Reddi	220
(2) Şirket Tarafından Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi (Kaçış Klozu)	224
(3) Devralan Kişinin Nama Yazılı Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Beyan Etmemesi Sebebiyle Onayın Reddi.....	227
(4) Nama Yazılı Payların Miras, Mirasın Paylaşımı, Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Veya Cebri İcra Gereği İktisabında Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi.....	228
(5) Onayın Reddine İlişkin İptal ve Tazminat Davası	230
b. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam.	231
E. Öncelik, Önalım, Alım Ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi.....	235
1. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Hakları.....	235
a. Öncelik Hakkı	235
b. Önalım Hakkı.....	237
c. Alım ve Satım Hakları	237
2. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından Değerlendirilmesi.....	238
a. 6762 Sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu Döneminde İleri Sürülen Görüşler	238
b. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından İleri Sürülen Görüşler	243

c.	Önalım Hakkı ve Gerialım Hakkına İlişkin Yargıtay'ın Görüşü	252
(1)	Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Önalım Hakkına İlişkin 2014/17122E., 2015/2152K., 18.02.2015 Tarihli Kararı	252
(2)	Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Önalım Hakkına İlişkin 2015/11944E., 2016/5634K., 24.05.2016 Tarihli Kararı	254
(3)	Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Gerialım Hakkına İlişkin 2015/3775E.,2016/2651K., 09.03.2016 Tarihli Kararı	256
F.	Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Tek Borç İlkesi Ve Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi.....	259
1.	Hakların Tek Borç İlkesi Açısından İncelenmesi.....	259
2.	Hakların Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi.....	262
a.	Hakların TTK m. 493/1 Anlamında Önemli Sebepler Olarak Kabul Edilmesi Sorununun Değerlendirilmesi	262
b.	Hakların TTK m. 493/7 Anlamında Pay Devrini Ağırlaştırması Açısından Değerlendirilmesi.....	268
c.	Sonuç.....	269
III.	LİMİTED ORTAKLIK PAYININ BİRLİKTE SATMA HAKKI İLE BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA HAKKINA KONU OLMASI	270
A.	Limited Ortaklıkların Sermaye ve Sermaye Payına İlişkin Anonim Ortaklıktan Farklı Olan Hükümleri.....	270
B.	Limited Ortaklıkta Payın Devri ve Pay Devrinin Sınırlandırılması	273
1.	Limited Ortaklıkta Payın Devri.....	273
2.	Limited Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması.....	276
C.	Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Limited Ortaklıklar Hukuku Açısından Değerlendirilmesi	277

XVIII

SONUÇ	281
KAYNAKÇA	291
EK: İNGİLİZCE KLOZ ÖRNEKLERİ.....	307