

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	VII
İÇİNDEKİLER.....	XI
KISALTMALAR CETVELİ.....	XXIII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM ŞİRKETTEN ÇIKARMAYA İLİŞKİN TEORİK ÇERÇEVE

§1. Şirketten Ayrılma ve Çıkarma Kavramları.....	5
I. Ayrılma Kavramı.....	5
II. Çıkarma Kavramı	8
III. Çıkarmanın Hukuki Niteliği	23
1. Çıkarmanın Sürekli Borç İlişkilerinde Var Olan Fesih Hakkının Özel Bir Görünüm Biçimi Olduğu Görüşü.....	26
2. Çıkarmanın Şirketin ve İşletmenin Devamlılığını Sağlayan Bir Hak Olduğu Görüşü	34
3. Çıkarmanın Ortaklara Grup Hakkı Olarak Tanınmış Özel Bir Savunma Hakkı Olduğu Görüşü.....	37
IV. Doğrudan ve Dolaylı Çıkarma.....	38
1. Doğrudan Çıkarma	38
2. Dolaylı Çıkarma.....	40

§2. Teknik Anlamdaki Klasik Çıkarma Düzenlemelerinin Kuramsal Temeli: “Haklı Sebep” Temeline Dayanması ve Şirketin Feshi ile İlişkilendirilmiş Olması.....	64
I. Şahıs Şirketlerinde.....	64
II. Sermaye Şirketlerinde.....	68
III. Fesih ile Çıkarma Müesseseleri Arasında Kurulan Denge	79
§3. Sebep Aranmadan ya da Beyan Edilmeden Gerçekleşen Çıkarma	82
I. Sözleşmesel Bir Çıkarma Hakkı Çerçevesinde “Sebepsiz Çıkarma”nın Değerlendirilmesi.....	83
II. Sebepsiz Bir Çıkarma Düzenlemesi Olarak Squeeze-out	97

İKİNCİ BÖLÜM

HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKINA (SQUEEZE-OUT) İLİŞKİN GENEL ÇERÇEVE

§4. Şirketten Çıkarmanın Yeni Bir Türü Olarak “Hâkim Pay Sahibinin Çıkarma Hakkı”	99
I. Kavram ve Terminoloji Sorunu	100
1. Amerikan Hukukunda <i>Squeeze-out</i> ve <i>Freeze-out</i>	100
2. Kıta Avrupası Hukukunda Yerleşmiş Terim: <i>Squeeze-out</i>	107
3. Türk Hukukunda İlgili Düzenlemeler Çerçevesinde Kavrama Verilen Anlam ve Kullanılan Terminoloji.....	110
II. Tarihsel Gelişim.....	114
1. Amerikan Hukukunda.....	114
A. Pay Sahibinin Baskı Altına Alınmasına İlişkin Squeeze-out Uygulamalarının Gelişimi.....	114
B. Teknik-Hukukî Anlamdaki Çıkarmanın Gelişimi.....	125
C. Şirket Birleşmelerinin Farklı Müesseseler ile Birlikte Kullanılması.....	134
2. Kıta Avrupası Hukukunda.....	136

A. Genel Olarak	136
B. Şirketler Topluluğu Hukuku Alanındaki Gelişmeler	138
a. Konzern Hukukuna İlişkin 9. Direktif Taslağı	138
b. <i>Forum Europaeum</i> 'un Konzern Hukukuna İlişkin Önerisi	145
c. <i>European Model Company Act</i> (EMCA) Grubunun Önerisi	147
C. Şirket Ele Geçirmelerine İlişkin Hukuk (<i>Takeover</i> Hukuku) Alanındaki Gelişmeler	150
D. Birleşme Hukukuna İlişkin Gelişmeler	156
3. Ara Sonuç	168
§5. Hâkim Pay Sahibinin Çıkarma Hakkının Kanunen Düzenlenmesinin Altında Yatan Sebepler	170
I. Kanunî Düzenlemenin Gerekli Olup Olmadığı	170
II. Genel Olarak Kurumsal Amaçların Gerçekleştirilmesi Düşüncesi	173
III. Azınlığın Sebep Olduğu Masrafların Azaltılmasında İşlevi	177
1. Genel Kurul Toplantı Masraflarının Şirkete Maliyeti	181
2. Genel Kurul Kararları Aleyhine Açılan Kötü Niyetli İptal Davalarının Şirkete Maliyeti	185
IV. Pay Sahipleri Arasındaki Çıkar Çatışmalarının Önlenmesindeki İşlevi	191
1. Anonim Şirkette Çıkar Çatışmaları	191
2. Şirketten Ayrılmaya İlişkin Kurumların Çıkar Çatışmalarının Önlenmesinde Etkinliği	198
A. Haklı Sebeye Dayalı Ayrılma Düzenlemelerinin Çıkar Çatışmalarının Çözümündeki İşlevi	199
B. Kurumsal Bir Amacı Gerçekleştirmek Amacıyla Öngörülen Ayrılma Düzenlemelerinin Çıkar Çatışmalarının Çözümündeki İşlevi	201
V. Şirketler Topluluğunda Tam Hâkimiyetin Sağlanmasında İşlevi	208

VI. Şirketin Halka Kapanması ve Borsada İşlem Görmesinin Sonlandırılmasındaki İşlevi	210
1. Halka Kapanmanın ve Borsada İşlem Görmenin Sonlandırılmasının Faydaları	210
2. Hâkim Pay Sahibinin Çıkarma Hakkı ile Halka Kapanma, Borsada İşlem Görmenin Sonlandırılması ve Borsa Kotundan Çıkma Arasındaki İlişki.....	213
VII. Alenî Pay Alım Tekliflerini Teklif Sahibi Bakımından Daha Cazip Kılması ve Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünü Dengeleyici Rolü	224
VIII. Grup İçi Şirket Birleşmelerini Kolaylaştırması.....	229
IX. Haklı Sebep Temeline Dayalı Bir Çıkarma Hakkının Anonim Şirketler Hukuku Düzeninde Kabul Görmemesi, Squeeze-out'un Kanun Koyucu Tarafından Düzenlenmiş Olmasına Bir Gereğe Midir?	232

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA SQUEEZE-OUT DÜZENLEMELERİ

§6. Karşılaştırmalı Hukuktaki Sistemler	237
I. Genel Görünüm Biçimleri.....	237
II. Kıta Avrupası Hukukunu Temsil Eden Bazı Ülkelerin Hukuklarında	242
1. Alman Hukukunda.....	242
A. İlhak (<i>Eingliederung</i>) Kapsamında Pay Sahiplerinin Çıkarılması	242
B. Hâkim Pay Sahibinin Çıkarma Hakkı (<i>Squeeze-out</i>)	245
a. Almanya'daki İlk <i>Squeeze-out</i> Düzenlemesi: Bağlı İşletmeler (Konzern) Hukuku İçerisinde Düzenlenen Tür	245
aa. Bağlı İşletmeler Hukuku ile İlgisi.....	245
bb. Düzenlemenin Ana Hatları	253

b. Alenî Pay Alım Teklifini Takiben Kullanılan <i>Squeeze-out</i>	259
c. Birleşme İşlemi İle Birlikte Kullanılabilen <i>Squeeze-out</i>	268
2. Avusturya Hukukunda	272
3. İsviçre Hukukunda.....	281
III. Anglo-Amerikan Hukukunu Temsil Eden Bir Ülke Olarak Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda	300
1. Şirketin Feshi Yöntemi ile Azınlığın Çıkarılması (<i>Dissolution Freeze-Out</i>)	302
2. Payların Birleştirilmesi (<i>Reverse Stock Split</i>).....	304
3. Birleşme (<i>Merger</i>).....	310
A. Birleşme Türlerine Genel Bir Bakış.....	310
B. Birleşme Yoluyla Pay Sahibinin Çıkarılmasına İlişkin İçtihat Hukuku	314

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

HÂKİM PAY SAHİBİNİN ÇIKARMA HAKKININ KULLANILABİLMESİ İÇİN GEREKLİ OLAN ŞARTLAR

§7. Türk Ticaret Kanunu'nun 208. Maddesinde Düzenlenen Çıkarma Hakkının Kullanılma Şartları	341
I. Çıkarma Hakkının Şirketler Topluluğu İlişkisi İçinde Kullanılmasının Gerekli Olup Olmadığı.....	342
1. Ön Sorun: Şirketler Topluluğu Hukuku İçinde Topluluk Hukukundan Bağımsız Karakteri Haiz Hükümlerin Olup Olmadığı	342
2. Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Şirketler Topluluğu İlişkisine İhtiyaç Olup Olmadığı	354
A. Alman Hukukundaki AktG § 327a Örneği İle Konuya Kısa Bir Giriş.....	354

B.	TTK 208 Bakımından Değerlendirme ve Görüşümüz.....	355
a.	“Şirketler Topluluğu” Kavramının Anlamı Üzerine Öğretide Yapılan Tartışmalar	356
aa.	Şirketler Topluluğunun Mevcudiyeti İçin Gerekli Olan Asgarî Şirket Sayısına İlişkin Tartışmalar ..	356
bb.	Teşebbüs Kavramının Anlamı Üzerine Tartışmalar	360
b.	Şirketler Topluluğu Kavramına İlişkin Tartışmalar Ekseninde TTK 208’e İlişkin Görüşler .	360
c.	Görüşümüz.....	364
II.	Hakkın Kullanılacağı Bir Sermaye Şirketinin Varlığı.....	368
1.	Anonim Şirket.....	373
A.	Çıkarma Hakkının Sadece Halka Kapalı Bir Anonim Şirkette Kullanılabilmesi.....	373
B.	Çıkarma Hakkının Ön Şirkette Kullanılabilirliği Meselesi.....	374
C.	Çıkarma Hakkının Sona Ermiş ve Tasfiye Aşamasına Girmiş Bir Anonim Şirkette Kullanılabilirliği Meselesi...	376
2.	Limited Şirket	378
3.	Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket	381
III.	Çıkarma Hakkı Kullanacak Olan Hâkim Pay Sahibi.....	384
1.	Hak Sahibinin Hukukî Formu ile Tüzel Kişiliği Haiz Olmayan Kişi Birliklerinin Çıkarma Hakkını Kullanıp Kullanamayacağı.....	385
2.	Hâkim Pay Sahibinin Şirket Sermayesinin ve Oy Haklarının %90’ını Temsil Eden Paylara Sahip Olması Gerektiği	398
A.	Sermaye ve Oy Hakkına Bağlanmış Olan Çift Eşik Kuralı	398
B.	Türk Hukukunda Pay Kategorisini Esas Alan Bir Çıkarmanın Mümkün Olmaması	402
C.	Paylara ve Oy Haklarına “Sahip Olunması”nın Anlamı...	403
a.	Doğrudan Hâkimiyet İlişkisinde “Sahiplik”	403

b. Dolaylı Hâkimiyet İlişkisinde “Sahiplik”	421
3. Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Gerekli Olan Sermaye ve Oy Oranının Hesaplanması	440
A. Çıkarma Hakkının Kullanılacağı Şirkette Ölçü İşlevi Görece Olan Esas/Çıkarılmış Sermaye ve Toplam Oy Sayısının Belirlenmesi.....	440
a. Genel Olarak	440
b. Esas/Çıkarılmış Sermayenin Belirlenmesine İlişkin Kurallar	442
aa. Tescil Edilmiş Olan Esas/Çıkarılmış Sermayenin Ölçü Olması	442
bb. Hesaplama Esas Sermayeden Düşülecek Olan Paylar.....	447
aaa. Sorunun Ortaya Konulması	447
bbb. Alman ve Avusturya Hukuklarında Durum	448
ccc. Türk Hukukunda Durum.....	456
ddd. Hangi Paylar Esas Sermayeden Düşülmelidir?.....	467
c. Toplam Oy Hakkının Belirlenmesine İlişkin Kurallar	472
B. Çıkarma Hakkını Kullanacak Olan Pay Sahibinin Sahip Olduğu Sermaye Miktarı ve Kullanılabilir Oy Sayısının Belirlenmesi	481
a. İştirak İlişkisinin Doğrudan ya da Dolaylı Olmasının Hesaplamaya Etkisi	482
b. “Kullanılabilir Oy” Kavramı ve Hesaplamaya Etkisi	496
4. Dolaylı Hâkimiyet ile Birlikte Hâkimiyetin Söz Konusu Olduğu Durumlarda Çıkarma Hakkını Kullanacak Olan Hâkim Pay Sahibinin Tespiti	503
IV. Türk Hukukuna Özgü Bir Şart: Haklı Bir Sebebin Varlığı.....	521
1. Haklı Sebep Şartının Aranmasının Yerindeligi.....	521
2. TTK 208’de Sayılan Haklı Sebep Hâlleri	526
A. Hükümde Sayılan Haklı Sebep Hâllerine İlişkin Genel Açıklamalar	526

B. Azınlığın Dürüstlük Kuralına Aykırı Davranması	535
C. Diğer Haklı Sebepler: Azınlığın Şirketin Çalışmasını Engellemesi, Şirkette Fark Edilir Sıkıntı Yaratması ve Pervasızca Hareket Etmesi	542
3. Pay Üzerinde Hak Sahibi Olan Diğer Kişilerin Yarattıkları Haklı Nedenler.....	547
§8. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 27. Maddesinde Düzenlenen Çıkarma Hakkının Kapsamı ve Kullanılma Şartları	549
I. İncelenecek Hükümler ve Takip Edilecek Yöntem.....	549
II. Hakkın Kullanılacağı Şirket ve Bununla Bağlantılı Olarak Hükümün Uygulama Alanına İlişkin Bazı Meseleler	551
III. Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Gönüllü ya da Zorunlu Bir Pay Alım Teklifinde Bulunmanın Gerekli Olup Olmadığı.....	565
1. Avrupa Birliği Hukukunda Benimsenmiş Olan Sistem.....	565
2. Türk Hukukunda Pay Alım Teklifinde Bulunmanın Bir Ön Koşul Olarak Zorunlu Tutulmamış Olması.....	572
IV. Çıkarma Hakkını Kullanacak Olan Hâkim Pay Sahibi.....	574
1. Hâkim Pay Sahibinin Hukukî Formu.....	575
2. Çıkarma Hakkının Kişi Birliklerince Kullanılması ve Özellikle “Birlikte Hareket Eden Kişiler” Kavramı.....	578
A. Tüzel Kişiliği Haiz Olmayan Kişi Birliklerinin Çıkarma Hakkını Kullanıp Kullanamayacakları.....	578
B. Birlikte Hareket Eden Kişilerin Çıkarma Hakkını Kullanması.....	578
a. “Birlikte Hareket Etme” Kavramı ve Kavramın Sermaye Piyasası Hukukunda Düzenlenişi.....	579
b. Çıkarma Hakkı Bakımından “Birlikte Hareket Etme”	586
3. Hâkim Pay Sahibinin Şirketteki Oy Haklarının %98’ini Temsil Eden Paylara Sahip Olması Gerektiği	603

-
- A. Avrupa Birliği Direktifi'nde Öngörülen Çift Eşik Kuralından Sapma: Türk Hukukunda Yalnızca Oy Hakkına Bağlanmış Olan Eşik 603
- B. “Sahip Olunan” Paylara İlişkin Oy Haklarının %98'e Ulaşması..... 609
- C. Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Gerekli Olan %98'lik Oranın Hesaplanması..... 613
- a. Hâkimiyet Oranına Ulaşmakta Kullanılan Hukukî Araçlarda Sınırlamalar 613
- aa. İntifa ve Alım Hakkının Varlığı Hâlinde Öngörülen Sınırlama..... 613
- bb. II-27.3 sayılı Tebliğ'de Öngörülen Diğer Sınırlamalar.....616
- aaa. Sermaye Artırımlarında Mevcut Ortaklar Tarafından Alınan Payların Varlığı Hâlinde Öngörülen Sınırlama617
- bbb. Miras Yoluyla Edinilen Payların Varlığı Hâlinde Öngörülen Sınırlama..... 623
- ccc. Geri Alınan Payların Varlığı Hâlinde Öngörülen Sınırlama 625
- ddd. Oy Haklarının Donması Hâlinde Öngörülen Sınırlama..... 625
- b. Çıkarma Hakkının Kullanılacağı Şirkette Ölçü İşlevi Görecek Olan Toplam Oy Sayısının Belirlenmesi..... 625
- c. Çıkarma Hakkını Kullanacak Olan Pay Sahibinin Sahip Olduğu Paylardan Dođan Kullanılabilir Oy Sayısının Belirlenmesi 627

BEŞİNCİ BÖLÜM
ÇIKARMA HAKKININ KULLANILMA
USULÜ VE HAKKIN KULLANILMASININ
HUKUKÎ SONUÇLARI

§9. Çıkarma Hakkının Kullanılma Usulü	629
I. Karşılaştırmalı Hukukta Çıkarma Hakkının Kullanılma Usulüne İlişkin Farklı Sistemler.....	629
II. TTK 208’de Düzenlenen Çıkarma Hakkının Kullanılma Usulü	634
1. Çıkarma Hakkının Mahkeme Aracılığıyla Kullanılmasının Gerekli Olup Olmadığı.....	634
2. Hakkın Mahkeme Aracılığıyla Kullanılması Gerektiği Görüşünün Kabulü Hâlinde Çözümüne Kavuşturulması Gereken Diğer Meseleler.....	643
A. Dava mı Yoksa Çekişmesiz Yargı İş mi?.....	643
B. Davanın İnşai Dava Niteliğinde Olması.....	649
C. Davanın Tarafları ve Görüleceği Mahkeme.....	654
III. SerPK 27’de Düzenlenen Çıkarma Hakkının Kullanılma Usulü	657
1. Hâkim Pay Sahibi Konumunun Kazanılması ve Bu Durumun Kamuya Açıklanması	657
2. Satma Hakkı Sürecinin Tamamlanmasını Takiben Hâkim Pay Sahibinin Çıkarma Hakkını Kullanma Başvurusunda Bulunması.....	659
3. Çıkarma Başvurusunu Alan Şirketin Yapması Gerekli Olan İşlemler.....	660
A. Hâkim Pay Sahibinin Başvurusunun Alınması, İncelenmesi ve Bunun Kamuya Açıklanması.....	660
B. Yönetim Kurulunun Payların İptali ile Yeni Payların İhracı Amacıyla Karar Alması ve İhraç Kararının Onaylanmasını Teminen SPK’ya Başvurması	661
C. Sermaye Azaltımı ile Artırımının Çıkarma Sürecindeki Yeri	665

D. Yönetim Kurulunun Borsa Kotundan Çıkma Başvurusunda Bulunması.....	669
4. İhraç Kararının SPK Tarafından Onaylanması ve Bunu Takiben Hâkim Pay Sahibinin ve Şirketin Yapması Gerekli Olan İşlemler.....	669
§10. Çıkarmanın Hukukî Sonuçları.....	674
I. TTK 208 ve SerPK 27’de Düzenlenen Hakların Hukukî Niteliğe İlişkin Tespit ve Bu Tespitin Ortaya Çıkardığı Hukukî Sonuçlar	674
II. TTK 208’de Düzenlenen Çıkarma Hakkı Bakımından Ortaya Çıkan Hukukî Sonuçlar.....	677
1. Azınlığın Sahip Olduğu Payların Hâkim Pay Sahibine İntikal Etmesi.....	677
2. Payların Sınırlı Aynî Haktan Ârî Olarak İntikal Etmesi.....	684
3. Çıkarılan Pay Sahibine Çıkarma Akçesi Ödenmesi.....	687
III. SerPK 27’de Düzenlenen Çıkarma Hakkı Bakımından Ortaya Çıkan Hukukî Sonuçlar.....	707
1. SPK Tarafından Onaylanan İhraç Belgesinin Tesciliyle Birlikte Pay Sahipliği Sifatının Kaybedilmesi.....	707
2. Çıkarılan Pay Sahibine Çıkarma Akçesi Ödenmesi.....	708
3. Halka Kapanma ve Borsa Kotundan Çıkma	711
SONUÇ	713
I. Kuramsal Temele İlişkin Sonuçlar.....	713
II. Hakkın Kullanım Şartları, Usulü ve Hakkın Kullanımının Doğurduğu Hukukî Sonuçlara İlişkin Sonuçlar.....	718
KAYNAKÇA	731