



T.C

KTO Karatay Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Özel Hukuk Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı

**TİCARET ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİNDE ORTAKLIK  
HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ**

Tuğçe ÖZTÜRK ALMAÇ

Konya

2018

TİCARET ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİNDE ORTAKLIK HAKLARININ  
DEVAMLILIĞI İLKESİ

Tuğçe ÖZTÜRK ALMAÇ

KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Özel Hukuk Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı

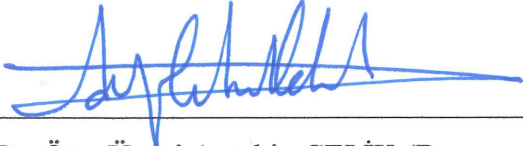
Yüksek Lisans Tezi

Konya

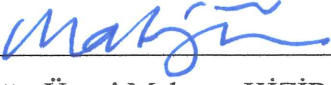
2018

## KABUL VE ONAY

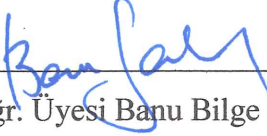
Tuğçe ÖZTÜRK ALMAÇ tarafından hazırlanan “Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesi” başlıklı bu çalışma, 12/12/2018(Savunma Tarihi) tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.



Dr. Öğr. Üyesi Aytekin ÇELİK (Danışman)

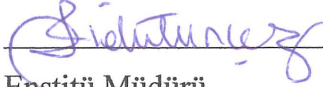


Dr. Öğr. Üyesi Mahmut KIZIR



Dr. Öğr. Üyesi Banu Bilge SARUHAN

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.



Enstitü Müdürü

Dr. Öğr. Üyesi Fatma Didem TUNÇEZ

## ETİK BEYAN

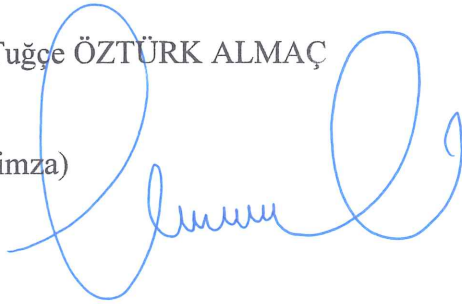
KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez/Proje Hazırlama ve Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

---

12./12/2018

Tuğçe ÖZTÜRK ALMAÇ

(imza)



## TEŞEKKÜR

Gerek meslek hayatım gerekse tezin yazımı sürecinde kendisinden çok şey öğrendiğim Danışman Hocam, Sayın Aytekin Çelik başta olmak üzere birçok kişiye teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Tezin yazımı sırasında her bir cümleyi titizlikle okuyan, bilgi ve tecrübelerini benden eksik etmeyen, sabır gösteren, akademik çalışmalarına ışık tutan ve içimdeki yazma isteğini teşvik eden Dr. Öğr. Üyesi Aytekin Çelik'in tezin tamamlanmasında emeği ve özeni büyüktür.

Tezi yazmak için akademik araştırmalara başladığım günden bu yana oldukça zaman geçti. Bu süre içinde anne, arkadaş, çalışan ve akademisyen kimliklerine büründüm. Her biri ayrı zorluk ve önemde olan bu karakterlerden çoğu zaman en sonuncusunu bırakıp kaçmak kolay bir yoldu ama son aşamaya kadar direndim.

Bu tez, çalışmalarım sırasında beni engellemek için ellerinden gelen şirinliği yapan, sabahladığım gecelerin ardından ilacım olan, yaptıklarım ile örnek olmak istediğim Emre ve Enis'e hayattaki amaçlarını bulmak için bir mesaj olsun. Bazen asla bitiremeyeceğimi düşündüğüm zamanlarda koluma girip beni doğru yola iten, bırakmamam için binlerce haklı gerekçeyi sürekli önüme süren ve her daim yanımda olan yol arkadaşşıma da sonsuz sevgi ve teşekkürlerimi sunmak istiyorum.

Konya 2018

## ÖZET

### TİCARET ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİNDE ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ

ÖZTÜRK ALMAÇ, Tuğçe

Yüksek Lisans- Özel Hukuk Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Aytekin ÇELİK

Aralık 2018

Ticaret şirketlerinin birleşmesine hâkim olan ilkelerden biri olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi, pay sahiplerinin birleşme öncesinde sahip olduğu mali ve ortaksal haklarının birleşme sonrasında da aynen devam etmesini sağlamaktadır. Buna göre devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları vardır. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin doğru uygulanabilmesi için amacının, hukuki niteliğinin ve sonuçlarının doğru tespit edilebilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda ortakların paylarının niteliği ve birleşme sürecinin incelenmesi önemlidir. Aksi halde ticaret şirketlerinin birleşmesi ortakların mali ve ortaksal hakları aleyhine sonuçlanabilmektedir.

Birleşme sonucunda devrolunan şirketin pay sahipleri, devralan şirketin paylarına kendiliğinden sahip olmaktadır. Pay değişimi nedeniyle pay sahiplerinin özel olarak korunmasını gerekmektedir. Bu koruma ise ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ile gerçekleşmektedir. Bu tezde söz konusu ilke tüm detayları ile incelenmeye çalışılmıştır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında menfaat ihlallerine yönelik çözüm önerilerinin neler olduğu sorusuna cevap arayan bu tezin amacı, hakların kısıtlanması veya tamamen ortadan kaldırılması hallerinde açılması gereken davaların ortaya konulması olmuştur.

Anahtar Kelimeler: Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi, Birleşme, Devrolunan şirket, Devralan şirket, Denkleştirme davası

## **ABSTRACT**

### **PRINCIPLE OF CONTINUITY OF PARTNERSHIP RIGHTS AT THE TRADE COMPANIES MERGER**

ÖZTÜRK ALMAÇ, Tuğçe

M.Sc. Department of Private Law

Dr. Öğr. Üyesi Aytekin ÇELİK

December 2018

The principle of continuity of partnership rights, which is one of the principles that lead the merger of trading companies, ensures the shareholders financial and common rights will remain as it is before unification. According to this principle, the shareholders of the transferred company are enabled to request the shares and rights of the acquiring company at a value to cover their existing shareholding interests and rights. It is essential to clarify continuity of partnership's scope, legal nature and the results to implement the principle in a correct manner. To that end, it is important to examine feature of the partners share and the merger process. Otherwise, the merger of the trading companies might result in against the financial and common rights of the partners

At the end of the merger, shareholders of the transferor corporation have shares of the transferring corporation spontaneously. Shareholders must be protected due to exchange of the shares. This protection is achieved through the principle of continuity of partnership rights. In this thesis, it has been endeavored to examine aforementioned principle with all the details.

This thesis, which is seeking answers to the question of what are the proposals for possible solutions concerning violations of the interests within the scope of the principle of continuity of the partnership rights, aims to reveal what kind of cases should be filed in case of the rights are restricted or completely disregarded.

**Keywords:**The principle of continuity of partnership rights, merger, Transferee Corporation, Transferor Corporation, Equalization case

## İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY .....	İ
ETİK BEYAN .....	İİ
TEŞEKKÜR .....	İİİ
ÖZET .....	İV
ABSTRACT .....	V
İÇİNDEKİLER .....	VI
KISALTMALAR .....	XII
GİRİŞ .....	1
I. KONU HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	1
II. KONUNUN ÖNEMİ .....	1
III. KONUNUN İŞLENİŞ ŞEKLİ VE SINIRLANDIRILMASI .....	3

### 1. BÖLÜM

#### **BİRLEŞME KAVRAMI, BİRLEŞMENİN BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI, BİRLEŞMEYE HÂKİM OLAN İLKELER, VE BİRLEŞMENİN ETKİLERİ**

<b>I. BİRLEŞME KAVRAMI .....</b>	<b>5</b>
A. Birleşmenin Önemi .....	6
B. Birleşme Tanımı .....	8
C. Türk Hukukunda Birleşme Kavramı .....	13
D. Diğer Bazı Ülkelerdeki Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler .....	15
1. AB Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler .....	15
a. Geçerli Birleşmeler .....	15
b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları .....	15
2. İsviçre Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler .....	16
a. Geçerli Birleşmeler .....	16
b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları .....	17
3. Alman Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler .....	18



a. Geçerli Birleşmeler.....	18
b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları .....	19
c. Birleşme Kararı .....	19

## **II. BİRLEŞME KAVRAMININ BENZER KAVRAMLARLA**

<b>KARŞILAŞTIRILMASI .....</b>	<b>20</b>
A. Malvarlığının veya Ticari İşletmenin Devri İle İşletmelerin Birleşmesi .....	20
B. Toptan Satış .....	22
C. Ortak Girişim (Joint Venture) .....	23
D. Konzern .....	25
E. Konsorsiyum.....	26
F. Kartel.....	26
G. Borcun Üstlenilmesi.....	27
H. Gerçek Olmayan Birleşme .....	27

## **III. BİRLEŞMEYE HÂKİM OLAN İLKELER .....**

A. Malvarlıklarının Birleşmesi İlkesi.....	29
B. Ortakların Birleşmesi İlkesi – Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesi .....	31
C. Devrolunan Şirketin Tasfiyesiz İnfisahı İlkesi .....	33

## **IV. BİRLEŞMENİN ETKİLERİ .....**

A. Birleşmenin Devrolunan ve Devralan Şirket Üzerindeki Etkisi .....	36
1. Külli Halefiyet İlkesi.....	36
a. Külli Halefiyet İlkesinin Amacı .....	37
b. Külli Halefiyet İlkesinin Kapsamı .....	38
i. Ayni Haklar Açısından.....	38
ii. Sözleşmeler Açısından.....	40
iii. Fikri ve Sınai Haklar Açısından .....	40
iv. Devir Sınırlamaları Açısından .....	40
v. Kar Payları Açısından .....	41
vi. Alacaklar ve Borçlar Açısından .....	41
2. Tasfiyesiz İnfisah İlkesi .....	42
a. Tasfiyesiz İnfisah İlkesinin Amacı.....	43

b. Tasfiyesiz İnfisah İlkesinin Sonuçları .....	44
B. Birleşmenin Birleşen Ortaklar Üzerindeki Etkisi .....	44
C. Birleşmenin Birleşen Şirketlerin Alacaklıları Üzerindeki Etkisi .....	47

## 2. BÖLÜM

### ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ, BİRLEŞME SÜRECİ VE SONUÇLARI

<b>I. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN TANIMI, AMACI, KAPSAMI VE HUKUKİ NİTELİĞİ.....</b>	<b>50</b>
A. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Tanımı .....	50
B. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Amacı .....	51
C. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Kapsamı .....	53
D. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Hukuki Niteliği .....	55
<b>II. BİRLEŞME İRADESİNİN ORTAYA ÇIKMASI .....</b>	<b>58</b>
A. Hazırlık Aşaması .....	58
B. Birleşme Sözleşmesi .....	60
1. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği .....	60
2. Birleşme Sözleşmesinin Tarafları .....	61
3. Birleşme Sözleşmesinin Ortaklığın Devamlılığı İlkesi İle İlişkisi .....	62
a. Devralma Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımının Birleşme Sözleşmesinde Belirtilmesi .....	64
b. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımı Hususu .....	66
4. Birleşme Sözleşmesinin Diğer Bazı Ülke Mevzuatlarındaki Düzenlemeler İle Karşılaştırılması .....	67
a. AB Hukukundaki Düzenlemeler .....	67
b. İsviçre Hukukundaki Düzenlemeler .....	68
c. Alman Hukukundaki Düzenlemeler .....	69
C. Birleşme Raporu .....	71
1. Birleşme Raporunun İçeriği .....	72
2. Birleşme Raporunun Ortaklığın Devamlılığı İlkesi İle İlgisi .....	73

3. Birleşme Raporunun Diğer Ülke Mevzuatlarındaki Düzenlemeler İle Karşılaştırılması .....	73
a. AB Hukukundaki Düzenlemeler .....	73
b. İsviçre Hukukundaki Düzenlemeler .....	74
c. Alman Hukukundaki Düzenlemeler .....	76
D. İnceleme Hakkı ve Malvarlığındaki Değişiklikler .....	77
E. Birleşme Kararı .....	79
F. Tescil ve İlan .....	82
1. Tescil .....	83
2. İlan .....	84

### **III. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNE BAĞLANAN**

<b>SONUÇLAR AÇISINDAN ORTAKLARIN HAKLARI .....</b>	<b>84</b>
A. Ortakların İnceleme Hakkı .....	84
B. Ortakların Malvarlığındaki Değişiklikler İle İlgili Bilgi Alma Hakkı .....	86
C. Ortakların Denkleştirme Davası Açma Hakkı .....	89
1. Davanın Hukuki Niteliği .....	90
2. Görevli ve Yetkili Mahkeme .....	91
3. Dava Ehliyeti .....	92
a. Davacı Sıfatı .....	92
b. Davalı Sıfatı .....	93
4. Davanın Açılma Süresi .....	94
5. Davanın İncelenmesinin Usulü .....	95
6. Davanın Sonuçları .....	95
D. Ortakların İptal Davası Açma Hakkı .....	97
1. Davanın Hukuki Niteliği .....	98
2. Görevli ve Yetkili Mahkeme .....	98
3. Dava Ehliyeti .....	98
a. Davacı Sıfatı .....	98
b. Davalı Sıfatı .....	100
4. Davanın Açılma Süresi .....	100
5. Davanın Sonuçları .....	101

E. Özel Sorumluluk Davası Açma Hakkı .....	103
1. Davanın Hukuki Niteliği .....	103
2. Görevli ve Yetkili Mahkeme.....	104
3. Dava Ehliyeti.....	104
a. Davacı Sıfatı .....	104
b. Davalı Sıfatı .....	104
4. Sorumluluğun Şartları .....	105
5. Davanın Açılma Süresi .....	106
6. Davanın Sonuçları.....	106
F. Özel Sorumluluk Davası ve İptal Davası Açılması Açısından Özel Durumlar ....	107
1. İptal Davası Açılmasının Denkleştirme Davasına Etkisi .....	107
2. Özel Sorumluluk Davasının Denkleştirme Davasına Etkisi .....	108
G. İmtiyazlı Pay Sahiplerine Tanınan Haklar .....	109
H. Oydan Yoksun Pay Sahiplerine Tanınan Haklar.....	111

### 3. BÖLÜM

#### ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN İSTİSNALARI VE BU İLKE NEDENİYLE ORTAYA ÇIKAN MENFAAT ÇATIŞMALARI

<b>I. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN İSTİSNALARI ...</b>	<b>113</b>
A. Devrolunan Şirket Ortaklarına Ayrılma Akçesi Ödenmesi .....	113
1. Genel Olarak Ayrılma Akçesi .....	113
2. Ayrılma Akçesi Kavramı ve Ayrılma Akçesinin Amacı .....	113
3. Ayrılma Akçesinin Hukuki Niteliği .....	116
4. Ayrılma Akçesinin Türleri .....	118
a. Seçimlik Ayrılma Akçesi .....	118
b. Zorunlu Ayrılma Akçesi .....	122
5. Ayrılma Akçesinin Hesaplanması.....	123
a. Ayrılma Akçesinin Hesaplanmasına Etki Eden Hususlar .....	125
b. Değerlemede Dikkate Alınacak Şirket Bilançosu.....	127
i. Şirket Değerlemede Kavramlar ve Yöntemler .....	129
ii. Değerleme Yönteminin Belirlenmesi .....	131
c. Değişim Oranının Hesaplanması.....	132

6. Ayrılma Akçesinin Ödeneceği Kaynak.....	137
B. Devrolunan Şirket Ortaklarına Denkleştirme Akçesi Ödenmesi.....	140
1. Genel Olarak .....	140
2. Denkleştirme Akçesinin Tanımı .....	140
3. Denkleştirme Akçesinin Miktarı .....	141
4. Denkleştirme Akçesinin Ödeneceği Kaynak .....	142
<b>II. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ NEDENİYLE ORTAYA ÇIKABİLECEK MENFAAT ÇATIŞMALARI VE ÇÖZÜM YOLLARI .....</b>	<b>143</b>
A. Devrolunan Şirket Ortaklarının Müktesep Haklarının Kısıtlanması veya Ortadan Kaldırılması.....	144
1. Değişim Oranının Kanuna Uygun Bir Biçimde Belirlenmemesi.....	145
a. Paya Bağlı Hakların Kısıtlanması veya Kaldırılmış Olması .....	146
b. İşletme Değerlemesinin Kanuna Uygun Bir Şekilde Yapılmaması.....	148
i. Uygun Bir Değerleme Yönteminin Seçilmemesi.....	150
ii. Bilançodan Kaynaklanan Sorunlar .....	150
2. Ayrılma Akçesinin Ayrılan Ortağın Paylarının Gerçek Değerini Yansıtmaması .....	152
a. Payın Gerçek Değerinin Ödenmemesi .....	152
b. Değiştirilemeyen Payların Olması .....	152
B. Devrolunan Şirket Ortaklarının Birleşme Nedeniyle Sahip Olduğu Diğer Haklarının Kısıtlanması veya Ortadan Kaldırılması .....	153
1. Denetimin Hatalı veya Eksik Yapılması .....	154
2. İnceleme Hakkının Kısıtlanması .....	158
3. Malvarlığı Değişikliğinin Şirkete ve Ortaklara Bildirilmemesi.....	159
4. Azınlık Haklarının İhlal Edilmesi .....	161
SONUÇ .....	165
KAYNAKÇA .....	170
ÖZGEÇMİŞ .....	177

## KISALTMALAR

<b>AATUHK</b>	: Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanun
<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>AÜHFD</b>	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>AÜEHFD</b>	: Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>Batider</b>	: Banka Ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Dergisi
<b>BankK</b>	: Bankacılık Kanunu
<b>BDDK</b>	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
<b>Birleşme Tebliği</b>	: SPK tarafından çıkarılan 14.07.2003 tarih ve 25168 sayılı RG'de yayımlanan Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği
<b>BirYön</b>	: Birleşme Yönergesi
<b>bkz</b>	: bakınız
<b>BÜHFD</b>	: Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>C</b>	: Cilt
<b>E</b>	: Esas
<b>ET</b>	: Erişim Tarihi
<b>EÜHFD</b>	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>GÜHFD</b>	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>HD</b>	: Hukuk Dairesi
<b>HMK</b>	: Hukuk Mahkemeleri Kanunu
<b>İBD</b>	: İstanbul Barosu Dergisi
<b>İK</b>	: İcra ve İflas Kanunu
<b>İsvBirK</b>	: İsviçre Birleşme Kanunu
<b>İsvBK</b>	: İsviçre Borçlar Kanunu
<b>KVK</b>	: Kurumlar Vergisi Kanunu

<b>m</b>	: madde
<b>s</b>	: sayfa
<b>S</b>	: Sayı
<b>SerPK</b>	: Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SigK</b>	: Sigortacılık Kanunu
<b>SPK</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<b>SÜHFD</b>	: Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>RG</b>	: Resmi Gazete
<b>RHKH</b>	: Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
<b>TBK</b>	: Türk Borçlar Kanunu
<b>TMK</b>	: Türk Medeni Kanunu
<b>TSY</b>	: Ticaret Sicil Yönetmeliği
<b>TTK</b>	: Türk Ticaret Kanunu
<b>TTSG</b>	: Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
<b>Y</b>	: Yargıtay
<b>YİBGK</b>	: Yargıtay İçtihadı Birleştirme Genel Kurulu
<b>YÜHFD</b>	: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>UmwG</b>	: Alman Yeniden Yapılanma Kanunu
<b>Üçüncü Yönerge</b>	: 78/855/ECC Sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi

# GİRİŞ

## I. KONU HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Küreselleşme, dünyada birçok ekonomik, finansal, politik, ulusal güvenlik, çevresel, sosyal, kültürel ve teknolojik bağlantılar, piyasalar ve bireyler yoluyla kıtalararası mesafeleri birbirine bağlayan bir ağıdır<sup>1</sup>. Küreselleşme tanımı çeşitli şekillerde yapılmıştır. Bu tanımlardan bir kısmı işin ekonomik yönüyle ilgilenirken bir kısmı ise sosyal ve kültürel etkisi üzerinde durmaktadır.

Teknolojinin yaygınlaşması ve gelişen pazarların artmasıyla şirketlerin ömrü kısalmışken birbirleriyle rekabete girmeleri imkânsız hale gelmektedir. Bu nedenle şirketler bazen iç kaynaklarla bazen de dış kaynaklarla büyümeyi hedefleyerek bu risklere karşı koymaya çalışmaktadırlar. Globalleşmenin 1980'li yıllardan itibaren ivme kazanmasıyla uluslararası ekonomik pazarlarda şirket birleşmeleri ve banka birleşmeleri de gündeme gelmeye başlamıştır. Küreselleşen piyasalar için şirketler rekabet ortamına dayanabilmek, sinerji oluşturmak, veri avantajlarından yararlanmak ya da daha kurumsal bir yönetim oluşturabilmek için birleşme yoluna başvurmuşlardır.

Şirketlerin finansal küreselleşme sonucu mal ve hizmetlerin serbest dolaşımı neticesinde oluşan rekabet ortamına karşı koyabilmek için tercih ettikleri ekonomik yoğunlaşmalardan biri de başka bir şirket ile birleşmektir<sup>2</sup>. Şirketlerin bu şekilde bir araya gelmesinin temel amacı piyasada daha güçlü olabilmektir.

## II. KONUNUN ÖNEMİ

Ticaret şirketlerinin birleşmesi sadece birleşecek şirketler açısından değil bu şirketlerin ortakları, alacaklıları, borçluları, çalışanları ve diğer menfaat sahipleri

---

<sup>1</sup> **Keohane**, Robert O; **Nye** Joseph S,Globalization,What's New? What's Not? (AndSoWhat?), Washingtonpost.Newsweek Interactive, LLC, ForeignPolicy, Spring 2000, s.105.

<sup>2</sup> **Yasaman**, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987, s.2(Birleşme).



açısından da büyük öneme sahiptir. Bu durum birleşme işleminin hem iki taraf açısından hem de toplumsal açıdan sonuçları olduğunu göstermektedir.

Birleşme neticesinde rekabete karşı korunmak ve büyümek isteyen şirketlerin menfaatleri yanında bu şirketlerde pay sahibi olan kişilerin mevcut haklarının korunması ve devamı da en önemli konulardan biridir.

Birleşmeyi diğer nakil ve devir işlemlerinden ayıran en önemli hususlardan biri tasfiyesiz infisahın gerçekleşmesidir. Devralma yoluyla birleşme veya yeni kuruluş yoluyla birleşmede külli halefiyet ilkesi gereğince birleşecek olan tüm aktif ve pasif malvarlıkları tasfiyesiz intikali sağlarken birleşecek şirketlerin ortakları da ortaklık haklarının karşılığını yeni kurulan veya devralan şirkette talep etme hakkına sahip olmaktadır. Tasfiyesiz dağılma ilkesi aynı zamanda birleşmeyi diğer devir işlemlerinden ayırmakla beraber şirket üzerinde kolaylaştırıcı bir etkiye sahiptir. Zira devrolunan şirket tasfiye aşaması yaşamaksızın tüm aktif-pasifiyle ve ortaklık hakları ile devralan şirkete geçmekte veya birden fazla şirket hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını yitirerek yeni kurulan şirkette devam etmektedir. Kısacası tasfiyesiz infisah şirketlere zaman ve masraf tasarrufu sağlamaktadır. Külli halefiyet ve tasfiyesiz dağılma ilkeleri ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine zemin hazırlamaktadır.

Ortakların sahip olduğu bu talep hakkı ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sonucu olup ilkenin kapsamını ve niteliğini de belirlemektedir. Ortaklar pay sahipliği hakkının ihlal edilmesi halinde dava açma yoluna da gidebilmektedir. Uygulamada Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ihlali amacıyla açılan bu davaya denkleştirme davası denilmektedir. Denkleştirme davası dışında ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin korunmasını sağlayan bağlantılı diğer davalar da mevcuttur.

Ortaklık haklarının devamlılığı kapsamında; birleşmeye muhalif olan ya da mevcut pay ve hakkını devralan veya yeni kurulan şirkette elde edemeyen ortakların durumu menfaat çatışmalarına neden olabilmektedir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin uygulanması sırasında ortaya çıkabilecek menfaat çatışmaları ve çözüm yolları her şirkette ve her durumda farklılık gösterebilmekte olup tüm menfaat uyumsuzluklarını ve çözüm yollarını saymak suretiyle belirlemek imkânsızdır.

### III. KONUNUN İŞLENİŞ ŞEKLİ VE SINIRLANDIRILMASI

Çalışmanın konusunu ticaret şirketlerinin birleşmesinde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi oluşturmakta olup çalışma giriş ve sonuç kısmı dışında 3 bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın amacı birleşme neticesinde ortakların sahip olduğu tüm hak ve menfaat taleplerinin ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi çerçevesinde kapsamını, niteliğini ve ilkenin ihlali halinde alınması gereken önlemleri belirlemektir.

Çalışmanın incelenme şekli belirlenirken ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi çerçevesinde kalınmaya çalışılmıştır. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi birleşmenin temel ilkelerinden biri olduğundan çalışmanın birinci bölümünde birleşme kavramının tanımı, önemi ile Türk ve Diğer ülke mevzuatlarında yer alan birleşme ile ilgi hükümlere değinilmiştir. Birleşmenin tanımı yapıldıktan sonra birleşmeyi diğer işlemlerden ayıran temel ilkeler tespit edilmiş olup bu ilkelerin ayrıntısına girilerek akabinde birleşme kavramı benzer kavramlar ile karşılaştırılmıştır. Bu karşılaştırma ileriki bölümlerde incelenecek olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi açısından da faydalı olmuştur. Zira sadece birleşme neticesinde ortaya çıkan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi birleşme benzeri kavramlarda mevcut olmayıp birleşme işleminin ortaklar açısından önemini de ortaya koymaktadır. Bu bölümün sonunda çalışmanın asıl konusuna zemin oluşturmak amacıyla doğrudan bağlantılı olan birleşmenin etkileri konusu da incelenmiştir. Bu kapsamda külli halefiyet ve tasfiyesiz dağılma ilkelerine değinilmiştir. Külli halefiyet ilkesi birleşme neticesinde şirkete devir gelecek aktif ve pasif malvarlığının kapsamını belirlerken tasfiyesiz dağılma ilkesi devir olacak bu aktif ve pasif malvarlığının ne suretle geçeceğini belirlemektedir. Birleşmenin ortaklar üzerindeki en önemli doğrudan etkisi ise ortaklık haklarının devamlılığı ilkesidir. Birleşme neticesinden ortakların devrolunan şirkette sahip olduğu hak ve paylar devralan şirkette talep hakkına sahip olmalarını sağlamaktadır. Birleşmenin ortaklar üzerindeki bu etkisi ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi olarak çalışmanın ana konusunu oluşturduğundan ayrıntısına bu bölümde değinilmemiştir.

İkinci bölümde çalışmanın temel konusu olarak ortaklık hak ve paylarında ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin amacı, kapsamı, niteliği ve istisnalarına yer verilmiş olup ortaklık hak ve paylarının devamlılığı ilkesi açısından birleşme sürecinden

bahsedilmiştir. Birleşme sürecinden bahsedilirken diğer ülke mevzuatlarında yer alan kanuni düzenlemelerden de karşılaştırmalı olarak faydalanılmıştır. İkinci bölümün sonunda ise ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine bağlanan sonuçlar iki ayrı kapsamda incelenmiştir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sonucu olarak ortakların sahip olduğu haklar ve bu haklar doğrultusunda açabilecekleri davalara yer verilmiştir. Ortakların açabileceği davalar anlatılırken bu davaların birbirlerine göre olan özel durumlarına da ayrıca değinilmiştir.

Üçüncü ve son bölümde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin istisnası olan ayrılma akçesi ve kapsamı detaylı olarak incelenmiş ve özellikle ayrılma akçesinin hesaplanmasında dikkate alınacak değerlendirme yöntemleri ve usulleri tablolar eşliğinde açıklanmaya çalışılmıştır. Ayrılma akçesi açısından hesaplamalar ayrı bir tez konusu olabilecek nitelikte olması nedeniyle fazlaca ayrıntıya girilmeden temel başlıklar altında incelenmeye çalışılmıştır. Bu bölümde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin teknik anlamda istisnası olmayan ama bu kapsamda değerlendirmeye tabi tutulabilecek denkleştirme akçesi ve ödeneceği kaynak hakkında da bilgiler verilmiştir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sonucu olarak ikinci kısımda ortaya çıkabilecek menfaat çatışmaları ve çözüm yolları da yargı kararları eşliğinde değerlendirmeye tabi tutulmuş olup bu son kısım ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin uygulamaya dönen kısmı olduğu için önem arz etmektedir. Kanunda birleşme ile ilgili bazı durumların hakkaniye uygun çözüm bulunması için bilinçli boşluk bırakılması çözüm yollarının çeşitlenmesini de beraberinde getirmektedir. Bu çalışmada mevcut kaynak ve yargı kararları eşliğinde belirli bir kısmını incelemeye tabi tutmuş bulunmaktayım. Karşılaştırmalı hukukta birleşme ile ilgili farklı uygulamalar ve farklı kararlar da mevcuttur. Fakat konunun temel amacı Türk Hukukunda ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin incelenmesi olduğundan karşılaştırmalı hukuktaki uygulamalara çok fazla değinilmemiştir.

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ve sonuçları isimli çalışmamız genel değerlendirme ve sonuç kısmıyla sona ermektedir.

# 1. BÖLÜM

## BİRLEŞME KAVRAMI, BİRLEŞMENİN BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI, BİRLEŞMEYE HÂKİM OLAN İLKELER VE BİRLEŞMENİN ETKİLERİ

### I. BİRLEŞME KAVRAMI

Ticaret şirketlerinin birleşmesi, ticaret hukuku açısından yapısal değişiklikler içerisinde yer almakla beraber bir araya gelme bütünleşme anlamını taşımaktadır. Birleşme tamamen ihtiyari olup ticaret şirketlerinin yeni bir şirket kurmaları veya mevcut şirkette birleşmeleri şeklinde gerçekleşebilir. Yeni kuruluş yoluyla birleşmede birden fazla ticaret şirketi yeni bir ticaret şirketini oluştururken tasfiye aşaması yaşamaksızın malvarlıklarını birleştirirler ve bu birleşen malvarlığı yeni kurulan ticaret şirketinde toplanır. Devralma yoluyla birleşmede ise bünyesinde birleşilecek devralan şirket ile devrolunan şirket vardır. Devrolunan şirketin tüm malvarlığı tasfiye aşamasına girmeksizin devralan şirkete geçerek sona ermektedir<sup>3</sup>. Birleşmede önemli olan husus tüzel kişiliklerin bir araya gelmesidir ve bu bir araya gelme sırasında malvarlıkları ve ortaklar da bütünleşir.

Etimolojik açıdan incelendiğinde birleşme kavramının anlamı Arapça ‘ittihad’ sözcüğü ile karşılanmaktadır. İttihad; birleşme, bir olma, bir araya gelme anlamındadır. Birleşme de birden fazla şeyin bir araya gelmesi, kaynaşması ile yeni bir şeyin oluşmasıdır<sup>4</sup>.

Başlangıçta bir kavram olan birleşme sözcüğü yasal düzenlemeler gereğince bir terim haline gelmiştir. Birleşme kavramı Latince kökenli olup karşılaştırmalı hukukta farklı terimlerle ifade edilmektedir. Birleşme, Türk birleşme mevzuatına kaynak olan Alman, İsviçre, İtalyan ve Fransız Hukukunda *fusion*, İngiliz ve Amerikan Hukukunda *merger*, Alman Hukukunda *verschmelzung* terimleri ile ifade edilmektedir. Latince

---

<sup>3</sup> **Türk**, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara 1986, s.22-23 (Birleşme);**Teoman**, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, Kitap:11, İstanbul 2003, s.88.

<sup>4</sup> Türkçe Sözlük, Türk Dil Kurumu Yayınları, Ankara 1983, s.165.

*fusion* terimi *fusio* sözcüğünden türemiş olup ‘kalıba dökmek’ anlamına gelmekle beraber iki metalin eritilerek bir araya gelmesini ifade etmektedir<sup>5</sup>.

### A. Birleşmenin Önemi

20. yüzyılın başından itibaren artan küreselleşme hareketleri ve teknolojinin yaygınlaşması ile gelişen pazarların artmasıyla şirketlerin ömrü kısalmışken birbirleriyle rekabete girmeleri imkânsız hale gelmiştir. Bu gelişmeler şirketleri, birleşmek suretiyle yapısal değişiklikler yapmaya mecbur bırakmıştır.

Birleşmeleri düzenlemek amacıyla ilk olarak Amerika’da 1890 yılında çıkarılan Sherman Yasası rekabet hukuku çerçevesinde piyasadaki güç savaşını düzenlemeye yöneliktir. Etkisini ilk Amerika’da gösteren birleşme akımı daha sonra Avrupa’ya hâkim olmuştur. Modern birleşme kuralları ise 1990’lı yıllardan sonra yapılan düzenlemelerin ışığında ortaya konulmuştur.

Birleşmelerin temel sebebi rekabet gücünün artırılmasıdır. Birleşme neticesinde şirketlerin piyasadaki durumu güçlenir, birleşen şirketler arasındaki rekabet de sona erer ve teknik bir ilerleme ortaya çıkar<sup>6</sup>.

Şirketler bazen iç kaynaklarla bazen de dış kaynaklarla büyümeyi hedefleyerek rekabet ortamına karşı daha dayanıklı olmak, belirli bir sinerji oluşturmak ve daha kurumsal bir yönetim oluşturabilmek için birleşme yoluna başvurmuşlardır. Zira şirketlerin amacı mevcut varlığını çoğaltmak ve pazar payını büyütmezdür ki bu da büyüme stratejisi ile gerçekleşmektedir<sup>7</sup>.

Birleşme hareketleri ile esas olarak şirketlerin sermaye yapısını kuvvetlendirerek piyasada her türlü koşulda ayakta kalabilecek ve sonuç olarak da ülke ekonomisini

---

<sup>5</sup> **Türk**, Birleşme, s.7; **Akbilek**, Nevzat, Türk ve AB Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009, s.23; **İpekel Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşmeler, İstanbul 2014, s.7

<sup>6</sup> **Moroğlu**, Erdoğan, Bankaların İhtiyari Birleşmesi, Batider 2006, C. XXIII, S.4, s. 16 (Bankaların Birleşmesi); **Yasaman**, Birleşme, s. 2; **Akyüz**, Helin Berfin, Türk Rekabet Hukuku Kapsamında Şirketlerde Birleşme ve Devralmalar, Ankara 2007, s.34.

<sup>7</sup> **Çelik**, Orhan, Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara 1999, s.1 (Şirket Değerlemesi); **Çelik**, Orhan/ **Ay**, Hakan, Şirket Birleşmeleri ve Tasfiye, Devir, Bölünme, Hisse Değişimi, TESMER Yayın No:75, Ankara, s.1.

olumlu etkileyecek, destekleyecek şirketlerin varlığı amaçlanmaktadır. Birleşme müessesesi ile küçük işletme düzeni terkedilerek gelişen pazarlarda rekabete dayanıklı büyük işletmelerin varlığı amaçlanmaktadır<sup>8</sup>.

Birleşmede şirketler için sermaye yapısının güçlendirilmesi amaçlanırken bu durumun olabildiğince hızlı, masrafsız ve vergi sorunları ile karşılaşılmasızın yapılabilmesi önemlidir. Birleşme ile yetenekli personel ihtiyacı, işletme riskinin azaltılması, maliyetlerin azaltılması, AR-GE çalışmalarının etkin biçimde kullanılması amaçlanmaktadır. Sinerji etkisi burada kendini göstermektedir. Bu nedenle gerek diğer ülkelerdeki birleşme hükümleri açısından gerekse Türk birleşme mevzuatı açısından birleşmede işletmenin bütünlüğünü koruyarak büyümesini hedeflemektedir. Bu husus da daha sonra incelenecek olan birleşmenin etkilerinden tasfiyesiz sona erme özelliği ile sağlanmaktadır. Zira birleşmede tasfiye aşaması olmadığından şirketin bütünlüğü korunmakla beraber tasfiye kararının vergilendirilmesi, masrafları da gündeme gelmemektedir. Sonuç olarak birleşme ile şirketin bütünlüğü korunarak büyümesinden maksimum fayda sağlanmaktadır<sup>9</sup>.

Birleşme şirketlerin tür değişikliği yoluyla ve çeşitli amaçlarla bir araya gelmesi ve bu birleşmeden bir menfaat elde etme amacıyla olmalarından kaynaklanmaktadır. Küreselleşme hareketinden etkilenen birleşmelerin çoğunun amacı iktisadidir. Sonuç olarak birleşme ekonomik açıdan güçlenerek piyasada daha etkin hale gelebilmek, rekabete karşı korunmak, maliyetleri düşürmek ve teknik ilerleme sağlamak amacıyla yapılmaktadır<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> **Türk**, Hikmet Sami, Bilim, Bilim Adamı ve Bilgi Çağında Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Batıder 1990, C.XV, S.3, s.151; **Bahtiyar**, Mehmet, Türk Ticaret Kanunu İle Avrupa Birliği'nin üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, (Şirket Birleşmeleri, Haluk Sümer/Helmut, Pernsteiner) İstanbul 2004, s. 5 (Şirket Birleşmeleri ve Denetimi).

<sup>9</sup> **Karayalçın**, Yaşar, Muhasebe Hukuku, Ankara 1988, s.160-161; **Yasaman**, Birleşme, s. 2; **Akyüz**, s. 34-35.

<sup>10</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 2; **Yasaman**, Hamdi, Şirketlerin Birleşme ve Bölünmesi, Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, İstanbul 2006, s.53 (Makaleler).

## B. Birleşme Tanımı

Sebeplerini ve sonuçlarını öncelikle iktisadi alanda gösteren birleşme temel olarak büyümeyi ve şirketleşmeyi amaçlayan iktisadi bir sonuçtur.

Birleşme ticaret şirketleri açısından bir yapı değişikliği olup birleşecek tarafların imzaladıkları sözleşme kapsamında birleşmeye katılan bir şirket bünyesinde veya yeni kurulan bir şirket bünyesinde bir araya gelmelerini, yeni kurulan veya bünyesinde birleşilen şirket dışında kalan şirket ya da şirketlerin tasfiyesiz olarak sona ermesi ile sonuçlanan hukuki bir müessesedir<sup>11</sup>.

Birleşme kavramı, ticaret hukuku alanında kendini farklı şekillerde gösterebilmektedir. Buna göre birleşme şirketlerin devralma veya yeni kuruluş olarak bir araya gelmesi şeklinde olabileceği gibi ferdi işletmelerin herhangi bir şirkete katılması şeklinde de olabilmektedir<sup>12</sup>.

TTK açısından hukuken geçerli birleşmeden bahsedebilmek için birleşme işleminin öncelikle en az iki ticaret şirketi arasında gerçekleşmesi gerekmektedir. Bu ticaret şirketi şahıs veya sermaye şirketi olabilir<sup>13</sup>. Kanunda ticaret şirketlerinin tanımı yapılmamakla birlikte TTK m. 124’de türlerinin; kollektif, komandit, anonim, limited ve kooperatif şirketlerden ibaret olduğu belirtilmiştir. TTK kapsamında birleşecek ticaret şirketleri açısından sınırlı sayı ilkesi geçerli olup birleşecek şirketlerin maddede yer alan ticaret şirketlerinden biri olması gerekmektedir. Bu kuralın istisnası ise TTK m. 194’de yer almakta olup bir ticari işletmenin, bir ticaret şirketi tarafından devralınmak suretiyle birleşebileceği hüküm altına alınmıştır. Adi şirketin tüzel kişiliği olmaması nedeniyle başka bir ticaret şirketi ile birleşebilmesi için öncelikle ya şahıs veya sermaye şirketine dönüşmesi ya da ticari işletme statüsünde olması gerekir. Aksi halde geçerli bir birleşmenin tarafı olmaz<sup>14</sup>. Bunun yanı sıra TTK m. 194 gereğince adi şirketin ticari işletme statüsünde olması halinde yine TTK m. 11’de belirtildiği üzere ticari işletmenin

---

<sup>11</sup> **Göktürk**, Kürşat, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GÜHFD, C: XVII, Y:2013, S.1-2, s.635, **Yasaman**, Birleşme, s. 2; **İpek Kayalı**, s. 8-9.

<sup>12</sup> **Karayalçın**, s.162, **Türk**, Birleşme, s. 22-23; **Yasaman**, Birleşme, s. 2; **İpek Kayalı**, s. 9.

<sup>13</sup> **Tekinalp**, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015, §24, N.2(Sermaye Ortaklıkları).

<sup>14</sup> **Poroy**, Reha/ **Tekinalp**, Ünal/ **Çamoğlu**, Ersin, Ortaklıklar Hukuku I, İstanbul 2014, N.141g (Ortaklıklar) .

bütünlüğünü koruması<sup>15</sup> halinde, ticari işletmenin bir ticaret şirketi tarafından devralınmak suretiyle şirket türüne özgü hükümler uygulanarak birleşmesi de mümkündür.

Bahse konu birleşecek ticaret şirketlerinin söz konusu birleşme işleminden önce hukuken geçerli şekilde kurulmuş, tüzel kişiliği haiz, ekonomik ve hukuki açıdan bağımsız bir şirket olması gerekmektedir. Ekonomik açıdan bağımsızlık için şirketin yönetim ve muhasebe özerkliğine<sup>16</sup>; hukuki açıdan bağımsızlık için ise tek başına hukuki işlemlerin öznesi veya konusu olması gerekmektedir<sup>17</sup>.

Birleşme işlemine fiilen geçilmeden önce söz konusu şirketlerin o ana kadar beraber hareket etmesi esastır. Bu nedenle tüzel kişiliği haiz olmayan veya ön şirket şeklindeki henüz kuruluş aşamasında olan ticaret şirketlerinin birleşmesinden bahsedilemez<sup>18</sup>. Zira birleşmeye katılacak şirketlerin ticaret siciline tescil edilmiş olması gerekir. Fakat ön şirketin birleşme işleminin hazırlık safhasına katılmasına da herhangi bir engel bulunmamaktadır<sup>19</sup>. Her ne kadar birleşecek şirketlerin tüzel kişiliği haiz, sona ermemiş ve tasfiye edilmemiş olması gerekse de tasfiye aşamasına geçmekle birlikte malların dağıtımına başlamadan önce tasfiye kararının kaldırılmasıyla birleşmeye katılmak da mümkündür<sup>20</sup>.

Birleşecek ticaret şirketleri açısından alt sınır koyulmakla beraber üst sınır getirilmemiştir. Her ne kadar üst sınır getirilmemiş olsa da uygulamada çoklu birleşmelerin güçlük yaratacağı düşünülmektedir<sup>21</sup>.

TTK' da, birleşecek şirketlerin tüzel kişilik sahibi olması kriteri dışında ortaklık haklarının devamlılığı ve alacaklıların korunması kriterleri de esas alınmıştır<sup>22</sup>. TTK m.

---

<sup>15</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.180 k. Ayrıca ticari işletmenin bir ticaret ortaklığına dönüşmesi hakkında bkz. N. 141h.

<sup>16</sup> **Türk**, Birleşme, s.13, **Yasaman**, Birleşme, s.34; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.141f vd.

<sup>17</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.180 k; **Çelik**, Şirket Değerlemesi, s.15.

<sup>18</sup> **Türk**, Birleşme, s.45-51; **Yasaman**, Birleşme, s.34; **Pulaşlı**, Hasan, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2017, §.6, N.10-18 (Genel Esaslar); **Al Kılıç**, Şengül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009, s.11.

<sup>19</sup> **İpekel Kayalı**, s.18.

<sup>20</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.144; **İpekel Kayalı**, s.110-115.

<sup>21</sup> **Türk**, Birleşme, s.48; **Yasaman**, Birleşme s.35; **Akyüz**, s. 39.



137’de sermaye şirketlerinin, sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve devralan şirket olmaları şartıyla, kollektif ve komandit şirketlerle, birleşebileceği; Şahıs şirketlerinin; şahıs şirketleriyle, devrolunan şirket olmaları şartıyla, sermaye şirketleriyle, devrolunan şirket olmaları şartıyla, kooperatiflerle, birleşebileceği; Kooperatiflerin; kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle ve devralan şirket olmaları şartıyla, şahıs şirketleriyle, birleşebileceği belirtilmektedir. Maddenin amacı sermaye şirketleri ve şahıs şirketleri arasında yer alan sorumluluk türlerinin farkı nedeniyle sermayenin ortadan kalması ve alacaklıların zarar uğramasının önüne geçilmesidir. Doktrinde birleşmenin alacaklıların haklarını korumak amacıyla sınırlı sayı ilkesine tabi tutulması eleştirilmektedir. Söz konusu görüşe göre sorumluluk sisteminin değişmesi sınırlı sayı ilkesi açısından geçerli bir sebep olmamakla birlikte alacaklıların haklarını korumak amacıyla ek tedbirler alınarak bu engel aşılabilecektir<sup>23</sup>.

Doktrinde birleşme ile ilgili birçok tanım yer almaktadır.

*Türk*, birleşmeyi; ‘En az bir ortaklığın, ortaklarının başka bir ortaklığa alınması karşılığında malvarlığı veya işletmesini aktif ve pasifleriyle bir bütün olarak o ortaklığa devrederek tasfiyesiz, dağılması (devralma yoluyla birleşme) veyahut en az iki ortaklığın, ortaklarının yeni kurulan bir ortaklığa alınmaları karşılığında malvarlıkları veya işletmelerini aktif ve pasifleriyle birer bütün olarak bu ortaklığa devrederek tasfiyesiz dağılmaları (yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme)’ şeklinde tanımlamakta, birleşmede hem malvarlıklarının hem de ortakların birleştiğinin gözden kaçırılmaması gerektiğini düşünmektedir<sup>24</sup>.

*Tekinalp*’e göre birleşme; ‘bir sözleşme bağlamında bir veya daha çok ticaret ortaklığının malvarlıklarının tasfiye edilmeksizin mevcut ve yeni kurulan bir ticaret ortaklığı tarafından devralınması, devralınan malvarlıkları karşılığında, devralan ortaklığın paylarının, önceden belirlenmiş bir değişim oranına göre devrolunan ortaklık

---

<sup>22</sup> **Çoştan**, Hülya, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirme Yoluyla Yeniden Yapılandırılmasında Alacaklıların Korunması, Ankara 2009, s.34 (Yapılandırma); **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143 vd. ; **Yasaman**, Makaleler, s. 55; **İpek Kayalı**, s. 18 vd.

<sup>23</sup> **Çoştan**, Yapılandırma s.41; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.151 vd; **İpek Kayalı**, s.309 vd.

<sup>24</sup> **Türk**, Birleşme, s.35-37

veya ortaklıkların ortakları tarafından kendiliğinden iktisap edilmesi ve bu kişilerin devralan ortaklığın ortağı olmalarıdır<sup>25</sup>.

*Yasaman*, birleşmenin iki veya daha fazla ortaklığın tek bir ortaklık kurmak için bir araya gelmeleri olduğunu, bu kapsamda birleşmenin bir veya daha çok ortaklığın mevcut bir ortaklığa katılmaları (devralma yoluyla birleşme) ya da birden çok ortaklığın yeni bir ortaklık çatısı altında birleşmesi (yeni kuruluş yoluyla birleşme) yani tüzel kişiliklerinin sona ermesi olduğunu ifade etmektedir. Buna durumda malvarlığı külli halefiyet gereği diğer ortaklığa geçmekte ve tasfiyesiz sona eren ortaklığın ortaklarının hakları aynen devam etmektedir. Bu kapsamda birleşme esasen malvarlıklarının birleşmesi şeklinde gerçekleşmekte ve ortakların da intikalini gerektirmektedir<sup>26</sup>.

*Pulaşlı*'ya göre ticaret şirketlerinin birleşmesinin ön şartı şirketlerin tüm hak ve borçlarının bir araya gelmesidir. Bu ise ya bir ticaret şirketinin tüm malvarlığını diğer bir ticaret şirketine devretmesi ya da en az iki ticaret şirketinin malvarlıklarını yeni kurulacak bir ticaret şirketine devretmeleri ile gerçekleşebilecektir<sup>27</sup>.

*İpek Kayalı*'ya göre birleşme; birleşme sözleşmesi kapsamında bir veya daha fazla şirketin malvarlıklarının külli halefiyet ile devralan şirkete geçeceği veya şirketlerin ortaklarına devralan şirketin paylarının, haklarının ya da ayrılma akçesinin verileceği ve devrolunan şirketin tasfiyesiz sona ereceği konusunda anlaşmaları yeniden yapılandırma işlemidir<sup>28</sup>.

Bu kapsamda her birleşme işleminde geçerli olacak bazı unsurlar vardır. Buna göre öncelikle birleşmenin karşılık irade kapsamında bir sözleşmeye dayanması gerekmektedir<sup>29</sup>. Bunun yanı sıra birleşmeden söz edebilmek için ister yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun ister devralma suretiyle birleşme olsun, birleşme neticesinde bir

---

<sup>25</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.141d; **Tekinalp**, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015, § 24, N.3 (Sermaye Ortaklıkları).

<sup>26</sup> **Yasaman**, Birleşme s.5; **Yasaman**, Makaleler, s.55.

<sup>27</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.3, s.70.

<sup>28</sup> **İpek Kayalı**, s.9.

<sup>29</sup> **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetimi, s. 5; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.148e; **İpek Kayalı**, s. 143

araya gelen şirketlerin hukuki varlıklarının devam etmemesi gerekir<sup>30</sup>. Birleşme halinde şirketlerin her ikisinin ya da birinin bağımsızlığı ortadan kalkmaktadır. Aksi halde birleşmeden değil şartlarına göre ‘konzern’ veya ‘holding’ gibi kavramlardan bahsedilecektir<sup>31</sup>.

Birleşmede en önemli husus birleşecek şirketlerin malvarlıklarının birleşmesi neticesinde ortaklara yeni kurulacak şirkette pay sahibi olmak hakkının tanınmasıdır<sup>32</sup>. Birleşme sırasında şirketin ortaklarına para veya birleşmeye katılacak şirkete yahut başka bir şirkete ait menkul, gayrimenkul, hisse senedi vb. ivaz verilirse veyahut kısmi devralma olursa söz konusu işlem birleşme olmaktan çıkacaktır. Bu duruma gerçek olmayan birleşme denilmektedir<sup>33</sup>. Gerçek olmayan (iktisadi) birleşme; birleşecek şirketlerin hukuki yapısında herhangi bir değişiklik olmadan bir araya gelmeleri ve hukuki bağımsızlıklarını korumalarıdır. Bu olay iktisadi açıdan bir birleşme olmakla beraber hukuki açıdan bir birleşme kabul edilmemektedir<sup>34</sup>.

Birleşmede bir araya gelen şirketler tasfiye süreci yaşamamakta ve pay sahipleri sahip oldukları hakları korumaktadırlar. Normalde birleşen şirketlerin tüzel kişiliği sona ermekle birlikte tasfiye aşaması söz konusu olmasına rağmen birleşme tasfiyesiz sona erme hallerinden biridir<sup>35</sup>. Birleşmede tasfiye aşaması olmadığından malvarlıkları kendiliğinden, herhangi bir işleme gerek olmaksızın tescil ile doğrudan geçer. Burada yeni bir hukuki sonuç doğurması nedeniyle tescilin kurucu etkisi devrolunan şirketin tescili için geçerli olup devralan şirketin tescili ise açıklayıcı niteliktedir<sup>36</sup>. Zira devralan

---

<sup>30</sup> **Türk**, Birleşme, s.17, **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetimi, s. 6; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143e; **İpek Kayalı**, s. 19.

<sup>31</sup> **Yasaman**, Birleşme, s.1; **Bahtiyar**, Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, İstanbul 2017, s.61(Ortaklıklar); **Çelik**, Şirket Değerlemesi, s.13-14.

<sup>32</sup> **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetimi, s. 6; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143b; **İpek Kayalı**, s. 18.

<sup>33</sup> **Türk**, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Haziran 1986, s.190 (Nevilerin Aynı Olması); **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.142k; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N.12; **Yasaman**, Birleşme, s.5; **İpek Kayalı**, s. 34.

<sup>34</sup> **Karayağın**, s.160; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması Koşulu, s.190; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.142k; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N.12; **Yasaman**, Birleşme, s.5; **İpek Kayalı**, s. 34.

<sup>35</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s.62; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.3, s. 70; **İpek Kayalı**, s. 20; **Akbilek**, s. 30.

<sup>36</sup> Eski TTK’da birleşecek şirketlerin türüne göre tescilin etkisi değişiklik gösterebiliyordu. Buna göre anonim şirketler dışındaki şirketlerde birleşme kararının tescili ile değil birleşme kararının ilanından 3 ay

şirketin tescili için ön şart devrolunan şirketin tescili gerçekleştirmiş olmasıdır. Devrolunan şirketin tescili ile hukuki sonuç doğmakta ve malvarlıkları devralan şirkete geçmektedir. Bu kavramlar tasfiyesiz infisah ve külli halefiyet ilkeleri ile doğrudan ilişkilidir<sup>37</sup>.

### C. Türk Hukukunda Birleşme Kavramı

Birleşme ile ilgili olarak Türk mevzuatındaki kaynaklar 6102 sayılı TTK, 5411 sayılı BankK, 6362 sayılı SPK, 4054 sayılı RKHK, 5520 sayılı KVK, 5684 sayılı SigK, 6183 sayılı AATUHK ve TSY’de doğrudan bir birleşme tanımı yapılmayıp birleşme türlerinden ve birleşmenin usulünden bahsedilmiştir. Şöyle ki;

TTK’nın 134-161. maddeleri birleşme ile ilgili olmakla beraber m.136’da yeni kuruluş yoluyla birleşme veya devralma yoluyla birleşme suretiyle şirketlerin birleşebileceği ve birleşmenin, devrolunan şirketin malvarlığı karşılığında, bir değişim oranına göre devralan şirketin paylarının, devrolunan şirketin ortaklarınca kendiliğinden iktisap edilmesiyle gerçekleşeceği ifade edilmektedir.

SPK m.23’de birleşme, bölünme ve tür değiştirme işlemleri ortaklıklarının önemli nitelikteki işlemleri olarak görülmüş fakat birleşme tanımına yer verilmemiştir.

BankK m.19’da birleşme ile ilgili olarak; ‘Türkiye’de faaliyette bulunan bankalardan birinin; diğer bir veya birkaç banka veya finansal kuruluş ile birleşmesi veya bütün aktif ve pasifi ile diğer hak ve yükümlülüklerini Türkiye’de faaliyette bulunan diğer bir bankaya devretmesi, bütün aktif ve pasifleri ile diğer hak ve yükümlülüklerini devir alması veya bölünmesi ya da hisse değişimi BDDK’nın iznine bağlıdır. İzin tarihinden itibaren üç ay içinde ilgili bankaların yetkili organlarınca karar alınarak gerekli işlemlere geçilmediği takdirde, verilen izin geçersiz olur. Bankaların bu

---

sonra tescil hüküm ifade etmeye başlıyordu. Anonim şirketlerde ise birleşme kararının tescili devrolunan şirket bakımında kurucu etkiye sahip iken devralan şirket açısından açıklayıcı nitelikteydi. (Tekinalp, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.159a; İpek Kayalı, s. 203).

<sup>37</sup> Türk, Birleşme, s.35-40; Pulaşlı, Genel Esaslar, §.6, N.3, s. 70; Tekinalp, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143; İpek Kayalı, s. 20.

Kanun hükümlerine göre birleşme, bölünme ve devirlerinde 6102 sayılı<sup>38</sup> Türk Ticaret Kanunu ile devir veya birleşmeye konu bankaların toplam aktiflerinin sektör içindeki paylarının yüzde yirmiye geçmemesi kaydıyla 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun 7, 10 ve 11 inci maddeleri hükümleri uygulanmaz. Birleşme veya devir işleminin kesinleşmesini müteakip, devredilen kuruluşun bütün aktif ve pasifleri ile diğer hak ve yükümlülükleri devralan bankaya geçer ve devredilen kuruluşun tüzel kişiliği sona ererek kaydı Ticaret Sicilinden silinir.’ şeklinde bir düzenlemeye yer verilmiştir.

RKHK m.7’de; ‘Bir ya da birden fazla teşebbüsün hâkim durum yaratmaya veya hâkim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır.’ demek suretiyle birleşme tanımı yapılmadan bu kanuna uygun birleşmelerden bahsedilmiştir.

Yine SigK m.10’da; ‘Bir sigorta şirketinin kendi talebi ile tasfiye edilmesi, bir veya birkaç şirket ile birleşmesi veya aktif ve pasifleri ile başka bir şirkete devrolunması, sigorta portföyünü teminat ve karşılıkları ile birlikte kısmen veya tamamen diğer bir şirkete devretmesi Bakanın iznine tâbidir. Reasürans şirketleri hakkında da bu fıkra hükümleri uygulanır. Bu fıkra hükmüne aykırı olarak yapılan tasfiye, birleşme, devralma ve portföy devirleri hükümsüzdür.’ ifadesi ile tanımdan ziyade düzenleyici bir hüküm yer almaktadır.

---

<sup>38</sup> Esasen söz konusu cümlede 6762 sayılı TTK’dan bahsedilmekte olup 6102 sayılı TTK Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkındaki Kanun’un 7. Maddesinde yer alan yollama nedeniyle metinde ‘6102 sayılı’ TTK şeklinde ifade edilmiştir.

## D. Diğer Bazı Ülkelerdeki Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler

### 1. AB Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler

Birleşme Yönergesi olarak bilinen Anonim Şirketlerin Birleşmelerine İlişkin Üçüncü Konsey Yönergesi AB üye ülkelerdeki merkezleri aynı ülke olan anonim şirketlerin birleşmelerini düzenlemek amacıyla kabul edilmiştir<sup>39</sup>. Merkezleri farklı ülke olan anonim şirketlerin birleşmesinde ise Sermaye Şirketlerinin Sınır ötesi Birleşmelerine İlişkin Avrupa Parlamentosu ve Konsey Yönergesi uygulanmaktadır.

#### a. Geçerli Birleşmeler

Birleşme Yönergesi anonim şirketlerin birleşmesinde devralma yolu ile birleşmenin yanı sıra yeni kuruluş yoluyla birleşmeyi de düzenlemekte olup BirYön<sup>40</sup> m. 23 gereğince yeni kuruluşta devralmaya yönelik hükümler uygulanmaktadır. Genel olarak BirYön gereğince de külli halefiyet, tasfiyesiz infisah ve ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi geçerli olup devamlılık ilkesinin tek istisnası ise denkleştirme akçesinin verilmesidir. (BirYön m.3)

#### b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları

BirYön m. 19/1 gereğince birleşme neticesinde devrolunan şirket bütün aktif ve pasifleriyle beraber kendiliğinden devralan şirkete geçmekte ve bunun sonucunda da devrolunan şirket sona ermektedir. Birleşmenin bu kapsamdaki diğer bir sonucu ise devrolunan şirketin ortaklarının da kendiliğinden devralan şirketin ortağı olmalarıdır. Birleşme Yönergesi birleşmenin hukuken hüküm ifade edeceği zamanı üye ülkelerin kendisine bırakmıştır<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> Birleşme Yönergesi çevirisi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz: **Yıldız**, Şükrü, Avrupa Topluluğunun Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin 9 Ekim 1978 tarih ve 78/855/ECC Sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi, AÜEHFD 2000, C. IV, S. 1-2, s.623 vd.

<sup>40</sup> Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin Üçüncü Konsey Yönergesi kısaca BirYön olarak anılacaktır.

<sup>41</sup> Tekinalp bu hususun büyük bir eksiklik olduğunu ifade etmektedir. Bkz. **Tekinalp, Gülören /Tekinalp, Ünal**, Avrupa Topluluğu'nun Ulusal Düzeydeki Birleşmelere İlişkin Üçüncü Yönergesi, Prof. Dr. İlhan Postacıoğlu'na Armağan, İstanbul 1990, s. 319-320 (Üçüncü Yönerge).

Birleşme, birleşen şirketler ve üçüncü kişiler açısından aynı anda hüküm ifade edecek olmakla beraber bazı aktif ve pasiflerin üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edeceği zamanın devrolunan şirket tarafından düzenlenebilmesi de mümkündür. (BirYön m. 19/3)

BirYön m. 30'da pay sahiplerine ödenecek denkleştirme ve ortaklık paylarının %10'u geçmesi halinde de birleşme hükümlerinin uygulanabileceği ifade edilmektedir. Yine m. 31'de üye ülke kanunları gereğince birleşme sonucunda devrolunan şirketin sona ermemesi ihtimalinde de birleşme hükümlerinin uygulanacağı belirtilerek Türk Birleşme mevzuatından çok farklı düzenlemelere yer verilmiştir.

## 2. İsviçre Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler

İsviçre'de birleşmeler ile ilgili düzenlemeler 03.10.2003 tarih ve 221.301 sayılı Birleşme, Bölünme, Tür Değişirme ve Malvarlığı Devri Hakkında Federal Kanun'da yer almaktadır. Söz konusu kanun sadece birleşmeye dair hükümleri içermemekte olup uygulama alanı çok geniş bir kanundur. İsvBirK'dan önce yeniden yapılanmalar İsvBK'nın ortaklıklar hukuku bölümünde dağınık şekilde yer almaktaydı<sup>42</sup>.

### a. Geçerli Birleşmeler

Yukarıda belirtildiği üzere İsvBirK yeniden yapılandırılmaları AB Birleşme Yönergesinden daha ayrıntılı şekilde ele almış olup sermaye şirketleri, şahıs şirketleri, kooperatifler, dernekler, vakıflar, kamu tüzel kişileri ve sosyal güvenlik kurumları açısından düzenlemeler içermektedir<sup>43</sup>.

İsviçre'de birleşen şirketlerin çoğu, çok sık rastlanmaları ve kolaylaştırılmış şekilde birleşmeden yararlanmaları açısından anonim şirketlerdir. Bununla birlikte

---

<sup>42</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s. 54-64; **İpek Kayalı**, s. 54-55.

<sup>43</sup> İsvBirK'nun Almanca metninde 'hak sahibi', Fransızca metninde 'süje' kavramı kullanılmaktadır. TTK m. 135 gerekçesinde Almanca 'hak sahibi' kavramı 'hukuk süjesi' olarak çevrilmiştir. Fransızca metinde 'süje' kavramının kullanılmasının sebebi İsviçre Hukukunda kollektif ve komandit şirketlerin tüzel kişiliğinin bulunmaması nedeniyle hukuk süjesi kavramının bahse konu şirketler açısından gerekli korumayı sağlamayacağı endişesidir. Bkz. **Pulaşlı**, Hasan, Alman Hukukundaki Adi Ortaklığın Hak ve Taraf Ehliyetinin Türk Hukukunda Adi Ortaklığa Uygulanabilirlik Sorunu, Kazancı Hukuk Araştırmaları Dergisi 2014, S. 2, s. 130-134 (Adi Ortaklık); **İpek Kayalı**, s. 56-57, dipnot 184-185.

İsvBirK gereğince sermaye şirketleri sermaye şirketleriyle kooperatiflerle, devralan şirket olmaları kaydıyla kolektif ve komandit şirketlerle ve ticaret siciline tescil edilen derneklerle birleşebilmektedirler<sup>44</sup>.

İsvBirK m.4/2 gereğince tüzel kişiliği olmayan hak ehliyetine sahip kolektif ve komandit şirketler ise kolektif ve komandit şirketlerle, devrolunan şirket olmaları koşuluyla sermaye şirketleriyle ve kooperatiflerle birleşebilmektedirler<sup>45</sup>. Burada kolektif ve komandit şirketlerin devrolunan şirket olması koşuluyla sermaye şirketleri ve kooperatiflerle birleşmesine izin verilmesinin esas sebebi, tüzel kişiliklerinin olmaması ve sermaye şirketlerinin tasfiyesine ilişkin hükümlerin dolanılmasına engel olunmak istenmesidir<sup>46</sup>. Fakat bu sınırlama söz konusu şirketlerde birleşme yerine malvarlığının devri yolu ile aşılabilmektedir<sup>47</sup>.

İsvBirK m. 4/3 gereğince kooperatifler kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle, devralan şirket olmaları koşuluyla şahıs şirketleriyle ve ticaret siciline tescil edilen derneklerle; sermayesiz kooperatif olmaları halinde devrolunan şirket olmaları koşuluyla ticaret siciline tescil edilmiş dernekler ile birleşebilmektedir<sup>48</sup>.

İsvBirK m.4/4 gereğince dernekler ise ancak dernekler ile ticaret siciline tescil edilmiş ise devrolunan şirket olmaları koşuluyla sermaye şirketleri, kooperatif ve sermayesiz kooperatifler ile birleşebilmektedirler.

Vakıflar ve sosyal güvenlik kurumları İsvBirK m.78-85 ve m.88-96 gereğince ancak aralarında birleşebilmekte olup diğer birleşmelerden ayrıca düzenlenmiştir.

## **b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları**

İsvBirK açısından birleşmenin en önemli ilkelerinden biri ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi olup birleşme ile devrolunan şirketin ortakları devralan şirketin ortağı

---

<sup>44</sup> İpek Kayalı, s. 57.

<sup>45</sup> İpek Kayalı, s. 57

<sup>46</sup> Moroğlu, Erdoğan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, B. 7, İstanbul 2012, s.83(Değerlendirme ve Öneriler).

<sup>47</sup> Akdağ Güney, Necla, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme, YÜHFD 2005, C.II, S. 1, s.502.

<sup>48</sup> İpek Kayalı, s. 58



haline gelmekte ve ortaklara devralan şirketin payları verilmektedir. Bu düzenlemenin amacı devrolunan şirket ortaklarının pay sahipliği sıfatı kaybetmelerini önlemektir. (İsvBirK m. 7) İsvBK döneminde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi dokunulmaz bir ilke olup sadece denkleştirme öngörülmesi halinde pay sahiplerine nakit verilmesi söz konusu oluyordu. İsvBirK'nin kabulü ile ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine istisna getirilmek suretiyle İsvBirK m. 8'de seçimlik ve zorunlu ayrılma akçesi düzenlendi<sup>49</sup>.

### 3. Alman Hukukunda Birleşmeye İlişkin Düzenlemeler

Alman hukukunda birleşme ve diğer yeniden yapılanmalar açısından geçerli olan kanun 01.01.2005 yürürlük tarihli 'Yeniden Yapılandırma Kanunudur. (Umwandlungsgesetz)

UmwG'nin kapsamına sınırlı sayı ilkesine tabi olmak üzere ticaret şirketlerinin yanı sıra ticaret siciline tescil edilmiş dernekler, vakıflar, tek kişi işletmeleri, sosyal güvenlik kurumları ve ticaret siciline tescil edilmiş kamu tüzel kişileri de dâhildir.

#### a. Geçerli Birleşmeler

UmwG § 3 gereğince birleşebilecek 'hak sahipleri'<sup>50</sup>, şahıs şirketleri, meslektaş ortaklıkları, sermaye şirketleri, sicile tescil edilmiş kooperatifler ve dernekler, kooperatif denetim birlikleri ve karşılıklı sigorta birlikleridir. Bununla birlikte UmwG § 3/2, b.1'e göre amacına ulaşmak için iktisadi işletme işleten dernekler de devrolunan şirket olmak koşuluyla birleşmeye katılabilmektedir.

UmwG § 3/4'de birleşmenin aynı türden 'hak sahipleri' arasında, kanunda aksine hüküm olmadıkça farklı türden 'hak sahipleri' arasında da olabileceği ifade edilmektedir.

---

<sup>49</sup> Türk, Nevilerin Aynı Olması, s. 54-64; İpek Kayalı, s. 69.

<sup>50</sup> Bkz. Birinci Bölüm 2/a geçerli birleşmeler

## **b. Birleşmenin Hüküm ve Sonuçları**

Birleşmenin tescil edilmesinin en önemli sonucu külli halefiyet ilkesidir. Külli halefiyet ilkesi gereğince devrolunan şirketin tüm malvarlığı birleşmenin hukuken geçerlilik kazandığı anda tüm aktif ve pasif malvarlığı açısından devralan şirkete geçmektedir. (UmwG § 20)

Devralan şirket tarafından birleşme kararının tescili kurucu etkiyi haizdir. (UmwG § 20 Abs 1) Birleşmenin tüm şirketler tarafından aynı anda tescil edilmemesi halinde birleşme ilk olarak devrolunan şirket tarafından tescil edilmeli ve bu tescilin devralan şirketin tescili ile geçerli olacağına dair şerh düşülmesi gereklidir. (UmwG § 19/1, 1. ve 2. Cümle) Görüleceği üzere bu düzenleme açısından Alman Birleşme mevzuatı TTK hükümlerinden ayrılmaktadır. Zira TTK gereğince devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirketin tescili kurucu etkiyi haiz iken devralan şirket açısından tescil açıklayıcıdır.

TTK açısından birleşmelerde külli halefiyet ilkesi gereğince devir işlemlerine ilişkin ayrıca tescil ya da teslim gerekmemesine rağmen UmwG Kommentar §20 N 9 gereğince devralan şirketin tapu kaydının kendi adına tashihini istemesi gerekmektedir.

## **c. Birleşme Kararı**

Birleşme planının hukuken geçerli hale gelmesi için birleşmeye katılan şirketlerin genel kurulları tarafından temsil edilen payların ve esas sermayenin en az üçte ikisinin olumlu oyları ile onaylanması gerekmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere üye devletler iç hukuklarında esas sermayenin en yarısının genel kurulda temsil edilmesi koşuluyla birleşme kararının basit çoğunlukla alabileceklerdir. (BirYön m. 7/1) Ayrıca birden fazla pay grubunun olması halinde birleşmeden etkilenecek her bir pay grubunun da birleşme planını ayrıca onaylaması gerekmektedir. (BirYön n. 7/2)

Birleşme kararı alınmadan önce pay sahiplerinin genel kurul toplantısından önceki 1 ay içinde ilan edilen birleşme planını, son 3 yıllık şirket bilançoları ile yıllık faaliyet raporlarını ve varsa işlem denetçisi raporunu şirket merkezinde incelemek suretiyle bilinçli şekilde oy kullanabileceklerdir. (BirYön m.11/1)

## II. BİRLEŞME KAVRAMININ BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

### A. Malvarlığının veya Ticari İşletmenin Devri İle İşletmelerin Birleşmesi

Malvarlığı veya işletmenin devri, taraflar arasında imzalanan bir sözleşme gereğince malvarlığı veya işletmenin aktifinde yer alan hakların ve pasifinde yer alan borçların devredilmesi ve bu kapsamda hakların ve borçların nakledilmesidir<sup>51</sup>.

Malvarlığı veya işletmenin devri ile ilgili olarak TBK ve TTK'da ayrı hükümler yer almaktadır. TBK m.203'de bir işletmenin başka bir işletme ile aktif ve pasiflerin karşılıklı olarak devralınması ya da birinin diğerine katılması yoluyla birleşmesi ve tek kişiye ait olup da kollektif ve komandit şirkete dönüştürülmesi düzenlenmektedir. Buna göre her iki işletmenin alacaklıları birleşme halinde bir malvarlığının devralınmasından doğan haklara sahip olup, bütün alacaklarını yeni işletmeden alabilirler<sup>52</sup>. Buradaki pay sahipliğinin devamlılığı TTK'nın birleşmeye ilişkin hükümlerinden farklıdır. Zira TBK m.203 gereğince işletmenin aktif ve pasifleriyle devri karşılığında devrolunan şirketin ortaklarına pay yerine payın karşılığı bir edim de verilebilir. Bu durum TTK birleşme hükümleri açısından geçerli bir birleşme değildir<sup>53</sup>. Her ne kadar devir para veya tahvil karşılığında yapılıncı satım veya trampa olarak; devralan veya yeni kurulan ortaklığın ortaklık yerlerine pay senetleri verildiğinde de sermaye koyma olarak değerlendirilse de burada yalnız işletmeler düzeyinde birleşme değil aynı zamanda ortaklıklar düzeyinde de birleşmeye benzer sonuçlar ortaya çıkabilmektedir<sup>54</sup>. Bu hallerde TBK m.203 uygulamasının TTK birleşme hükümlerine yaklaşabileceği ancak her iki maddenin birbirinden farklı sonuçlara neden olacağı gözden kaçırılmamalıdır. Zira TTK açısından geçerli bir birleşmede uygulanan külli halefiyet ve tasfiyesiz sona erme halleri de, salt

---

<sup>51</sup> Oğuzman M. Kemal/ Öz, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2016, s.973.

<sup>52</sup> TBK m. 202 ve m 203 arasında en önemli fark TBK m. 202'de devir neticesinde işletme sahibi değişirken m. 203'de işletme sahipleri yeni kurulan şirkete katılır, doğrudan ya da dolaylı hak sahibi olurlar (İpek Kayalı, s.26 dipnot 82).

<sup>53</sup> Yasaman, Birleşme, s.16; İpek Kayalı, s.34.

<sup>54</sup> Türk, Nevilerin Aynı Olması, s.377; Yasaman, Birleşme, s.16; İpek Kayalı, s.34.

malvarlıklarının birleşmesi hali olan ve hukuki varlıklarını sürdüren TBK m.203 açısından birleşen işletmelerde uygulama alanı bulmamaktadır<sup>55</sup>.

TBK m.202’de ise bir malvarlığını veya bir işletmeyi aktif ve pasifleri ile birlikte devralanın devri alacaklılara bildirdiği veya ticari işletmeler için Ticaret Sicili Gazetesinde, diğerleri için Türkiye genelinde dağıtımı yapılan gazetelerden birinde yayımlanacak ilanla duyurduğu tarihten başlayarak, onlara karşı malvarlığındaki veya işletmedeki borçlardan sorumlu olacağı belirtilmektedir. TBK m.202 ile m.203 arasındaki en önemli fark; malvarlığı veya işletmenin aktif ve pasifleri ile birlikte devrinde işletmenin pay sahibinin değişmesidir.

TTK m.11/3’de, ticari işletmenin, içerdiği malvarlığı unsurlarının devri için zorunlu tasarruf işlemlerinin ayrı ayrı yapılmasına gerek olmaksızın bir bütün hâlinde devredilebileceği öngörülmüştür. Görüleceği üzere TTK açısından ticari işletmenin devrinde, devre konu malvarlığı unsurlarının geçişi için tasarruf işlemlerinin ayrı ayrı yapılmasına gerek yoktur. Tek bir işlemle aktif ve pasiflerin devri gerçekleşir<sup>56</sup>. Aktiflerin işletmeye ait borçların karşılığı olduğu düşünülürse aktif ve pasiflerin beraber geçmesinin amacı alacaklıları korumaktır<sup>57</sup>. Ancak TBK m. 202 açısından malvarlığı veya işletmenin devrinde ise devre konu olan malvarlığının borçlarının devralana geçirilmesi söz konusu olup her bir tasarruf işleminin ayrı ayrı yapılması gerekmektedir<sup>58</sup>.

Malvarlığı veya işletmelerin devrinde birleşen şirketlerin ortakları sadece fiziken bir araya gelmekte olup hukuken ayrı kalmaya devam etmektedir<sup>59</sup>. Bu duruma işletmeler düzeyinde kalan malvarlığı birleşmeleri denilmektedir<sup>60</sup>. TTK açısından

---

<sup>55</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.378; **Yasaman**, Birleşme, s.16; **İpek Kayalı**, s.34.

<sup>56</sup> **Karahan**, Sami, Ticari İşletme Hukuku, Konya, 2012, s.36; **Erdem**, Ercüment, Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2002, s.997(Ticari İşletmenin Devri); **Öz**, M. Turgut, Ticari İşletme Malvarlığının Devrine İlişkin Yeni Türk Ticaret Kanunu Düzenlemesi, Ersin Çamoğlu’na Armağan, İstanbul 2013, s.96-99; **Ülgen**, Hüseyin/ **Arıcı**, Fatih, İsviçre Hukukunda Yeniden Yapılandırma Türü Olarak Malvarlığı Devri, Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, İstanbul 2010, s.1783 vd.

<sup>57</sup> **Ülgen**, Hüseyin/ **Teoman**, Ömer/ **Helvacı**, Mehmet/ **Kendigelen**, Abuzer/ **Kaya**, Arslan/ **Nomer Ertan**, Füsün, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul 2015, s.200-202

<sup>58</sup> **Oğuzman/Öz**, s.973.

<sup>59</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.178; **Karahan**, s.33.

<sup>60</sup> **Ülgen/Teoman/ Helvacı/Kendigelen/Kaya/Nomer Ertan**, s.191 vd.

geçerli birleşmelerde ise ticaret şirketlerinin ortakları da bir araya gelmektedir. Ticaret şirketlerinin birleşmesinde devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakkı olup bu hak birleşmede ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucudur. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi devrolunan şirketin birleşme ile tasfiyesiz olarak devralan şirkete geçmesinin doğal bir sonucudur. Bu nedenle malvarlığı veya işletmenin devrinde bir araya gelen şirketlerin ortaklarının, ticaret şirketlerinin birleşmesinde olduğu gibi hukuken bir araya gelmesi söz konusu olmayıp bu birliktelik fiziken mümkün olmaktadır. Dolayısıyla ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine bağlı istem hakları ve sonuçları malvarlığı veya işletmenin devrinde söz konusu olmamaktadır.

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde devrolunan şirket ortaklarının haklarının devralan şirkette devamlılığı malvarlığı veya işletmenin devrinde söz konusu değildir. Zira malvarlığı veya işletmenin devrinde hukuki sùjeler bağımsızlıklarını yitirmedikinden, ortakların da hukuken bir araya gelmesi mümkün olmayıp fiziki bir birliktelik söz konusudur. Dolayısıyla malvarlığı veya işletmenin devrinde devreden şirket ortağının devralan şirkette külli halefiyet gereği bir talep hakkı doğmamakta, ortaklar payının karşılığında bir edim almaktadırlar.

## **B. Toptan Satış**

Ekonomik bütünlüğü sağlamaya yönelik olan toptan satış hususu, TTK m.295 ve m.538'de düzenlenmiştir. Toptan satışta dağılan şirketin malvarlığı ekonomik bir bütünlük içinde kalmak kaydıyla yalnız aktifleri veya bir bölümü ya da aktif ve pasifleriyle bütün malvarlığı veya işletmesiyle devredilir<sup>61</sup>.

Toptan satış genel olarak genel kurul tarafından nitelikli çoğunlukla karar verilmesi gereken ve tasfiye halinde uygulanan ya da tasfiye neticesini doğuran bir

---

<sup>61</sup> Türk, Nevilerin Aynı Olması, s.352-359; Akbilek, s.54

işlem olup para karşılığında yapılırsa bu işlem hukuken bir satım, tahvil vb. değerler karşılığında yapılırsa trampa niteliğinde olacaktır<sup>62</sup>.

Bazı hallerde toptan satış işlemi ile birleşme işlemine yakın sonuçlar doğabilmektedir. Buna karşın toptan satış halinde cüzi halefiyet ilkesinin geçerli olması nedeniyle her bir malvarlığının kendine özgü devir yollarıyla devredilmesi, alacaklıların ve azınlık pay sahiplerinin korunması ilkesinin geçerli olmaması ve toptan satışın gerçek, tüzel kişiye veya kamu hukuku kişisine yapılabilmesi bu işlemi birleşme işleminden ayırmaktadır<sup>63</sup>. Ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde ise külli halefiyet ilkesi geçerli olup birleşen şirketlerin hem malvarlıkları hem de ortakların ortaklık hak ve payları bir araya gelmekte ve buna bağlı olarak birleşme işlemi satış işlemi sonucu doğurmamaktadır.

Toptan satış işleminde ortakların herhangi bir hukuki ya da fiziki birlikteliği söz konusu olmayıp malvarlığı değerlerinin cüzi halefiyet sonucu devri söz konusu olmaktadır. Bu nedenle ticaret şirketlerin birleşmesinde geçerli olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi toptan satış halinde söz konusu değildir. Zira toptan satış halinde ortakların hukuki statüsü değişmediğinden ortaklık hak ve paylarının devri geçerli olmamakta, satışa tabi malvarlığı değerlerinin cüzi halefiyet kapsamında devri söz konusu olmaktadır.

### **C. Ortak Girişim (Joint Venture)**

Riski müşterek yüklenmek anlamına gelen ortak girişim kavramının anlaşılabilmesi için kökenleri benzer olan, İngiliz ve Amerikan Hukukunda yargı kararlarında yer alan partnership kavramının açıklanması gerekir. Partnership müşterek bir işi kar elde etmek amacıyla yapan kişiler arasındaki ilişkidir<sup>64</sup>. Bu ilişkide kişilerin aralarında yazılı veya sözlü sözleşmenin varlığı şart olup müşterek malik oldukları ve ortakların kendi malvarlıklarından ayrı niteliği haiz oldukları bu birliktelikte kar elde

---

<sup>62</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.363-365; **Akbilek**, s.54; **İpekel Kayalı**, s. 29.

<sup>63</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.360-365.

<sup>64</sup> **Tekinalp, Gülören/ Tekinalp, Ünal**, Joint Venture, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın'a 65. Yaş Armağanı, Ankara 1988, s.144 (Joint Venture).

etme amacının varlığı şarttır<sup>65</sup>. Partnership kavramı süreklilik arz eden iş veya işler için söz konusu olmaktadır. Ortak girişimi bu kavramdan ayırmak için tanıma ‘tek işin icrası’ kıstası getirilmiş olsa da süreklilik arz eden işler için de ortak girişim sözleşmelerinin yapıldığı görülmektedir.

Ortak Girişim, birbirinden hukuken ve iktisadi olarak bağımsız birden fazla gerçek veya tüzel kişinin süreklilik arz eden ortak bir amacı veya belirli bir işi gerçekleştirmek ve bu kapsamda kar elde etmek amacıyla bir araya gelmesi durumudur<sup>66</sup>. Bu kapsamda bir araya gelen kişiler ticaret ortaklığı oluşturabileceği gibi bu ortaklık söz konusu olmaksızın da ortak girişimde bulunabilirler. Ortak girişimdeki asıl amaç riskin paylaşılması ve bu amaçla bir araya gelmesidir<sup>67</sup>.

Ortak girişimler sözleşmeye dayalı veya sermayeye dayalı olarak gerçekleştirilebilmektedirler. Sözleşmeye dayalı olarak yapılan ortak girişimin sermayesi olmayıp ayrıca bir şirket kurulmasına da gerek yoktur. Bununla birlikte amacın gerçekleşmesi için ortakların katkıları (katılma payı) önemlidir<sup>68</sup>. Sermayeye dayalı olan ortak girişimlerde ise genellikle amacın gerçekleştirilmesi için adi şirket veya ticaret şirketi olmak üzere bir yavru şirket kurulmaktadır<sup>69</sup>.

Birleşme açısından bakıldığında hukuken ve iktisadi açıdan birbirinden bağımsız kişiler ortak girişimin kurulmasından sonra da bu bağımsızlıklarını korumakta olup yönetim ve karar alma yetkisi her kişi veya şirket için aynı düzeydedir<sup>70</sup>. Birleşme halinde ise ya birden fazla şirket yeni bir şirketi oluşturarak infisah etmekte ya da bir şirket diğerine devrolunmak suretiyle infisah etmektedir. Bu durumda tüm karar yetkisi yeni kurulan veya devralan şirkete geçmektedir. Diğerlerinin ise tüzel kişilikleri son

---

<sup>65</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Joint Venture, s. 145.

<sup>66</sup> **Barlas**, Nami, Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, İstanbul 2012, s.262-263; Aynı yönde: **Tekinalp/Tekinalp**, Joint Venture, s. 146; **Dayınarlı**, Kemal, Joint Venture Sözleşmesi, Ankara 1989, s.223: Şirketler arası işbirliği kavramı ile ortak girişimin yerli ve yabancı şirketler arasında belirli bir işin görülmesi için sınırlı süre için gerçekleştirilen beraberlikten bahsedilmektedir.

<sup>67</sup> **Tekinalp/ Tekinalp**, s.149-150; **Yılmaz**, Lerzan, Türk ve AT Rekabet Hukukun Teşebbüslerin ve Bankaların ve Devralınmaları, Şirket Birleşmeleri (Haluk Sümer/ Helmut Pernsteiner), İstanbul 2004, s.157.

<sup>68</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Joint Venture, s.156; **Barlas**, s.269.

<sup>69</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Joint Venture, s.166; **Barlas**, s.271-273; **Dayınarlı**, s.308.

<sup>70</sup> **Barlas**, s. 265; **Yılmaz**, s. 159; **İpek Kayalı**, s. 32.

bulmaktadır. Bu açıdan ortak girişim birleşmeden ayrılmaktadır. Bu nedenle birleşmede geçerli olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi, ortak girişimde hukuki anlamda bir araya gelme söz konusu olmadığından mümkün olmamaktadır.

#### **D. Konzern**

Konzern kavramı, şirketlerin hukuki yapılanmaları açısından birbirinden bağımsız olmalarına karşın ortak bir yönetimin çatısı altında toplanmaları anlamına gelmektedir<sup>71</sup>. Konzern'e dâhil olan şirketlerin ekonomik bağımsızlıkları yoktur<sup>72</sup>.

Konzern yapılanmaların ortaya çıkmasında birden fazla etmen söz konusudur. Bunlardan ilki ekonomik nedenlerdir. Buna göre özellikle uluslararası alanlarda faaliyet gösterecek şirketler tabiiyet ve kota şartları taşıyan ülkelerde bu faaliyetlerini sürdürebilmeleri açısından söz konusu unsurları ve şartları taşıyan şirketlere ihtiyaç duymaktadırlar. Bunun doğal bir sonucu olarak küreselleşmek isteyen şirketlerin sermayeye olan ihtiyacının artması ve ortak bir yapılanma etrafından toplanan şirketlerin merkezi yönetimin faydalarından yararlanarak iş gücü, merkezi strateji ve gider yönetiminden faydalanmak istemesi şirketleri konzern oluşumuna sevk eden nedenlerdir. Son olarak işin vergisel boyutunda şirketlerin ve ortaklarının konzern yapılanma kapsamında ayrı ayrı vergilendirilmeyerek hukuksal düzenlemelerle ekonomik bütünlük içinde ele alınması da diğer bir etmendir<sup>73</sup>.

Türk Hukukunda konzern kavramı ayrıca düzenlenmemiş olmakla birlikte 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda ilk kez yer bulan şirketler topluluğu kapsamında ele alınmıştır<sup>74</sup>. Bununla birlikte konzern kavramı çok daha geniş anlama sahiptir.

---

<sup>71</sup> **Boyacıoğlu**, Cumhuriyet, Konzern Kavramı, Ankara 2006, s. 125; **Barlas**, s. 228; **Pulaşlı**, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hâkim Şirketin Güven Sorumluluğu, GÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2, s.259 vd. (Şirketler Topluluğu); **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.7, N.10, s.161; **İpek Kayalı**, s.32.

<sup>72</sup> **Battal**, Ahmet, Şirketler Topluluğunda Güvenden Doğan Sorumluluk, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2012, C. 18, S. 2, 6. Oturum, s.269; **Kendigelen**, Abuzer, Gereçeli – Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanunu'nun Yürürlüğü ve Uygulama Sekli Hakkında Kanun, İstanbul 2011, s. 316.

<sup>73</sup> **Boyacıoğlu**, s.31-36.

<sup>74</sup> Konzern kavramı yerine şirketler topluluğu kavramının kullanılmasının gerekçesi için bkz: **Pulaşlı**, Şirketler Topluluğu, s.262-263; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.7, N.10, s.161.



Bir araya gelen şirketlerin ekonomik bağımsızlıklarını yitirmelerine rağmen hukuki bağımsızlıklarını ellerinde tutmaları; konzern kavramını TTK açısından birleşme kavramından ayırmaktadır. Zira geçerli bir birleşmeden söz edebilmek için şirketlerin hem hukuki hem ekonomik yönden bağımsızlıklarının sona ermesini gerekir<sup>75</sup>. Konzern yapılanma içerisinde ekonomik bağımsızlıklarını yitiren şirketler hukuki bağımsızlıklarını koruduklarından ortaklık hak ve alacaklarının yer değiştirmesi ya da devri söz konusu olmadığından ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine bağlanan sonuçlar da ortaya çıkmamaktadır.

### **E. Konsorsiyum**

Konsorsiyumda ortak girişimde olduğu gibi hukuken ve ekonomik açıdan bağımsız olan şirketler belirli bir iş veya faaliyetin sadece bir kısmını yerine getirmek amacıyla bir araya gelmektedirler<sup>76</sup>. Konsorsiyumun ortak girişimden farkı şirket işin hangi kısmını yapıyorsa sorumluluğu da yapılan işe göre belirlenmektedir.

Burada da konsorsiyuma dâhil olan şirketler hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını korumaktadırlar. Konsorsiyumda bağımsızlığını koruyan şirketlerin ortakları açısından herhangi bir değişiklik olmaz. Bu nedenle konsorsiyum da birleşme ve birleşme halinde ortaya çıkan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ve sonuçları uygulanmayacaktır.

### **F. Kartel**

Kartel, ‘Kartellerin Ortaya Çıkarılması Amacıyla Aktif İşbirliği Yapılmasına Dair’ yönetmelik olan Pişmanlık Yönetmeliğinin 3. maddesine göre; fiyat tespiti, müşterilerin, sağlayıcıların, bölgelerin ya da ticaret kanallarının paylaşılması, arz miktarının kısıtlanması veya kotalar konması, ihalelerde danışıklı hareket konularında, rakipler arasında gerçekleşen, rekabeti sınırlayıcı anlaşmalardır<sup>77</sup>.

---

<sup>75</sup> **Boyacıoğlu**, s.125; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s.62.

<sup>76</sup> **Barlas**, s.243; **Tekinalp/ Tekinalp**, s.162, **Boyacıoğlu**, s. 193.

<sup>77</sup> **Barlas**, s.208. Ayrıca bkz. Kartellerin Ortaya Çıkarılması Amacıyla Aktif İşbirliği Yapılmasına Dair Yönetmelik, m. 3.

Kartel ile birleşmenin farkı ise; karteğe dâhil olan teşebbüsler hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını muhafaza ederken birleşmeye dâhil olan teşebbüsler bu bağımsızlıklarını yitirmektedirler<sup>78</sup>. Tıpkı konsorsiyumda olduğu gibi kartel yapılanması içinde de bağımsızlığını koruyan şirketlerin ortakları açısından herhangi bir değişiklik olmaz. Bu nedenle konsorsiyum da birleşmeden ve birleşme halinde ortaya çıkan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinden söz edilemez.

### **G. Borcun Üstlenilmesi**

Alacağının temlikinin tam tersi olan borcun üstlenilmesinde alacaklı ile borcu üstlenen arasında imzalanan sözleşme gereğince borç ilişkisinin borçlu tarafı değişmektedir<sup>79</sup>. Borcun üstlenilmesi işlemi alacaklı açısından tasarruf işlemi iken borcu üstlenen açısından ise borçlandırıcı bir işlemdir.

Borcun üstlenilmesi işlemi birleşmeden farklıdır. Zira borcun üstlenilmesinde alacaklı sözleşmeye taraf iken birleşmede alacaklılar sözleşmenin tarafı değildirler. Borcun üstlenilmesinde ortaklık hak ve alacaklarının yer değiştirmesini gerektiren herhangi bir hukuki durum söz konusu değildir. Bu nedenle birleşmede ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sonuçları borcun üstlenilmesinde ortaya çıkmamaktadır.

### **H. Gerçek Olmayan Birleşme**

Ticaret şirketlerinin birleşme esnasında şirket pay sahiplerine, pay yerine ivaz vermesi ya da kısmi devralmanın söz konusu olması hallerinde işlem, hukuki olarak birleşme olmayıp bu duruma gerçek olmayan birleşme denilmektedir<sup>80</sup>. Gerçek olmayan (iktisadi) birleşme; birleşecek şirketlerin hukuki yapısında herhangi bir değişiklik olmadan bir araya gelmeleri ve hukuki bağımsızlıklarını korumalarıdır.

---

<sup>78</sup> **İpek Kayalı**, s. 33.

<sup>79</sup> **Eren**, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017, s.1267; **Nomer**, Haluk N, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2015, s.454 vd.; **Kahraman**, Zafer, Karşılaştırmalı Hukukta Borcun Dış Üstlenilmesi, İstanbul 2013, s.87; **Yeniocak**, Umut, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun Getirdiği Değişiklikler ve Yenilikler, Genel Hükümler, İstanbul 2013, s. 192; Y11HD, 14.11.1991, 1990/1284 E. 1991/6044 K, Kazancı İçtihad Bankası, E.T. 22.07.2018.

<sup>80</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.190; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 142k; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 12; **Yasaman**, Birleşme, s.5.

Bu olay iktisadi açıdan bir birleşme olmakla beraber hukuki açıdan bir birleşme kabul edilmemektedir<sup>81</sup>. Gerçek olmayan birleşmeyi gerçek birleşmeden ayıran en önemli husus ise malvarlığı devralınan ticaret şirketinin fesih kararı ile tasfiye sürecine girmesidir<sup>82</sup>. Gerçek olmayan birleşmede hukuki anlamda bir birleşmeden bahsedilemeyeceği ve ortada fesih sonucu olduğu için ticaret şirketlerinin birleşmesinde uygulanan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ve sonuçları ortaya çıkmamaktadır. Zira gerçek olmayan birleşmede sona eren şirketin ortakları hak ve paylarını almakta ve hukuki yapıda herhangi bir değişiklik olmadan birleşme işlemi sonuçlanmaktadır. Kaldı ki gerçek olmayan birleşmede kısmi devralma söz konusu olabileceğinden külli halefiyet ilkesi uygulanamayacağından ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi de söz konusu olmamaktadır.

### III. BİRLEŞMEYE HÂKİM OLAN İLKELER

Yukarıda çeşitli şekillerde tanımladığımız birleşme genel olarak en az iki ticaret şirketinin tasfiye süreci yaşamaksızın malvarlıklarının ve ortaklarının bir araya gelmesi ve bünyesinde birleşilecek şirketin, devraldığı şirketin ortaklarına yeni şirketin paylarının verilmesi suretiyle yapı değişikliği gerçekleştirmesidir.

Bu ifadeden yola çıkarak birleşmenin öğelerinin nelerden ibaret olduğunu tespit edebiliriz. Belirteceğimiz bu öğeler birçok kaynakta birleşmeye hâkim olan ilkeler olarak da yer almaktadır.

Birleşme kavramının ilk ögesi ve ön koşulu birleşmede en az iki ticaret şirketinin gerekliliğidir. Birleşmenin diğer ve temel öğeleri ise birleşme işlemi ile malvarlıklarının ve ortakların bir araya gelmesidir. Son olarak tasfiyesiz infisah ve külli halefiyet ilkeleri de hem birleşmenin yarattığı etki hem de birleşmenin öğelerindedir.

Birleşmeden bahsedebilmek için en az iki ticaret şirketinin malvarlığı veya işletmelerinin ve ortaklarının bir araya gelmesi gerekmektedir. Tek başına bu unsurlardan birinin bir araya gelmesi halinde birleşme söz konusu olmayacaktır.

---

<sup>81</sup> **Karayalçın**, s.160; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.190; **Yasaman**, Birleşme, s.5.

<sup>82</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.190; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.142k; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N.12; **İpek Kayalı**, s. 34.

Örneğin; şirketlerde malvarlığı veya işletmenin aktif ve pasifleriyle devredilmesi veya aktiflerin toptan satışı, holding ve konzern yapılanmalarda ortaklar açısından hukuki birliktelik doğmamakta, malvarlıkları veya işletmeler birleşmemektedir. Bu nedenle yukarıda sayılan durumlarda işlem birleşme olarak nitelendirilemez<sup>83</sup>.

### A. Malvarlıklarının Birleşmesi İlkesi

Ticaret şirketlerinin birleşme sırasında ekonomik beklentilerinden biri de malvarlığı veya ticari işletmelerinin bir araya gelmesidir. TTK m.136/4'de 'Birleşmeyle, devralan şirket devrolunan şirketin malvarlığını bir bütün hâlinde devralır.' ifadesi yer almaktadır. Buna göre malvarlıklarının birleşmesi herhangi bir özel işleme gerek olmaksızın birleşmenin tescili ile kendiliğinden gerçekleşmekte olup bu duruma malvarlığının devamlılığı ilkesi de denilmektedir<sup>84</sup>. Burada malvarlıklarının tescil ile kendiliğinden geçişi tescilin, devrolunan şirket açısından kurucu, devralan şirket açısından ise açıklayıcı etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Zira devrolunan şirketin birleşmeyi tescil ettirmesi ile devrolunan şirket sona ermekte ve yeni bir hukuki sonuç ortaya çıkmaktadır. Devrolunan şirketin malvarlıklarının ve pay sahiplerinin kendiliğinden devralan şirkete geçişi bu sonuçlardan biridir<sup>85</sup>.

Malvarlığı gerçek veya tüzel kişilerin parayla ölçülebilir hak ve borçlarının veya aktif ve pasiflerinin<sup>86</sup> toplamından oluşmakta olup 'mamelek' terimi ile aynı anlamdadır<sup>87</sup>. Malvarlığının belirli bir amaç doğrultusunda teşkilatlanması ise ticari işletmeyi oluşturmaktadır<sup>88</sup>. TTK m.11 ticari işletmeyi; esnaf işletmesi için öngörülen sınırı aşan düzeyde gelir sağlamayı hedef tutan faaliyetlerin devamlı ve bağımsız şekilde yürütüldüğü işletme olarak tanımlamaktadır. Ticari işletme malvarlığı da haklar

---

<sup>83</sup> **Türk**, Birleşme, s.59-60; **Yasaman**, Birleşme, s. 5.

<sup>84</sup> **Karayalçın**, s.164; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 15; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.3, s.70; **İpek Kayalı**, s.18; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s.61.

<sup>85</sup> Bu husus TTK m. 153'ün gerekçesinde de belirtilmiş olup ileride ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinde ayrıntılı ifade edilecektir.

<sup>86</sup> Aktif ve pasiflerin nelerden ibret olduğu için bakınız **Karayalçın**, s.46 vd.

<sup>87</sup> **Türk**, Birleşme, s.62; **Yasaman**, Birleşme, s.7; **Tekinay**, Selahattin Sulhi/ **Akman**, Servet/**Burcuoğlu**, Haluk/ **Altıp**, Atilla, Eşya Hukuku, C.1, İstanbul 1989, s.3; **Al Kılıç**, s.12.

<sup>88</sup> **Türk**, Birleşme, s.73; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.31.

ve borçlardan oluşmaktadır. TTK m.136/4'de malvarlıklarının birleşmesinden bahsedilmekle ticari işletmelerin birleşip birleşmeyeceğinden bahsedilmemiştir. Hâlbuki fiiliyatta birleşme esnasında malvarlıklarının birleşmesi, işletmelerin birleşmesi ile aynı anlamdadır. Zira ticari işletme, malvarlığı kavramı içinde yer alan özel bir malvarlığı olmayıp ayrı, bağımsız yapıda haklar ve borçlardan oluşan bir bütündür<sup>89</sup>. Gerek malvarlığı gerek ticari işletme bir mülkiyet kavramı altında bütünü oluşturmaktadır<sup>90</sup>. Bu nedenle işletmelerin birleşmesinden kasıt malvarlıklarının birleşmesidir. Doktrinde ticari işletmenin tek ve bir bütün olması nedeniyle özel malvarlığı olduğu hususu kabul görmemektedir<sup>91</sup>.

Kanunda birleşme hususu düzenlenirken sadece malvarlığı birleşmesinden bahsedilmesinin sebebi olarak kollektif ve komandit şirketler dışındaki şirketler için ticari işletmek amacıyla kurulma zorunluluğunun olmaması gösterilmektedir<sup>92</sup>. Sonuç olarak ticaret şirketlerinin birleşmesinde malvarlıkları ile beraber ticari işletmelerin de birleşmesi gerektiği gözden kaçırılmamalıdır.

Tek başına malvarlığının bir kısmı veya tamamının devri halinde daha önce belirtildiği üzere TBK m.202 uygulama alanı bulabilir. TBK m.202' de bir malvarlığı veya işletmenin aktif ve pasifiyle devralınması yer almakla birlikte malvarlığı veya işletmenin bütünü devredilmesi gerekmez. Bu durum külli halefiyet ilkesine aykırı kabul edilmektedir<sup>93</sup>.TBK m.203'de ise bir işletmenin başka bir işletme ile aktif ve pasiflerini devralarak veya katılarak birleşmesi düzenlenmektedir. Bu türlü devralmalarda sadece malvarlıklarının birleşmesi söz konusudur. Ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde ise hem malvarlığı veya işletmeler hem de ortakların birleşmesi gerekmektedir. Doktrinde bazı yazarlar TBK m202 ve 203'de sorumluluğun 2 yıl devam etmesi ve TTK'da ticaret şirketlerinin birleşmesi ile ilgili özel hükümlerin

---

<sup>89</sup> **Türk**, Birleşme, s.61-76; **Yasaman**, Birleşme, s.8.

<sup>90</sup> **Türk**, Birleşme, s.76; **Yasaman**, Birleşme, s.9.

<sup>91</sup> **Yasaman**, Birleşme, s.9; **Al Kılıç**, s.13.

<sup>92</sup> **Türk**, Birleşme, s.72.

<sup>93</sup> **Yasaman**, Birleşme, s.14.

olması nedeniyle TBK'da yer alan genel hükümlerin birleşmeye uygulanamayacağını belirtmektedir<sup>94</sup>.

Malvarlığı veya işletmenin devri sırasında bu devir para veya tahvil vb. ekonomik değerler karşılığında yapılırsa satım veya trampa hükümleri uygulanacaktır. Devir karşılığında devralan şirket tarafından ortaklık hakları veriliyorsa bu durumda da işletmenin sermaye olarak konulduğu düşünülür<sup>95</sup>. İşletmenin devri halinde devredilecek aktifler için cüzi halefiyet ilkesi geçerli iken ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde malvarlığı ve ortaklık hakları birleşmenin tescili ile kendiliğinden külli halefiyet ilkesi gereğince kazanılır.

Malvarlığı veya işletmelerin birleşmesi hem ekonomik açıdan hem hukuki açıdan önceki bağımsızlıklarını kaybederek bir araya gelmeleridir. Bu birleşme malvarlığı veya işletmenin tüm aktif ve pasiflerini kapsamaktadır. TTK m.11/3 gereği ticari işletmenin devrinde devre dâhil olması istenilmeyen hususların devir kapsamına alınabileceği kuralı birleşme halinde uygulanamaz. Eğer bazı unsurların birleşme gereği devredilmesi istenmiyorsa birleşme işleminden önce malvarlığı veya işletmeden ayrılmış olması gerekmektedir. Zira külli halefiyet ilkesi gereğince malvarlığı veya işletme bir bütün halinde yeni kurulacak şirkete veya devralacak şirkete geçmektedir<sup>96</sup>. Birleşmede külli halefiyet ilkesinin geçerli olmasının malvarlıkları veya işletmelerin birleşmesi açısından anlamı, devri şekle tabi olan unsurların devri için ayrı ayrı işlemlere gerek kalmaksızın bir bütün halinde kendiliğinden karşı tarafa geçmesidir.

## **B. Ortakların Birleşmesi İlkesi – Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesi**

Birleşmeyi diğer devir işlemlerinden ayıran en önemli özellik malvarlığı ve ticari işletmenin yanı sıra ortakların da birleşmesidir. Birleşme sonucunda devredilen şirketin ortakları devralan veya yeni kurulan şirketin ortaklarının yanında yer almaktadır<sup>97</sup>. Bu husus yeni kuruluş yoluyla birleşme veya devralma yoluyla birleşme tipine göre en az

---

<sup>94</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.180; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.142k; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 11-13; **Yasaman**, Birleşme, s.17.

<sup>95</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.183.

<sup>96</sup> **Türk**, Birleşme, s.75.

<sup>97</sup> **Türk**, Birleşme, s.80 vd; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.234.

bir ortaklığın ortaklarının başka bir ortaklığa veya en az iki ortaklığın ortaklarının yeni kurulacak bir ortaklığa alınmaları ile gerçekleşmektedir.

Birleşme sırasında ortakların önceki ortaklıkta sahip oldukları haklarına karşılık belirlenen değişim oranına göre iktisap edilen paylar üzerindeki haklarının eşit şekilde devam etmesi, ortaklık hak ve paylarının devamlılığı ilkesi olarak ifade edilmekte olup ortakların birleşmesi ile doğrudan ilişkilidir<sup>98</sup>.

TTK m.140/1 gereğince devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerinde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları vardır. Bu istem hakkı, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak hesaplanır. Bu madde ortaklık haklarının devamlılığı ile ilgili ortaklık pay ve haklarının korunmasını düzenlemektedir.

Ortaklık pay ve haklarının korunması ilkesi; devrolunan şirketin her bir ortağının devrolunan şirketteki payının değerini karşılayacak ve şimdiye kadarki payının verdiği haklarına eşit hakları içeren bir devralan şirket payını talep etmeye hakkı olduğu anlamına gelmektedir. Devrolunan şirketteki şimdiye kadar sahip olunan pay, bir değişim oranına göre hesaplanan devralan şirket payı ile devralan şirkette devam eder. Eşitlik sadece parasal olarak değil haklara ilişkin eşitlik bakımından da söz konusudur. Ortaklık payları ve hakları ile devrolunan şirketteki şirkete katılma payı ve paya bağlı malvarlığı, yönetim, denetim ve inceleme hakları kastedilmektedir. Bu terim azlık haklarını kapsayamaz. Çünkü devrolunan şirkette azlık haklarına sahip bir ortak, oransal eşitlik sebebiyle devralan şirkette azlık hakkını haiz olmayabilir<sup>99</sup>.

Ortakların birleşmesi ve pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi ileride anlatılacak olan tasfiyesiz infisah ilkesinin bir sonucudur<sup>100</sup>. Birleşme sırasında ortaklara pay verilmiyorsa veya payın karşılığı nakit, tahvil vb. olarak ödeniyorsa kural olarak bu

---

<sup>98</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.143b; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 17; **Yasaman**, Birleşme, s.32; **Yasaman**, Makaleler, s.61; **Akbilek**, s.43-44; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.74; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s.62; **Özaltan**, Yurdal, Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davacı( Denkleştirme Davası), İstanbul 2014, s.13.

<sup>99</sup> TTK 140. madde gerekçesi.

<sup>100</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143b; **Yasaman**, Makaleler, s. 61; **Akbilek**, s.44.

işlem birleşme değildir. Bu durumda devrin gerçekleşmesi açısından devredilecek şirketin tasfiye edilmesi gerekmektedir<sup>101</sup>. Ancak pay değeri belirlenirken belirli kesirleri ortadan kaldırmak amacıyla önemsiz nitelikteki ödemeler işlemin birleşme niteliğini etkilemez. TTK m.140/2’de ortaklık paylarının değişim oranları belirlenirken, devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödenmesinin öngörülebileceği belirtilmektedir.

Birleşme sözleşmesi ile ortaklar topluca sermaye koyma ve katılma üstlenimi ile yükümlenirler. Bu nedenle ayrı ayrı sermaye koyma taahhüdüne gerek bulunmamaktadır<sup>102</sup>. Birleşme ile ortakların yeni kurulacak veya devrolunacak şirketten ortaklık paylarını talep etme hakkı doğmaktadır. Bu hakka istinaden pay senedi verilmesine ihtiyaç olmamakla birlikte birleşmenin tescili ile bu hak ve talep de tescil edilmiş olacaktır<sup>103</sup>.

### **C. Devrolunan Şirketin Tasfiyesiz İnfisahı İlkesi**

Yeni kuruluş yoluyla birleşmede her iki ticaret şirketi, devralma yoluyla birleşmede ise devrolunan ticaret şirketi tasfiyesiz infisah etmekte ve devralan ticaret şirketi bünyesine aldığı şirketin malvarlığı, işletmesi ve ortakları kadar büyümektedir.

Devrolunan şirketin tasfiyesiz infisahu, ticaret şirketlerinin birleşmesini diğer olağan dağılma hallerinden ayırmaktadır. Zira ticaret şirketlerinin birleşmesinde devrolunan şirket veya şirketler tasfiye edilmemektedir<sup>104</sup>.

Kural olarak dağılma ve tüzel kişiliğin sona ermesi aynı anlama gelmemektedir<sup>105</sup>. Zira dağılma neticesinde şirketi bir tasfiye süreci izler ve tasfiye bitinceye kadar tüzel kişilik bu amaçla sınırlı kalmak kaydıyla devam ederken, tasfiye sonucunda şirketin

---

<sup>101</sup> **Türk**, Birleşme, s.87-89; **İpek Kayalı**, s. 34.

<sup>102</sup> **Türk**, Birleşme, s.83.

<sup>103</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.69, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.143; **İpek Kayalı**, s.236.

<sup>104</sup> **Türk**, Birleşme, s. 106, **Yasaman**, Birleşme, s.20, **İpek Kayalı**, s.236, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

<sup>105</sup> **Türk**, Birleşme, s.122; **Yasaman**, Birleşme, s.20, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.



ticaret sicilinden kaydının silinmesi ile tüzel kişiliği sona ermektedir. Birleşme aşamasında ise her ne kadar bir dağılmadan bahsedilse de teknik anlamda bir tasfiye süreci yoktur. Yeni kuruluş yoluyla birleşmede bir araya gelen ticaret şirketleri, devralma yoluyla birleşmede devrolunan ticaret şirketi birleşmenin tescili ile tasfiye aşamasına girmeksizin malvarlığının kendiliğinden geçişi ile dağılmaktadır<sup>106</sup>.

Ticaret şirketlerinin tasfiye aşamasına girdikten sonra yeni bir şirket çatısı altında birleşmesi olağan bir yoldur<sup>107</sup>. Tasfiyesiz dağılma ise ancak yasada öngörülen hallerde mümkündür. Zira dağılan şirketin tasfiye sürecine girmesi kuraldır. Birleşme halinde şirketin bütünlüğünü korumak amacıyla tasfiyeye girmemesi hali de bu istisnalardan biridir. Her ne kadar işletmenin bütünlüğünü korumak amacıyla tasfiye aşamasına girilmesi öngörülmemiş olsa da alacaklıların haklarını korumak amacıyla tasfiye yerini tutacak ek tedbirlerin alınması öngörülmüştür<sup>108</sup>.(TTK m.157)

TTK m. 136/4’de birleşme ile devrolunan şirketin hangi anda sona ereceği ve ticaret sicilinden silineceğine dair bir açıklama bulunmamakla birlikte mehz İsvBirK’da birleşmenin tescili ile devrolunan şirketin ticaret sicilinden silineceği belirtildiği için Türk Birleşme Hukukunda da bu düzenlemeye uymak yerinde bulunmuştur<sup>109</sup>.

Tasfiyesiz infisah ilkesinin sonuçlarına değinecek olursak devralma yoluyla birleşmede birleşmenin tescili ile devralan şirketin sermaye artırımını hukuken geçerli hale gelecek olup yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise yeni şirket kurulmuş olur. Bunun sonucunda tescil ile devrolunan şirketin payları devralan şirketin payları haline geleceğinden artık devredilemez. Devralan şirket sermaye artırımını tescil ettirmemiş hatta yapmamış olsa dahi birleşmenin tescili ile devrolunan şirket pay sahipleri devralan şirketin ortaklığı sıfatını kendiliğinden kazanır<sup>110</sup>. Bu kapsamda devrolunan şirketin ortakları da devralan şirketten mevcut ortaklık haklarına yönelik istem haklarını temlik

---

<sup>106</sup> Yasaman; tasfiyesiz infisah kuralına rağmen mevcut alacaklıların korunması gerekliliği nedeniyle tasfiye işlemlerinin yeni kurulan veya devralan şirketin yönetim kurulu tarafından yürütülmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Bkz: **Yasaman**, Birleşme, s. 19.

<sup>107</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.70, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

<sup>108</sup> **Türk**, Birleşme, s.141, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

<sup>109</sup> **İpekel Kayalı**, s.226, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

<sup>110</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

edebilirler. Zira tescil ile devrolunan şirketin yönetim organı üyeleri bu sıfatlarını kendiliğinden kaybederler<sup>111</sup>. Yine aynı doğrultuda birleşmenin tescili ile devrolunan şirketin taraf olduğu davalarda devralan şirket kendiliğinden taraf sıfatını kazanır<sup>112</sup>.

Kurumlar Vergisi Kanunu açısından ise KVK m.18/1’de; ‘Bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi, birleşme nedeniyle infisah eden kurumlar bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak, birleşmede tasfiye kârı yerine birleşme kârı vergiye matrah olur.’ demektedir. Vergi hukuku açısından birleşmenin tasfiye gibi değerlendirilmesinin nedeni sona eren kurumların vergilendirilmesine yöneliktir<sup>113</sup>. Her ne kadar KVK açısından birleşme tasfiye hükmünde olsa da TTK açısından birleşmenin tasfiyesiz sona erme hali gerçeğini değiştirmeyecektir.

#### IV. BİRLEŞMENİN ETKİLERİ

Birleşme işlemi etkilerini gerek şirket açısından tasfiyesiz sona erme ve külli halefiyet ilkeleri ile gerekse ortaklar açısından ortaklık haklarının devamlılığı açısından göstermekte olup bu ilkeler birbirini tamamlayıcı niteliktedir.

Birleşmede amaç şirketlerin bütünlüğünü korumak ve alacaklıların haklarına zarar vermeden süreci tamamlamaktır. Tasfiyesiz sona erme ve külli halefiyet ilkeleri malvarlıklarının ve ortakların birleşmesine hizmet etmektedir. Birleşme halinde tasfiye sürecine girmeyen şirketin bütünlüğü korunarak külli halefiyet yoluyla tüm aktif ve pasifleri yeni kurulacak veya bünyesinde birleşilecek şirkete geçmektedir. Tasfiye aşamasını bütünlüğü bozulmadan atlatan şirketin ortakları ve alacaklıları ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ile korunmuş olarak birleşmeden beklenen maksimum yarar sağlanmaktadır.

---

<sup>111</sup> von Steiger, s. 421 naklen İpek Kayalı, s. 226.

<sup>112</sup> Moroğlu, Erdoğan, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul 2014, s. 249-250 (Hükümsüzlük).

<sup>113</sup> Akbilek, s.32; Akyüz, s.62.

## A. Birleşmenin Devrolunan ve Devralan Şirket Üzerindeki Etkisi

### 1. Külli Halefiyet İlkesi

Birleşme neticesinde ticaret şirketlerinin malvarlıkları veya işletmeleri kendiliğinden külli halefiyet ilkesi gereğince aktif ve pasifleriyle birlikte devralan veya yeni kurulan ticaret şirketine geçmekte olup devralan veya yeni kurulan şirket devrolunan veya dağılan şirketlerin hukuki halefi konumuna geçmektedir<sup>114</sup>. Böylelikle malvarlıksal süreklilik sağlanmış olmaktadır. Külli halefiyet ilkesi gereğince devredilen şirketin tüm maddi ve maddi olmayan malvarlığı, iş sırları, müşteri çevresi, ortaklık hakları, kamu hukukundan kaynaklanan hak ve borçları da devralan şirkete geçmektedir<sup>115</sup>.

Bilindiği üzere her bir malvarlığı değerinin kendi devir usulüne uygun olmak koşuluyla ayrı ayrı devredilmesi suretiyle de devralan açısından halefiyet söz konusudur. Bu durum cüzi halefiyeti meydana getirmektedir. Fakat bu durumda devre konu olan malvarlıklarının devri açısından hangi şekle ve usule tabi ise o şekilde yapılma zorunluluğu nedeniyle birden fazla işlem ortaya çıkmaktadır. Bu durum cüzi halefiyetin bir sonucudur. Külli halefiyet halinde ise devre konu tüm malvarlığı unsurları kül halinde tek bir işlemle bir seferde devralana geçmektedir<sup>116</sup>. Cüzi halefiyet genel kural olmakla birlikte külli halefiyet ise ancak kanunda gösterilen hallerde söz konusu olmaktadır. Cüzi halefiyet halinde hukuki güvenlik nedeniyle devir sırasında tarafların yanı sıra devirden etkilenecek kimselerin de onayı aranmaktadır. Bu durum bazen malvarlığı değerlerinin geçişi sırasında devrin devrolunan ve devralan arasında olması nedeniyle alacaklılar açısından malvarlığının bütünlüğünün bozulmasına neden olabilmektedir. Külli halefiyet ile tek bir işlemle tüm malvarlığının kül halinde geçmesi sayesinde bu olumsuzluk giderilebilmektedir<sup>117</sup>.

---

<sup>114</sup> **Türk**, Birleşme, s.150; **Moroğlu**, Bankaların Birleşmesi, s.18.

<sup>115</sup> **Moroğlu**, Bankaların Birleşmesi, s.18; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.143a; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 16; **İpek Kayalı**, s.227, **Yasaman**, Birleşme, s.22.

<sup>116</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.143a; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, §24, N. 16; **İpek Kayalı**, s.227.

<sup>117</sup> **Türk**, Birleşme, s.152-165; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.342; **Yasaman**, Birleşme, s.22.

### a. Külli Halefiyet İlkesinin Amacı

Külli halefiyet ilkesi istisna, cüzi halefiyet ilkesi ise genel kuraldır. Şirketlerin birleşmesinde külli halefiyet ilkesinin uygulanması, birleşmenin amacına uygun bir biçimde en kısa, en az maliyetle ve şirketlere en az zarar verecek düzeyde, malvarlığının devamlılığı kapsamında gerçekleştirilmesini sağlamaktadır.

Bir işletme veya malvarlığının devri, bir işletmenin diğeriyle birleşmesi veya ticaret ortaklıklarının malvarlığının toptan satış hallerinde de birleşme kurumuna benzer amaçlarla devir söz konusudur. Fakat bahsedilen bu hallerde kural cüzi halefiyet ilkesinin uygulanmasıdır. Cüzi halefiyet ilkesinde malvarlığı unsurlarının devir şekillerine uyulmak suretiyle ayrı ayrı gerçekleştiriliyor olması esasen tarafları korumaya yöneliktir. Zira külli halefiyet halinde devir kendiliğinden bir bütün olarak gerçekleştiğinden üçüncü kişilerin onayı aranmamaktadır. Fakat cüzi halefiyet hallerinde ilgili kişilerin onayı işlem akıbeti açısından önemlidir. Bu nedenle cüzi halefiyet hallerinde üçüncü kişilerin rızası ile işlem denetimi de sağlanmış olmaktadır<sup>118</sup>.

Cüzi halefiyet ilkesinin bir veya birkaç hakkın devrinde uygulanacak olması birleşmede amaçlanan malvarlığının bütünlüğünü koruma ilkesi açısından yetersiz kalmasına neden olmaktadır. Zira cüzi halefiyet ile her bir hak veya alacak ayrı devir şekilleri ve usullerle devredileceğinden son derece masraflı ve karmaşık olacaktır. Bu da bahsedildiği üzere birleşmenin amacına hizmet etmeyeceği gibi birleşmeden beklenen yararı da azaltacaktır.

Tarafların iradesi ile hazırlanan birleşme prosedüründe istisnai olarak düzenlenen ve taraf iradelerine bağlı olmayan külli halefiyet ilkesinin uygulanması çelişki yaratmamalıdır. Her ne kadar külli halefiyet ilkesi sonucunu doğuran birleşme tıpkı rızai temlikte olduğu gibi tamamen tarafların arasındaki anlaşmaya bağlı olsa da hüküm ve sonuçları yasa gereğince külli halefiyeti doğurur. Kaldı ki kanunda öngörülen haller dışında tarafların kendi aralarında yapacakları anlaşma ile külli halefiyet ilkesini benimsemeleri de mümkün değildir. Bununla birlikte genel kural olarak her bir

---

<sup>118</sup> **Türk**, Birleşme, s.153; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s.342.

malvarlığı değerinin devir halinde kendi devir şekline uygun işlemlere tabi olması söz konusuysen birleşme halinde kül olarak kendiliğinden devrin gerçekleşmesi ve devir işlemleri yerine birleşmenin sicile tescili ile külli halefiyetin neticeye ulaşması da yasa gereğince<sup>119</sup>. Tüm bu sayılanlar birleşmenin amacına ulaşması ile alakalıdır.

Külli halefiyet ilkesi sonucunda birleşmede devrolunan şirketin malvarlığı veya işletmeleri ile pay sahipleri arasındaki ilişki sürmekte ve bu ilişki devralan şirketin pay sahipleri arasında da kurulmaktadır<sup>120</sup>. Birleşmede temel amaç şirketin ve şirkete tabi olan unsurların bir bütün halinde devamlılığını sağlamak olduğundan külli halefiyet ilkesi devre temel teşkil etmektedir.

### **b. Külli Halefiyet İlkesinin Kapsamı**

Külli halefiyet ilkesi bir hukuk öznesine ait hak veya borçların başka bir hukuk öznesine devredilmesinde söz konusu olan halefiyetin çeşitlerinden biridir. Bu nedenle genel halefiyet kuralları külli halefiyet halinde de geçerli olacaktır<sup>121</sup>. Genel kural birleşmede kül halinde devrolunacak malvarlığı değerlerine aynı haklar, sözleşmeler, fikri sınai haklar ve kar payları girmektedir.

Kural olarak kişiye sıkı sıkıya bağlı hakların, kişisel edim yükü içeren borçların devri söz konusu olmamakla birlikte malvarlığı haklarının devri istisna haller saklı kalmak koşuluyla gerçekleştirilebilir. Bu nedenle değerlendirmeyi kendi içinde devredilebilen ve devredilemeyen haklar açısından da incelemekte fayda vardır.

### **i. Aynı Haklar Açısından**

Birleşmenin genel sonucu, malvarlığı ve buna bağlı hakların bütün olarak intikal etmesidir. Mülkiyet hakkı ve buna bağlı aynı haklar da aynı şekilde külli halefiyet ilkesi gereğince devredilecektir. Birleşmede teminat amaçlı sağlanan taşınmaz rehni, ticari

---

<sup>119</sup> **Türk**, Birleşme, s.165; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.70, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

<sup>120</sup> **Akbilek**, s.34; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.70.

<sup>121</sup> **Türk**, Birleşme, s.166; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.150b-i.

işletme rehni, gemi ipoteği gibi rehin hakları ile zilyetlik de devam etmek koşuluyla devralan veya yeni kurulan şirkete geçer.

Birleşmede aynı hakların geçişi açısından külli halefiyet ilkesinin iki istisnası vardır. İlki TTK m. 136/3'de belirtilen ayrılma akçesidir<sup>122</sup>. TTK m. 141/1 gereğince birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilirler. Bu durumda birleşmeye katılan şirketlerin ortakları ortaklık haklarının devamlılığı ve külli halefiyet ilkesi gereğince yeni kurulacak şirkette pay sahibi olmak yerine payının gerçek karşılığı olarak ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılabilirler. Temel kural ortaklık haklarının devamlılığı iken ayrılma akçesinin öngörülmesi halinde külli halefiyet ilkesinin kapsamı içine giren ortaklık paylarının devamlılığına yani devrolunan şirket ortaklarının paylarının devralan şirkette de devam etmesi kuralına istisna getirilmiş olmaktadır. Bu halde devrolunan şirket ortakları paylarına denk gelen devralan şirket paylarını almak yerine bu payların gerçek değerine denk gelen ayrılma akçesini almaktadırlar. Bu noktada ortaklık payları açısından külli halefiyet tam olarak gerçekleşmemiş olacaktır. Bu durum birleşmenin ahengini bozmamakla birlikte ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine ve külli halefiyet ilkesine istisna oluşturmaktadır.

Diğer istisna tartışmalı olmakla birlikte olumlu irtifak haklarından olan intifa hakkının birleşme halinde devrolunan veya yeni kurulacak şirkete geçip geçmeyeceği ile ilgilidir. Bilindiği üzere intifa hakkı şahsi irtifak haklarından olup devamı süresince malikin mülkiyet, kullanma ve yararlanma hakkı kısıtlanır. Şahsi irtifak haklarından olması nedeniyle intifa hakkı lehine kurulduğu kişiye sıkı sıkıya bağlıdır ve devredilemez, mirasçılara intikal etmez<sup>123</sup>. *Burcuoğlu*, TMK m. 797 gereğince intifa hakkının şahsi irtifak olmasından ve tüzel kişiliğin sona ermesiyle intifa hakkının da sona ereceğinden kaynaklı olarak birleşme halinde intifa hakkının geçmeyeceğini, mirastaki külli halefiyet ile birleşme halindeki külli halefiyetin farklı olmadığını ileri

---

<sup>122</sup> Ayrılma akçesi birleşme hukuku kurumu olmakla sadece devrolunan şirketin ortakları bakımından söz konusu olabilir. Ayrıntılı bilgi için bkz: **Tekinalp**, Ünal, Birleşmede Ayrılma Akçesi, Regesta 2012, C 2, S. 1, s.21-27 (Birleşmede Ayrılma Akçesi).

<sup>123</sup> **Oğuzman**, M. Kemal/ **Seliçi**, Özer/ **Oktay Özdemir**, Saibe, Eşya Hukuku, İstanbul 2016, s.827.

sürmektedir<sup>124</sup>. Baskın görüş ise ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde devrolunan veya yeni kurulacak şirketin öncekinin külli halefi olması ve işletmelere olan güvenin daha ön planda olması nedeniyle intifa hakkının geçeceğini düşünmektedir. Yani cüzi halefiyet yasağı bu durumda uygulanmayacağı gibi birleşme halindeki külli halefiyet ilkesi geniş yorumlanmalıdır<sup>125</sup>.

## ii. Sözleşmeler Açısından

Kural olarak birleşmenin tescili ile ortaya çıkan külli halefiyet ilkesinin kapsamına sözleşmeler de girmektedir. Buna göre devrolunan şirketin mevcut sözleşmeleri ve sözleşmelere bağlı bulunan seçme, süre verme, takas, cayma, bozma bildirim gibi haklar; sözleşmenin devrine yönelik bir yasaklama, şahsen ifa zorunluluğu, mevcut sözleşmenin birleşme halinde sona erdirileceğine dair hüküm, sözleşmesel yükümlülüklerden sıyrılmak amacıyla hakkın kötüye kullanılmasına neden olmadığı tescil ile kendiliğinden devralan şirkete geçmektedir<sup>126</sup>.

## iii. Fikri ve Sınai Haklar Açısından

Birleşmede külli halefiyet ilkesinin kapsamına hem aktif hem pasif malvarlıkları girmektedir. Bu kapsamda şirketlerin, aktif ve pasifinde yer alan marka, patent, tasarım gibi mali haklar da birleşmenin tescili ile kendiliğinden geçmektedir. Burada tescil açıklayıcı niteliktedir.

## iv. Devir Sınırlamaları Açısından

Kural olarak kamusal devir sınırlamaları veya izinler de birleşme kapsamına girmektedir. Birleşme tescili halinde devrolunan şirkete ait aktiflerin üzerinde bulunan

---

<sup>124</sup> **Burcuoğlu**, Haluk, Bir Şirket Lehine, Bir Taşınmaz Üzerinde Kurulmuş İntifa Hakkının, Bu Şirketin Başka Bir Şirkete Birleşmesi Halinde Akıbeti Hakkında Bazı Gözlemler, Prof. Dr. Ergon A Çetingil ve Prof. Dr. Reyagan Kender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007, s. 392 vd; Aynı doğrultuda **Yasaman**, Birleşme, s.26.

<sup>125</sup> **Türk**, Birleşme, s. 169; **İpek Kayalı**, s.229; **Özen**, Burak, Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008, s. 152(İntifa).

<sup>126</sup> **Türk**, Birleşme, s.201-202; **İpek Kayalı**, s.231-232.

devir sınırlamaları devralan şirkete geçmekle beraber devralan şirket tarafından gelecekte söz konusu aktiflerin satılması ihtimalinde söz konusu sınırlamalar süre ve şartlarına bağlı olmak şartıyla yeniden gündeme gelecektir. Bazı ruhsat ve imtiyazların devredilebilmesi; amacına uygun şartların yerine getirilmesi için gerekli mercilerden izin alınmasına bağlanmıştır<sup>127</sup>. *Yargıtay İçtihadı Birleştirme Genel Kurulunun 01.11.2017 yılı 13654 sayılı Resmi Gazetede ilan edilen 06.07.1970 tarih 1967/7 Esas 1970/6 Karar* sayılı kararında, maden arama devri sözleşmesinin devrinin, devir vaadi sözleşmesinin noterde yapılmasının ardından yetkili makam önünde usulen gerçekleştirilmesi gerektiği aksi halde devir işleminin geçersiz sayılacağını belirtmiştir<sup>128</sup>.

#### **v. Kar Payları Açısından**

Devrolunan şirket tarafından pay sahiplerine kâr payı dağıtılmasına karar verilmişse pay sahibi ister devamlılık ilkesi gereğince devralan şirkette pay sahibi olmaya isterse de ayrılma akçesi ile şirketten ayrılmaya karar versin. Her iki halde de kâr payı talep etme hakkı vardır. Bu durumda söz konusu talep hakkını karşılayacak olan devralan şirket olacaktır. Ancak alacaklı borçlu sıfatlarının birleştiği ana şirket-yavru şirket birleşmelerinde kâr payı talep hakkı kanun gereğince sona erecektir<sup>129</sup>.

#### **vi. Alacaklar ve Borçlar Açısından**

Birleşme ile devrolunan şirketin tüm alacakları ve borçları devralan şirkete geçeceğinden devrolunan şirkete borçlu olanlar açısından yeni alacaklı devralan şirket olup birleşme bir tür alacaklının değişmesi işlemidir<sup>130</sup>. Bu nedenle mevcut ilişkideki alacak ve alacağına bağlı haklar ve zamanaşımı birleşme halinde de aynı kalacaktır. Söz konusu haklar devredilecek ve zamanaşımı süresi işlemeye devam edecektir.

---

<sup>127</sup> **Türk**, Birleşme, s.185.

<sup>128</sup> YBGK, 06.07.1970, 1967/7 E. 1970/6 K. Bkz. RG, 1.11.1970, S. 13654.

<sup>129</sup> **İpek Kayalı**, s. 234.

<sup>130</sup> **Türk**, Birleşme, s.189.



Bu haliyle birleşme alacağın temlikine benzerdir. Fakat temlikte izlenen usul ve cüzi halefiyet ilkesi yerine birleşmede devir kanun hükmü gereğince ve külli halefiyet ile gerçekleştiğinden benzerlik ancak devir nedeni kapsamında kanuni temlik açısından söz konusu olabilecektir. Kaldı ki kanuni temlik halleri her ne kadar kanun gereğince olsa da cüzi halefiyet sonucu doğurmaktadır.

Yargıtay 6 HD. 01.06.2010, 2010/5129 E. 2010/6533 K. sayılı kararında ‘İki şirketin birleşmesi halinde külli halefiyet ilkesi gereğince kira sözleşmesindeki hak ve borçların da davalı şirkete intikal ettiğinin kabulü gerekir.’ demek suretiyle ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde külli halefiyet ilkesinin sonucu belirtilmiştir.

Yine Yargıtay 13. HD. 07.05.2008, 2008/56 E. 2008/6260 K.<sup>131</sup> sayılı kararında; ‘Şirket hisselerinin devri veya şirketlerin birleşmesi halinde, önceki şirketin aktif ve pasifleri tümü ile yeni şirkete geçer. Kayden iki ayrı tüzel kişiliğin olması fiili birleşme karşısında bir şey ifade etmez. Ticari işletmelerde devamlılık esas olduğundan, sonraki öncekinin devamı niteliğindedir. Külli halefiyet gereği sonradan ticari işletmeyi devralan şirket, daha önceki şirketin borçlarından sorumludur.’ külli halefiyet ilkesinden bahsedilmiştir.

## 2. Tasfiyesiz İnfisah İlkesi

Birleşme neticesinde yeni kuruluş yoluyla birleşmede her iki ticaret şirketi, devralma yoluyla birleşmede ise devrolunan ticaret şirketi tasfiye aşamasına girilmeksizin malvarlıklarının kendiliğinden geçişi ile infisah etmekte ve ticaret sicilinden silinmektedir. TTK m. 136/4, devralma yolu ile birleşmede eTTK m. 451’de yer alan ‘malvarlıklarının ayrı yönetimi’ ilkesinden ayrıldığını, sona erme ile terkinin aynı anda yapılması gerektiğini göstermektedir<sup>132</sup>.

Tasfiye şirket tüzel kişiliğinin malvarlığını dağıtmak suretiyle sona erdirilmesi anlamına gelmekte olup şirketin infisahu malvarlığının dağıtılması amacını içermiyorsa

---

<sup>131</sup> **Y13. HD.**, 07.05.2008, 2008/56 E. 2008/6260 K., [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) E.T: 13.04.2018.

<sup>132</sup> Yasaman; tasfiyesiz infisah kuralına rağmen mevcut alacaklıların korunması gerekliliği nedeniyle tasfiye işlemlerinin yeni kurulan veya devralan şirketin yönetim kurulu tarafından yürütülmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Bkz: **Yasaman**, Birleşme, s. 19.

bu duruma tasfiyesiz infisah denilmektedir. Tasfiyesiz infisah hallerinde şirketin infisahi söz konusu olmakla beraber mevcut malvarlığı tasfiye edilmeksizin bir bütün halinde devredilmektedir<sup>133</sup>.

Birleşmeye hâkim olan ilkeler bölümünde tasfiyesiz infisah ilkesi ile ilgili teknik ifadelere yer verildiğinden burada ilkenin amacı ve kapsamına değinilecektir.

#### **a. Tasfiyesiz İnfisah İlkesinin Amacı**

Ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde istisnai olan tasfiyesiz infisah ilkesinin geçerli olmasının temel amacı şirketlerin bütünlüğünü ve alacaklıların haklarını korumaktır. Zira şirketler birleşmeden en kısa sürede maksimum fayda amacıyla yararlanmak ve büyümek isterler. Tasfiye aşaması şirketlerin büyümesinden ziyade şirketin sona erdirilmesi için amacının kısıtlanması, alacaklarının tahsili, borçlarının ifasını amaçlar. Kaldı ki birleşme sürecinin karmaşık ve özenle takip edilmesi gereken bir süreç olması tasfiye sürecinin bu durumu daha da karmaşık hale getirmesine neden olabilecektir. Tasfiye sürecinin birleşmeyi geciktirmesi amaca uygun düşmemektedir. Her ne kadar birleşme halinde tasfiyesiz infisah ilkesi geçerli olsa da işletmenin bütünlüğünü ve alacaklıların haklarını korumak amacıyla tasfiye yerini tutacak ek tedbirlerin alınması da öngörülmüştür<sup>134</sup>.(TTK m.157)

Söz konusu ilkenin temel amacı malvarlığının dağılmadan devrini ve bütünlüğünü sağlamaktır. Bunun yanı sıra tasfiye aşamasından olumsuz etkilenebilecek olan alacaklıların hakları da tasfiyesiz infisah ile koruma altına alınmak istenmiştir. TTK m. 157’de birleşmeden önce doğmuş bulunan alacakların alacaklılarının birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren 3 ay içinde istemde bulunmaları halinde devralan şirket tarafından teminat altına alınabileceği ifade edilmiştir. Yine bu düzenlemede birleşmeye katılacak şirketlerin malvarlıklarının herhangi bir alacak nedeniyle tasfiye edilmesini engellemek ve alacaklıların haklarını korumak amacıyla getirilmiştir. Diğer ilkeler gibi tasfiyesiz infisah ilkesinin de genel amacı birleşmenin en

---

<sup>133</sup> **Ulusoy**, Yılmaz, Anonim ve Limited Şirketlerde Kar Dağıtımı ve Vergilendirme, Ankara 1987, s.576.

<sup>134</sup> **Türk**, Birleşme, s.141; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 151.

hızlı ve en kolay şekilde maksimum yarar sağlayacak şekilde sonuçlanmasını sağlamaktır.

### **b. Tasfiyesiz İnfisah İlkesinin Sonuçları**

Ticaret şirketinin sona ermesi ifadesi infisah ve feshi içerisinde barındırmaktadır<sup>135</sup>. İnfisah, kanun veya esas sözleşmede belirtilen sebeplerin gerçekleşmesi halinde herhangi bir karar alınmasına gerek olmaksızın kendiliğinden sona ermesidir<sup>136</sup>.

Kural olarak infisah eden ticaret şirketinin tasfiye aşamasına geçmesi ve faaliyetine tasfiye amacı ile sınırlı olmak üzere devam etmesi gerekir. Her ne kadar infisah hali tüzel kişiliği etkilemeyecek olsa da şirketin hak ehliyeti tasfiye aşaması ile sınırlı olacağından ticaret ünvanının başına ‘tasfiye halinde’ ibaresi eklenir<sup>137</sup>.

Ticaret şirketlerinin yeni bir şirket çatısı altında birleşmesi için tasfiye aşamasına girmesi olağan bir yoldur<sup>138</sup>. İnfisahın en temel sonucu şirketin tasfiye aşamasına girmesidir. Kanunda sınırlı hallerde tasfiyesiz infisah ilkesi geçerli olup ticaret şirketlerinin birleşmesinde de bu ilke geçerlidir. Bu durumda birleşme halinde olan devrolunan ticaret şirketi tasfiye aşamasına girmeksizin infisah etmektedir.

### **B. Birleşmenin Birleşen Ortaklar Üzerindeki Etkisi**

Birleşmenin ortaklar üzerindeki en önemli doğrudan etkisi ortaklık hak ve paylarının devamlılığıdır. Buna göre devrolunan şirketin ortakları mevcut paylarını ve haklarını karşılayacak değerde devralan şirkette talep hakkına sahip olmaktadır. Bu talep hakkı ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucudur.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ayrıntısına girilmeden önce ortakların sahip olduğu hak ve payların niteliğinin tespit edilmesi gerekmektedir. Bilindiği üzere

---

<sup>135</sup> **Çevik**, Orhan, Anonim Şirketler, Ankara 2002, s.1287.

<sup>136</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 335.

<sup>137</sup> **İmregün**, Oğuz, Kara Ticaret Hukuku Dersleri, İstanbul 2005, s. 469; **Çevik**, s. 1298; **Türk**, Birleşme, s.122; **Yasaman**, Birleşme, s.20; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 21, s.70.

<sup>138</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 21, s.70.

ticaret ortaklıkları şahıs ve sermaye ortaklıkları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Pay kavramının tanımı kanunda yer almamakla beraber her iki ortaklık tipi açısından da farklı anlamlar taşımaktadır<sup>139</sup>. Bu farklılık özellikle anonim şirketlerde kendini göstermektedir. Zira anonim şirketlerde pay merkez kavram olup diğer şirketlere nazaran pay kavramı ortaklardan daha ön plandadır<sup>140</sup>. Bu nedenle şahıs şirketlerinde ‘ortak’ kavramı anonim şirketlerde ‘pay sahipliği’ ile ifade edilmektedir.

TTK m. 135’de bu kavramlara yönelik olarak;

‘134 ilâ 194 üncü maddelerin uygulanmasında; “şirket”, ticaret şirketlerini; “ortak”, anonim şirketlerin pay sahiplerini, limited şirketler ile şahıs şirketlerinin ve kooperatiflerin ortaklarını; “ortaklık payı”, şahıs şirketlerindeki ortaklık payını, anonim şirketteki payı, limited şirketteki esas sermaye payını, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketteki ortaklık payını; “genel kurul”, anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerle kooperatiflerdeki genel kurulu, şahıs şirketlerindeki ortaklar kurulunu ve gereğinde ortakların tümünü; “yönetim organı”, anonim şirketler ve kooperatiflerde yönetim kurulunu, limited şirketlerde müdürü veya müdürleri, şahıs şirketleriyle sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde yöneticiyi; “şirket sözleşmesi”, anonim şirketlerde esas sözleşmeyi, şahıs şirketleriyle limited şirketlerde şirket sözleşmesini ve kooperatifte ana sözleşmeyi ifade eder.’ hükmü yer almaktadır. Bu nedenle kavramlar arasındaki teknik farklılıklar göz ardı edilerek incelemeye tüm ticaret şirketleri açısından ortaklık haklarının devamlılığı olarak devam edilecektir. Zira kanun meninde de ‘ortaklık hakları’ ifadesi yer almaktadır.

Birleşmede ortaklık haklarının devamlılığı ve korunması ilkesi TTK m. 140’da yer almaktadır. İlgili madde gereğince devrolunan şirketin ortaklarının mevcut pay ve haklarının devamlılığı yanı sıra oydan yoksun pay sahipleri, imtiyazlı pay sahipleri ve intifa hakkı sahiplerine yönelik de düzenlemeler içermektedir.

TTK m.140/3’de devrolunan şirketin oydan yoksun paylarına sahip ortaklarına aynı değerde, oydan yoksun veya oy hakkını haiz paylar verileceği,

---

<sup>139</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 757; **Özaltan**, s.29.

<sup>140</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 757, N. 826; **Pulaşlı**, , Genel Esaslar, § 23, N. 1, s.523; **Özaltan**, s.29; **Çelik**, Aytekin, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2016, s. 27(Ortaklıktan Çıkarılma).

TTK m.140/4’de devrolunan şirkette mevcut bulunan paylara bağlı imtiyaz hakları karşılığında, devralan şirkette eş değerde haklar veya uygun bir karşılık verileceği,

TTK m. 140/5’de devralan şirketin, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine, eş değerli haklar tanımak veya intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorunda olduğu belirtilmektedir.

Bu hak ve imtiyazların diğer ortakların ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereği sahip olduğu hak ve paylardan etkilenip etkilenmediğinin belirlenmesi için oydan yoksun imtiyazlı pay sahipleri ile intifa senedi sahiplerinin ortaklık sıfatlarının olup olmadığının belirlenmesi gerekir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki devrolunan şirketin ortakları mevcut haklarının temini ve korunması açısından her türlü hakkı haiz olup ortaklık hak ve paylarının devamlılığı ilkesi kapsamında birleşme işlemlerini inceleme ve denetleme hakkına sahiptir. Bunun yanı sıra birleşme işlemlerini inceleme ve denetleme hakkı olan imtiyazlı pay sahipleri, intifa hakkı sahipleri, oydan yoksun pay sahipleri ve diğer ilgililer<sup>141</sup> de ortakların yanı sıra menfaat sahipleridir. *Türk*, ‘menfaat sahibi kişiler’ ile ‘diğer ilgililerin’ çok geniş ve belirsiz kavramlar olduğunu, inceleme hakkının mehz kanunda olduğu gibi birleşme kararını verecek çevre ile sınırlı kalması gerektiğini ifade etmektedir<sup>142</sup>. Benzer şekilde *Kendigelen*, ‘menfaat sahipleri’ ile tüm ilgililerin kastedilmesi nedeniyle ayrıca ‘diğer ilgililer’den söz edilmesinin gereksiz olduğunu ifade etmektedir.<sup>143</sup>

Bu menfaat sahipleri arasından özellikle belirtilmesi gereken ise intifa senedi sahipleridir. Zira intifa senedi sahipleri mevcut haklarının devamlılığını ve birleşme işlemlerini inceleme hakkına sahip olmakla beraber birleşme kararının alınmasında söz sahibi olmayıp ancak özel sorumluluk davasına taraf olabilmektedirler<sup>144</sup>. Bu nedenle

---

<sup>141</sup> Alacaklıların, çalışanların, intifa senedi ve menkul kıymet sahiplerinin de diğer ilgililerden olduğu ifade edilmektedir. Bkz. **İpekel Kayalı**, s. 182.

<sup>142</sup> **Türk**, H. Sami, Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme, YÜHFD 2005, C. II S. 1, s.557 (Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme).

<sup>143</sup> **Kendigelen**, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, İstanbul 2012, s. 142-143 (Değişiklikler).

<sup>144</sup> **İpekel Kayalı**, s. 332; **Özaltan**, s. 35; **Akbilek**, s. 142.

intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılacak paylardan alma hakkı tanınabileceği gibi kendi alacaklarının TTK m. 157 uyarınca teminat altına alınmasını da talep edebilirler.

Sonuç olarak birleşmede ortaklık hak ve paylarının devamlılığından tüm ortaklar, pay sahipleri, menfaat sahipleri, alacaklılar ve hatta şirket çalışanları dahi etkilenmekte olup bu ilgililerin talepleri hakkın ve payın niteliğine göre farklılık gösterecektir. Çalışma konumuzun ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ve sonuçları olması nedeniyle birleşen şirketlerin pay sahiplerinin yanı sıra diğer pay sahipleri olarak imtiyazlı ve oydan yoksun pay sahipleri de bu kapsamda değerlendirmeye tabi tutulacaktır.

### **C. Birleşmenin Birleşen Şirketlerin Alacaklıları Üzerindeki Etkisi**

TBK m. 173 ve m. 174 gereğince kural olarak borcun nakli halinde bu hususa alacaklının rıza göstermesi gerekmektedir. Ticaret şirketlerinin birleşmesi de devrolunan şirketin alacaklıları açısından borcun nakli hükmünde olup bu kuralın istisnasını teşkil etmektedir. Bu nedenle ticaret şirketlerinin birleşmesinde alacaklıların rızası aranmamaktadır<sup>145</sup>.

Birleşme neticesinde tasfiyesiz infisah eden şirketin malvarlıkları bir bütün halinde devralan şirkete geçmekte, ortakları da devralan şirketin ortakları haline gelmektedir. Bu nedenle alacaklılar yararına bazı tedbirlerin alınması gerekir<sup>146</sup>. Özellikle tasfiyesiz infisah ve külli halefiyet ilkeleri bu açıdan alacaklıların korunması da sağlamaktadır. Zira bir tasfiye süreci olmadığından ortaklar tasfiye neticesinde olduğu gibi nakit veya benzeri bir karşılık alamayacak olup malvarlığı da dağıtımına tabi tutulmayacaktır.

Bununla birlikte külli halefiyet ilkesi gereğince birleşmede aktif malvarlığının yanı sıra pasif malvarlıkları da birleşeceğinden finansal durumu iyi olan şirket alacaklılarının, alacaklı oldukları şirketin pasif malvarlığı fazla olan bir şirketle birleşmesi halinde endişeleri artabilir. Alacaklıların korunması açısından ilk husus birleşmenin kural olarak hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren 3 ay içinde

---

<sup>145</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 28-29, **Türk**, Birleşme, 141; **Akbilek**, s. 131.

<sup>146</sup> **Türk**, Birleşme, s. 141, **İpek Kayalı**, s. 79, **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s.282.

alacaklıların istemde bulunması halinde devralan şirket bunların alacaklarını teminat altına alınmasıdır. Bu kapsamda da gerek devrolunan şirketin gerekse devralan şirketin alacaklıları alacaklarının teminat altına alınmasını TTK m. 157 gereğince isteyebilmektedirler. Bununla birlikte teminat vermekle yükümlü şirket teminat göstermek yerine diğer alacaklıları zarara uğratmamak şartıyla borcu ödeyebilir.

Söz konusu teminat talep davetinin birleşmenin tescilinden sonra devralan şirket<sup>147</sup> tarafından 7'şer gün aralıklarla TTSG'de 3 defa ilan edilmesi ve varsa internet sitesinde duyurması gerekmektedir. Kanunda ilanın yapılmamasının herhangi bir müeyyidesi ise yoktur. Bu durumda zararın meydana gelmesi halinde zarara uğrayan kimselerin sorumluluk davası açabileceği söylenebilir.

Benzer düzenlemeler mehzaz kanunlarda da yer almaktadır. AB BirYön m.13/1'de birleşme planının ilanından önce doğup ilan tarihinde muaccel olmamış alacakların talep halinde teminatlandırılması gerektiği şeklinde bir düzenlemeye yer verilmiştir. Bunun için alacaklıların, alacaklarının tehlikeye düştüğünü ve alacaklarının teminat altına alınmadığını ispat ederek başvurmaları gerekmektedir. (AB BirYön m.13/2) Yasaman, bu korumanın birleşme planının ilanı tarihinde henüz muaccel olmamış alacaklar ile sınırlandırılmış olması hususunu eleştirmektedir<sup>148</sup>.

AB BirYön m. 13/3 gereğince devralan şirketin alacaklıları ile devrolunan şirketin alacaklıları için farklı koruma sağlanabileceği gibi m. 14 gereğince de birleşmenin tahvil sahipleri genel kurulunda onaylanmaması halinde tahvil alacaklıları diğer alacaklıların sahip olduğu korumadan yararlanabilmektedirler. İntifa senetleri, katılma intifa senetleri, kara katılmalı tahvil veya hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil<sup>149</sup> niteliğindeki menkul kıymet sahipleri kendi hakları ile ilgili genel kurullarında değişikliklere ilişkin onay vermeleri ya da paylarını şirkete satmaları halinde bu korumadan yararlanamayacaklardır. (AB BirYön m. 15)

---

<sup>147</sup> TTK m. 157'de teminat talep davetinin 'birleşmeye katılacak şirketler' tarafından yapılacağı belirtilmesine rağmen tescilden sonra ortada devrolunan şirketin kalmayacağı düşünüldüğünden bu ifade yerine ilanı devralan şirketin yapacağını belirtmesi gerekmektedir.

<sup>148</sup> **Yasaman**, Makaleler, s. 39.

<sup>149</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 321.

İsvBirK'nun kabulüyle birlikte birleşmede malvarlıklarının ayrı yönetimi usulünden vazgeçilmiş olup alacaklıların korunması açısından birtakım tedbirler öngörülmüştür. İlk olarak İsvBirK m.5 gereğince alacaklıların haklarının tehlikede olduğu yani şirketin mali durumunun kötü olduğu tasfiye halinde birleşmeye katılmaması gibi hallerde tasfiye halinde şirketin devrolunan şirket olması ve malvarlığının dağıtılmaya başlanılmaması gerekir. Başka bir ihtimal olarak İsvBirK m.6'de ise şirketin borca batık ya da sermayeyi yitirmiş olması halinde ise devrolunan ya da devralan şirket olması fark etmeksizin şirketin mali durumunu karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilecek özvarlığa sahip olması gerekmektedir. Alacaklıların haklarını korumak için öngörülen ikinci tedbir İsvBirK m. 25/1 gereğince alacaklıların birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren 3 ay içinde teminat isteminde bulunmaları halinde şirketin alacakları teminat altına alma yükümlülüğünde bulunmasıdır. Şirket alacakların tehlikeye düşmediğini ispat ederse teminat yükümlülüğü ortadan kalkacaktır. (İsvBirK m. 25/3) Devralan şirket teminat göstermek yerine diğer alacakları tehlikeye düşürmemek kaydıyla borcunu ödeyebilir. (İsvBirK m. 25/3) Son olarak İsvBirK m. 26/2'de devrolunan ve devralan şirket alacaklıları açısından ayırım yapılmış olup devrolunan şirketin alacaklıları birleşmeden sorumlu devrolunan şirket ortaklarının sorumluluğuna da gidebilmektedir.

UmwG gereğince devrolunan ve devralan şirketin alacaklılarının koruma talepleri arasındaki ayırım kaldırılmış olup alacaklıların alacak taleplerini ileri sürmeleri yeterli bulunmuştur<sup>150</sup>. Bu kapsamda alacaklılar alacaklarının ödenmesini talep edebilecekleri gibi bunun mümkün olmaması halinde birleşme kararının ticaret siciline tescilinden itibaren 6 ay içerisinde alacak sebeplerini ve miktarını yazılı olarak bildirmek kaydıyla teminat altına alınması talep edebilirler. Ancak teminat talebi için alacakların tehlikeye düştüğünün ortaya konulması gerekmektedir. (UmwG § 22)

---

<sup>150</sup> Türk, Birleşme, s. 141, İpek Kayalı, s. 79, Çoştan, Alacaklıların Korunması, s.282



## 2. BÖLÜM

### ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ, BİRLEŞME SÜRECİ VE SONUÇLARI

#### I. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN TANIMI, AMACI, KAPSAMI VE HUKUKİ NİTELİĞİ

##### A. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Tanımı

TTK m. 140, birleşmede ortaklık payları ve bunların korunmasını düzenlemiş olup maddeye göre devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları vardır. Bu düzenleme birleşmede ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucudur.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi devrolunan şirketin birleşme ile tasfiyesiz olarak devralan şirkete geçmesinin doğal bir sonucudur<sup>151</sup>. Ortakların bu hakkı hesaplanırken birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak bir değişim oranı hesaplanır. Bu nedenle devrolunan ve devralan şirkette yer alan ortakların statülerinin ve haklarının neler olduğunun açıkça tespit edilmesi gerekir.

TTK m. 140 gereğince devrolunan şirketin ortaklarının mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde, devredilen malvarlığının karşılığı olarak devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakkı vardır. Bu istem hakkı devralan şirkette, malvarlıklarının değerlerini ortaya çıkaracak şekilde düzenlenen bilançolar yoluyla tespit edilecek değişim ölçüsüne göre belirlenir<sup>152</sup>. Bu nedenle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi, devralan ile devrolunan şirketlerin malvarlıksal

---

<sup>151</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 21; **Pulaşlı**, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Birleşmenin Temel Nitelikleri, Prof. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C.II, İstanbul 2009, s.1333 (Birleşmenin Temel Nitelikleri); **Yasaman**, Birleşme, s.32-111; **Alkılıç**, s.22; **Akbilek**, s. 44.

<sup>152</sup> **Türk**, Birleşme, s. 84-85; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 22; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd.

büyükliğünden doğan, mutlak olmayan eşitlikle tanımlanır. Eşitlik, büyüklüklerin oranlanmasına göre bulunmuş bir anlaşılmiş değerdir. Bu eşitlik, hükümdeki “karşılacak değerde” ibaresiyle açıklanmıştır. Eşitlik sadece parasal olarak değil haklara ilişkin eşitlik bakımından da söz konusudur<sup>153</sup>. Bu ilke gereğince devrolunan şirketin ortaklarının ortaklık hak ve payları belirlenecek olan değişim oranına göre devralan şirket pay ve hakları üzerinde kendiliğinden devam eder<sup>154</sup>.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin hukuka uygun yerine getirilip getirilmediği ve ortak şirketten ayrılmışsa ayrılma akçesinin uygunluğunun denetlenmesi açısından da TTK m. 191. maddede denkleştirme davası düzenlenmiştir<sup>155</sup>.

## **B. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Amacı**

Birleşmeyi diğer devir işlemlerinden ayıran en önemli özellik; birleşme neticesinde ortaklıkların sadece malvarlığı ve işletmelerinin bir araya gelmesi değil aynı zamanda devrolunan şirket ortaklarının ortaklık hak ve payları açısından da bir ortaklık ilişkisi içine girerek ortaklık haklarının devamlılığıdır<sup>156</sup>.

Malvarlığı ve işletmeler ile beraber ortakların da bir araya gelmesi ortaklık haklarının devamlılığı ilkesini beraberinde getirmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere birleşme halinde devrolunan şirketin ortaklarına şirkette bulunan hak ve paylarına istinaden hesaplanacak değişim ölçüsünde devralan şirkette eski hak ve paylarını karşılayacak değerde pay ve hak verilmektedir<sup>157</sup>. Bu şekilde devrolunan şirketin ortakları devralan şirkette kendiliğinden ortaklık payı sahibi haline gelecektir<sup>158</sup>. Olağan hayatın akışında bir şirkette ortak olabilmek için sermaye koyma borcunu yerine

---

<sup>153</sup> Gerekçe, m. 140.

<sup>154</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N. 24-17; **Türk**, Birleşme, s. 84-85; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 22; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd.

<sup>155</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-17.

<sup>156</sup> **Türk**, Birleşme, s. 81; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1333.

<sup>157</sup> **Türk**, Birleşme, s.87-89; **Yasaman**, Birleşme, s. 32; **Özaltan**, s.13; **Akbilek**, s. 44.

<sup>158</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143c; **Yasaman**, Birleşme, s.32; **Al Kılıç**, s. 47; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 21, s.74.

getirilmesi gerekirken birleşme sözleşmesi bu açıdan devrolunan şirketin ortakları açısından sermaye koyma veya katılma üstlenimi niteliğindedir<sup>159</sup>. Bu üstlenim birleşme ile yerine getirilmiş olur ve devrolunan şirketin ortakları birleşme ile devralan şirkette ortak olmaya devam ederler.

*Türk*, birleşmeyi toplumsal, ortaklıksal, kurumsal veya örgütsel bir işlem olarak nitelendirmektedir<sup>160</sup>. Bu nedenle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin de toplumsal, ortaklıksal, kurumsal ve örgütsel amaçları vardır.

Yeni kuruluş yoluyla birleşmede birden fazla şirketin bir araya gelmesi veya devralma yoluyla birleşmede bir şirketin diğerine devrolunması halinde devrolunan şirketin malvarlığı ve işletmesinin yanı sıra ortaklarının da devralan şirkete geçmesi birleşmenin sadece şirketler arasında kalan iki taraflı bir işlem olmadığını, ortakların da bu işleminden doğrudan etkilendiğini ve hatta devrolunan şirketin alacaklılarının da haklarının korunması gerektiği hususları ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin toplumsal amacını ortaya koymaktadır. En başta belirtilen birleşme işlemindeki bütünlüğün korunarak şirket ve alacaklıları açısından en az zarar ve masraf ilkesi, ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi açısından da toplumsal amacı ortaya koymaktadır. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin toplumsal yönü, malvarlığı veya işletmesi devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirkette ortaklık hakları ve buna bağlı olarak pay senetleri verilmesiyle gerçekleşmiş olmaktadır<sup>161</sup>.

Birleşme neticesinde ortaya çıkan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirketin payları yerine başka şirketin payları, para, tahvil vb. değerlerin verilmesi yani birleşmede öngörülen edimin değiştirilmesi ihtimali ilkenin toplumsal-ortaklıksal niteliğini kaldıracaktır<sup>162</sup>.

Sonuç olarak ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin genel olarak amacı devrolunan şirkette yer alan ortak ve diğer hak sahiplerinin haklarının korunması ve zarara uğramalarını engellemektir. Özellikle bu ilkeye ek olarak külli halefiyet ve

---

<sup>159</sup> **Türk**, Birleşme, s.83.

<sup>160</sup> **Türk**, Birleşme, s. 85.

<sup>161</sup> **Türk**, Birleşme, s.87; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c.

<sup>162</sup> **Türk**, Birleşme, s.88; **Akbilek**, s. 44.

tasfiyesiz dağılma ilkeleri alacaklıların korunmasına hizmet etmektedir. Tasfiye aşamasına girmeyen şirketin mal ve hakların bütün halinde intikal edecek ve alacaklılar da bu durumdan zarar görmeyecektir.

### C. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Kapsamı

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirketin ortaklarının ortaklık hak ve payları devralan şirkette devam etmektedir. Kural birleşme sonunda pay sahiplerinin mevcut hakların aynen devam edecek olmasıdır<sup>163</sup>. Fakat bu her zaman mümkün olmayabilir. Devrolunan şirket ortaklarının bu haklarının eşit düzeyde devralan şirkette devam etmesi için mevcut haklarının tespiti gerekmektedir ki ortaklar açısından bu talep hakkı 140. madde gerekçesinde de açıkça yer almaktadır. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında pay sahiplerinin haklarının tespiti ve korunması için birleşme müzakerelerinde açık düzenlemelerin yapılması gereklidir<sup>164</sup>.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinde talep hakkı devralma yoluyla birleşme halinde sadece devrolunan şirket ortaklarına verilmiştir. Bu nedenle devralan şirketin ortaklarının ortaklık haklarının devamlılığı açısından birleşme sözleşmesine hüküm konulması gerekebilir<sup>165</sup>. Bu durum özellikle devrolunan şirkette imtiyaz hakkına sahip ortaklarının devralan şirketteki haklarının devamlılığı açısından önemlidir. Zira imtiyaz haklarının devamlılığı TTK m. 146/1 gereğince birleşme sözleşmesinde hüküm bulunması zorunlu tutulmuştur.

140. madde gerekçesinde pay ve ortaklık haklarının devrolunan şirket ortaklarının ortaklığa katılma payı ve paya bağlı malvarlığı, yönetim, denetim ve inceleme haklarını kapsadığı, fakat azınlık haklarını kapsamadığı belirtilmektedir<sup>166</sup>. Zira devrolunan

---

<sup>163</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 111; **Akbilek**, s. 159; **Kendigelen**, Değişiklikler, s. 138; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.75; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-17; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd.

<sup>164</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143c; **Akbilek**, s. 160.

<sup>165</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143c; **Özaltan**, s. 14.

<sup>166</sup> Gerekçe, m. 140.

şirkette azınlık olan ortak, oransal eşitlik sebebiyle devralan şirkette azınlık statüsünde olmayabilir.

Birleşme neticesinde şirket ortakları açısından ilk akla gelen mevcut pay ve haklarının birleşme sonucunda da aynen devam edip etmeyeceği sorusudur<sup>167</sup>. Bu nedenle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi açısından değerlemelerin son derece titiz yapılması gerekmektedir. Birleşmeye tabi şirket ortaklarının birleşme nedeniyle sahip oldukları talep hakkının kapsamının tespit edilmesinde birleşmeye katılacak şirketlerin malvarlığı değerleri, oy hakları ve bunların dağılımı, birleşmenin iyileştirici olup olmadığı, payların itibarî değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan her husus dikkate alınır. Bu hesaplama yapılırken ortaklara takdir edilecek değişim ölçüsü açısından birleşmeye katılacak şirketlerin ‘yaşayan şirket değeri’nin’ hesaplanması en önemli konudur<sup>168</sup>. Aksi halde hesaplama sırasında her iki şirket arasında oransal eşitliğe aykırı hakkaniyetsiz durumlar ortaya çıkabilecektir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereği gibi yerine getirilmesi için yapılacak hesaplamalar açısından payların durumunun tespiti önemlidir. Zira devrolunan şirketin payları farklı nominal değerlere sahip olabileceği gibi imtiyazlı paylar da söz konusu olabilir. Bu durum devralan şirketin ortaklarını çok fazla etkilemese bile devrolunan şirketin ortaklarının haklarının aynen devamlılığı açısından bu durumun tespiti önemlidir.

Malvarlıksal hesaplamaların yapılabilmesi için öncelikle oy haklarının dağılımı, birleşmenin iyileştirici olup olmadığı, birleşme ile istenilen sonuca ulaşıp ulaşılamayacağı, payların durumu ve malvarlığına etki eden diğer tüm hususların dikkate alınması gerekmektedir. Birleşmeye katılacak şirketler arasındaki değişim ölçüsü belirlenirken bilançolar esas alınacak olup şirketin müşteri çevresi ve tanınırlığı da ortaklara verilecek hakları belirleyen diğer unsurlardan biridir<sup>169</sup>.

Öncelikle belirtmek gerekir ki oransal eşitlik kuralı gereğince devrolunan şirket ortaklarına devralan şirkette verilecek haklar mevcut haklarını karşılayacak düzeyde

---

<sup>167</sup> **Akbilek**, s. 159.

<sup>168</sup> **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s. 1343; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.38; **Tekinalp**, Poroy/Çamoglu, Ortaklıklar N. 145b.

<sup>169</sup> **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.22, s.75.

olmalıdır. Örneğin devrolunan şirketin ortaklarının mevcut oy haklarının devralan şirkette aynen devam etmesi gerekir. Fakat bu her zaman mümkün değildir. Zira birleşmeye katılacak şirketlerin sermaye yapısı ve ortak sayısı farklı olabilir<sup>170</sup>. Bu nedenle pay değişim oranının hesaplanması ve birleşecek ortaklıkların aynı düzeyde haklara sahip olabilmesi için pay oranı ve ortaklık hakları açısından uyumlu olmaları gerekir<sup>171</sup>. Devrolunan şirketin ortaklarının bir kısmının payları oydan yoksun pay ise devralan şirkette aynı değerde oydan yoksun pay ya da oy hakkı verilmesi, oydan yoksun payların çıkarılmasının mümkün olmadığı hallerde uygun tazminatın ödenmesi gerekmektedir<sup>172</sup>. Bu payların imtiyazlı pay olması halinde ise eş değerde paylar verilmesi, bunun mümkün olmaması halinde payın karşılığının verilmesi gerekmektedir<sup>173</sup>. Devrolunan şirket payları üzerinde intifa hakkı sahiplerinin olması durumunda bu hakların gerçek değerinin satın almak suretiyle ödenmesi de hak kaybını önleme yönelik tedbir niteliğindedir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin kapsamının tespitinde payların değişim oranı, hesaplamada değerlendirme yöntemleri, değişim oranının hesaplanması ve denkleştirme hususları çok önemlidir.

#### **D. Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesinin Hukuki Niteliği**

Birleşme sonucunda kural olarak yeni kuruluş şeklinde birleşmede birleşen şirketlerin malvarlıkları, devralma yoluyla birleşmede ise devrolunan ve devralan şirketin malvarlıkları kül halinde, tek bir mülkiyet birliği içinde toplanmaktadır<sup>174</sup>. Birleşme sırasında bahse konu mülkiyet birliğine mevcut ortaklık hak ve payları da dâhil olmaktadır. Bununla birlikte birleşmede malvarlıkları veya işletmeler kadar

---

<sup>170</sup> **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s. 1343; **Özaltan**, s. 14; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.22, s.75.

<sup>171</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.24; **Özaltan**, s. 14.

<sup>172</sup> TTK m.140/4 atfıyla TTK m.183/2 gerekçesi.

<sup>173</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.23vd; **Bora**, Sevda, Şirket Birleşmeleri ve Birleşme Sözleşmelerinde Ortaklıktan Çıkarma, Terazi Hukuk Dergisi 2016, C. 11, S. 124, s. 38; **İpek Kayalı**, s. 235 vd.

<sup>174</sup> **Türk**, Birleşme, s.76.

birleşen şirketlerin ortakları da yeni kurulan veya devralan şirkete devredilmektedir<sup>175</sup>. Sonuç olarak birleşme her ne kadar malvarlıklarının bir araya gelmesi gibi görünse de malvarlıklarının yanı sıra ortakların da bir araya gelmesini; ortakların yeni kurulan ya da devralan şirkette ortak olmasını sağlamaktadır<sup>176</sup>. Bu durum ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucudur.

Burada söz konusu olan birliktelik, birleşme işlemine konu olan aktif ve pasif malvarlıklarının bağımsızlıklarını yitirerek yeni bir hukuki statü oluşturmalarıdır. Bu durum hukuki nitelik açısından birleşmenin, birleşecek şirketlerin tüzel kişilikleri üzerinde etkili olan iki taraflı bir işlem olduğunu göstermektedir<sup>177</sup>.

Devrolunan şirketin ortaklık hak ve paylarının ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devralan şirkette devam etmesi esasen devrolunan şirket ortaklarına ait doğal bir haktır. Bu hak gereğince devrolunan şirketin ortakları usulüne göre belirlenmiş değişim oranına göre iktisap edilen paylar üzerinde *istem hakkına* sahip olmaktadır<sup>178</sup>. Bu istem hakkı devrolunan şirket ortaklarına devralan şirketin payları üzerinde talepte bulunma hakkı vermekle beraber ortakların devrolunan şirketteki haklarını karşılayacak düzeyde olması gerekmektedir. İstem hakkı pay değişim oranının hesaplanması ile somutlaştırılacak olup TTK m. 191 ila m. 193 gereğince korunmaktadır.

Bu istem hakkının kullanılması ile devrolunan şirket ortakları devralan şirkette ortak olarak kalmaya devam edecektir. Fakat devrolunan şirket ortaklarının birleşmeyi onaylamaması, muhalif oy kullanması hallerinde ise ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten ayrılabilirler. Bu nedenle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi sonucu ortaya çıkan hak değiştirici yenilik doğuran hak olarak nitelendirilebilir. Zira

---

<sup>175</sup> **Türk**, Birleşme, s. 41; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-17; **Türk**, Birleşme, s. 84-85; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 22; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd.

<sup>176</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-17; **Türk**, Birleşme, s. 84-85; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 22; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd; **Yasaman**, Birleşme, s. 55.

<sup>177</sup> **Türk**, Birleşme, s. 84; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 141d.

<sup>178</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c.

devrolunan şirketin ortakları birleşme neticesinde devralan şirkette kalabileceği gibi ayrılma akçesini almak suretiyle şirketten ayrılabilir.

Birleşmede sadece malvarlıklarının değil ortaklık ilişkisinin de devamı söz konusu olduğundan birleşmenin toplumsal yönü de vardır<sup>179</sup>. Devralma yoluyla birleşmede en az bir ticaret şirketinin pay sahipleri, yeni kuruluş yoluyla birleşmede en az iki ticaret şirketinin pay sahipleri bir araya toplanmaktadır. Bu toplumsal etki ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucu olup birleşmeyi diğer devir işlemlerinden de ayırmaktadır<sup>180</sup>.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi, birleşme neticesinde sona eren devrolunan şirketin mamelekinin tasfiyesiz olarak devralan şirkete geçmesinin bir sonucudur<sup>181</sup>. Birleşme sonucunda pay sahipleri bu sıfatlarını birleşme sözleşmesi gereğince birleşmenin gerçekleştiği anda kendiliğinden kazanmaktadırlar<sup>182</sup>.

Kanunda ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ve malvarlığı devrinin hukuki niteliği hakkında herhangi bir belirleme yapılmamıştır. Bilindiği üzere birleşmede tasfiyesiz infisah kuralı gereğince birleşmeye katılacak şirketler ayrı hukuk öznesi olma niteliklerinin kaybederler<sup>183</sup>. Bununla birlikte ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devralan şirketin, devrolunan şirkette yer alan ortakların paylarını karşılayacak oranda sermaye artırımında bulunması gerekmektedir. Artırılan bu sermayeye ait paylar devrolunan şirketin ortaklarına verilecektir. Bu durumda gerçekleşen malvarlığı devrini açıklamak için devrolunan şirket malvarlığının katılma payı niteliğinde olduğu söylenebilecektir<sup>184</sup>. Bu durum ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin hukuki niteliğini ortaya koymaktadır.

---

<sup>179</sup> **Türk**, Birleşme, s. 85; **İpekeli Kayalı**, s. 18; **Akbilek**, s. 43.

<sup>180</sup> **Türk**, Birleşme, 80-81; **Türk**, Nevilerin Aynı Olması Koşulu, s. 234; **Akbilek**, s. 187.

<sup>181</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143; **Akbilek**, s. 44.

<sup>182</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-17; **Türk**, Birleşme, s. 84-85; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 143b-143c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 22; **Pulaşlı**, Birleşmenin Temel Nitelikleri, s.1343; **Yasaman**, Makaleler, s.28; **Alkılıç**, s.48 vd; **Akbilek**, s. 187.

<sup>183</sup> **Türk**, Birleşme, 76-116; **İpekeli Kayalı**, s.19-22; **Akbilek**, s. 30.

<sup>184</sup> **Akbilek**, s.163.



Birleşmede tam olarak hesaplanamayan küsuratlı paylar ile ilgili olarak da, tüm payların nominal değerinin %10'nu aşmamak şartıyla denkleştirme akçesi ödenebileceği öngörülmüştür. Denkleştirme akçesinin %10'luk sınırı aşmayacak şekilde öngörülmesi ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ve malvarlığı devrinin katılma payı olma niteliğini etkilememektedir<sup>185</sup>. Aksi durumda ise yapılan işlem birleşme niteliğinde olmayıp tasfiye sonucunu gerektirecektir.

## II. BİRLEŞME İRADESİNİN ORTAYA ÇIKMASI

### A. Hazırlık Aşaması

Birleşme süreci karmaşık olmakla beraber başarı ile tamamlanması için her bir aşamasının ayrı değerlendirilmesi gereken bir süreçtir. Bu noktada birleşme hazırlık sürecini; birleşmenin planlanması, birleşecek şirketlerin araştırılması ve belirlenen şirketlerle görüşülmesi oluşturmaktadır<sup>186</sup>.

Birleşmeler çoğunlukla ekonomik amaçlarla yapılmaktadır. Bu nedenle birleşme amacının ve yönteminin tespitinde öncelikle mali konuların belirlenmesi süreci hızlandırmaktadır.

Hazırlık aşaması, birleşmeye katılmak isteyen şirketlerin birleşme amacını ve yöntemini tespit ettiği aşamadır. Bu nedenle birleşecek şirketler genelde karşılıklı niyet mektubu göndermek suretiyle kurulmasını istedikleri sözleşme ve içeriğine dair bilgi verirler. Niyet mektubu borçlar hukuku anlamında bağlayıcılığı olmayan fakat müzakereyi başlatıcı nitelikte irade açıklamasıdır<sup>187</sup>. Niyet mektubunun bağlayıcı olup olmadığı tartışmalı olmakla beraber benimde katıldığım, müzakerelerin taraflara tali edim yükümlülükleri yüklediği ve bu nedenle de gerekli özeni göstermeyerek güven

---

<sup>185</sup> **Akbilek**, s. 163.

<sup>186</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148b; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, s.98 vd.; **Pulaşlı**, Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence, Batider 2008, C.XXIV, S.21, s. 203 (Due Diligence); **Moroğlu**, Bankaların Birleşmesi, s.22; **Çelik**, Şirket Değerlemesi, s.59; **Akbilek**, s. 67; **Yasaman**, Birleşme, s. 37; **Özaltan**, s. 17.

<sup>187</sup> **Kocayusufpaşaoğlu**, Necip, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C.1, İstanbul, 2014, § 11, N.32; **Doğan**, Gül, Ön Sözleşme, (Sözleşme Yapma Vaadi) İstanbul 2006, s.77vd. ; **Dinar**, Refik Cem, Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği br Bağlayıcılığı, İstanbul, 2008, s.3-5.

ilişkinde aykırı davranan tarafın sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğunun (culpa in contrahendo) olacağını ileri süren görüşler mevcuttur<sup>188</sup>.

Hazırlık aşamasında şirketler henüz kesin birleşme kararı vermemiş olduğundan kendisi ile ilgili mali veya diğer bilgilerin karşı tarafla paylaşılmasını sıkı bir gizlilik içinde kabul ederler. Özellikle birleşmeye esas belgelerin üçüncü kişiler ile paylaşılmasını engelleyen gizlilik sözleşmesi bu sürecin önemli unsurlarındandır<sup>189</sup>. Söz konusu gizlilik anlaşması mutlak olmayıp taraflardan birinin izni olmadan birleşmenin üçüncü kişilere duyurulmaması, belge ve bilgilerin rekabet amacıyla kullanılmaması, müzakerelerin başarısız olması halinde belgelerin iade edileceği taahhüt edilir<sup>190</sup>.

Hazırlık sürecini birleşmeye katılacak şirketlerin yönetim organları yönetmektedir. Yönetim kurulunun bu süreci genel kuruldan alacağı ayrı bir yetki ile mi takip edeceği hususu ise tartışmalıdır. Genel kabul edilen görüşe göre birleşme taslağını ve gerekli hazırlıkları yapma konusunda yönetim organları yetkili olup ayrıca yetkilendirilmelerine gerek yoktur<sup>191</sup>. Zira kanunda da böyle bir prosedürden bahsedilmemiştir. Diğer görüş ise yapılan hazırlık neticesinde yönetim organlarının sözleşme imzalanmadan önce olağanüstü genel kurullarından birleşme sözleşmesi düzenleme yetkisi almaları gerektiğini düşünmektedir.<sup>192</sup> Burada önemli olan husus, sözleşme metninin hazırlanması veya müzakerelerin yapılması yönetim kurulu açısından devredilemez nitelikte değildir. Bu işler bakımından yetki devri veya görevlendirme yapılması mümkündür. Yönetim kurulunun devredilemez olan yetkisi, birleşme sözleşmesinin yapılmasına karar verme yetkisidir<sup>193</sup>. Birleşme sözleşmesini

---

<sup>188</sup> **Oğuzman/ Öz**, s.472-476; **Kocayusufpaşaoğlu**, §11, N.8; **Eren**, s. 1159.; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, s.976; **Doğan**, s. 79; **Y19 HD, 28.04.2005, 2005/1932 E, 2005/4790 K**, E.T:20.12.2017.

<sup>189</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148b; **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 203; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.31, s.77 vd. ; **İpek Kayalı**, s.129; **Yasaman**, Birleşme, s. 37; **Al Kılıç**, s.103; **Kocayusufpaşaoğlu**, §16, N.8.

<sup>190</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148b; **İpek Kayalı**, s. 134; **Özaltan**, s. 17.

<sup>191</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 62; **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetimi, s. 84; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148b.

<sup>192</sup> **Arslanlı**, Halil, Anonim Şirketler, İstanbul, 1961, s. 244; **Çeker**, Mustafa, Ticaret Şirketlerinin Genel Hükümleri ve Yeniden Yapılandırılmaları, EÜHFD 2012, C. XVI S.3-4, s.115; **Al Kılıç**, s.104.

<sup>193</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.141d; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.3, **Göktürk**, s.640.

hazırlama yetkisi yönetim organında (yönetim yetkisi) iken imzalama yetkisi (temsil yetkisi) genel kurula aittir. Kanunda da bu husus açıkça belirtilmiştir. Uygulamada ise yönetim kurulu birleşme sözleşmesinin hazırlanması aşamasında genel kuruldan yetki almamakta, hazırladığı birleşme sözleşmesini genel kurulun onayına sunmaktadır.

## **B. Birleşme Sözleşmesi**

Yeni TTK ile kanuni düzenlemeye kavuşan birleşme sözleşmesi, hazırlık aşamasında üzerinde görüşülüp karara bağlanan ve ticaret şirketlerinin birleşmesine esas alınan temel sözleşmedir. Birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan şirketler için birleşmenin temelini oluşturacağından ortaya çıkan ihtilaflar da bu sözleşmeye göre çözülecektir.

### **1. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği**

Birleşme sözleşmesi; ortaklıkları ve ortakları birbirine bağlayan, her iki tarafa borç yükleyen, birleşme neticesinde ortaklığın şeklini, yapısını, hak ve borçlarını, ortakların pay değişim oranını belirleyen ve doktrinde ortak görüş olarak şirketler hukukuna yönelik organizasyonel bir sözleşme olarak kabul edilmektedir<sup>194</sup>.

*Tekinalp*, birleşme sözleşmesinin genel kurul onayı ile birlikte ortaksal nitelik kazanan aynı bir sözleşme olduğunu ileri sürerken *Pulaşlı* ise birleşme sözleşmesinin aynı karakterde olmadığını, borçlandırıcı atipik bir sözleşme olduğunu ileri sürmektedir<sup>195</sup>.

*Yasaman*, birleşme sözleşmesinin iki taraflı edimleri havi borç doğuran bir sözleşme olduğunu; genel kurulların birleşme sözleşmelerini onaylamaları ile kurulup

---

<sup>194</sup> **Türk**, Birleşme, s.84-85; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-60; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 148f; **Yasaman**, Birleşme, s. 45. Birleşme sözleşmesinin organizasyonel etkisi konusunda benzer görüş bkz. **Susuz**, s.141.

<sup>195</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 148f; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 31; Aynı etkinin olmadığı yönünde benzer görüşler için bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 40-41; **Susuz**, s.141.

her iki tarafa da birleşmenin hüküm ifade edebilmesi için gerekli tüm işlemleri yapma borcu yüklediğini belirtmektedir<sup>196</sup>.

*İpekel Kayalı* ise birleşme sözleşmesinin sözleşmeye taraf olmayan devrolunan şirket ortaklarına devralan şirket ortaklık hak ve paylarını kazandırması nedeniyle eksik 3. kişi yararına sözleşme olduğunu; hem borçlar hukuku hem de ticaret hukuku unsurlarını içerdiğini; külli halefiyet ilkesi gereğince devrolunan şirket ortaklarına devralan şirket ortaklık hak ve paylarının verilmesi borcu altına girilmesinde borçlar hukuku unsurlarının bulunduğu, pay değişim oranının hesaplanması ve imtiyaz sahiplerinin korunması hususlarının da ticaret hukuku unsurlarını içerdiğini ileri sürmektedir<sup>197</sup>. Kanaatimce birleşme sözleşmesi hem borçlar hukuku hem de ticaret hukuku unsurlarını içermekle beraber her iki tarafa borç yükleyen ve kendine has özellikleri olan bir sözleşmedir.

## 2. Birleşme Sözleşmesinin Tarafları

Bilindiği üzere ticaret şirketleri yeni kuruluş ve devralma yoluyla olmak üzere iki şekilde birleşebilmektedirler. Yeni kuruluş şeklinde birleşmede birden fazla şirket bir araya gelerek yeni bir şirketi oluşturduğunda birleşme sözleşmesinin tarafları birleşmeye katılan şirketler olup yeni kurulacak olan şirket henüz kurulmadığından birleşme sözleşmesinin tarafı değildir. Devralma yoluyla birleşmede ise devrolunan şirket ve devralan şirket birleşme sözleşmesinin tarafları olmaktadır.

TTK hükümleri ve gerekçesi gereğince birleşme sözleşmesini yazılı şekilde yapma yetkisi birleşmeye katılan ortaklıkların yönetim kurullarının devredilemez<sup>198</sup> görevlerinden olup onaylama yetkisi ise genel kurula aittir.

TTK m. 145 gerekçesinde belirtildiği üzere birleşme sözleşmesinin imzalanmasından önce veya sonra yönetim organı tarafından sözleşmenin yapılmasına yönelik bir karar alınması ve bu kararın birleşme sözleşmesine eklenmesi

---

<sup>196</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 45.

<sup>197</sup> **İpekel Kayalı**, s. 148-149.

<sup>198</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148g; **Göktürk**, s. 640; **Yasaman**, Birleşme, s. 46; Gerekçe m.145.

gerekmektedir. Fakat yönetim kurulunun yetki alıp almaması durumu değiştirmemekte olup birleşme sözleşmesi genel kurullar tarafından onaylanmadıkça hukuken bir anlam ifade etmemektedir<sup>199</sup>.

Birleşme sözleşmesinin gerekli usul ve nisaplara uygun şekilde hazırlanmaması ve imzalanmaması halinde ortada hukuken geçerli bir birleşmeden bahsedilemeyeceği için birleşme sözleşmesi ticaret sicile tescil edilemeyeceği gibi TTK m. 193 açısından özel sorumluluk davası da açılabilecektir. Zira TTK m. 146 gereğince birleşme sözleşmesinin içeriğinde birleşmenin koşulları, esasları ve sonuçlarına yönelik, şirket pay değişim oranı, denkleştirme tutarı, imtiyazlı ve oydan yoksun oylu payların durumu, ayrılma akçesi, yöneticilere tanınan imtiyazlar gibi hususlar yer almaktadır. Bu hususlar ortaklığın devamlılığı ilkesi ile de yakından alakalıdır.

### **3. Birleşme Sözleşmesinin Ortaklığın Devamlılığı İlkesi İle İlişkisi**

Pay sahipleri birleşme sözleşmesinin tarafı olmamakla beraber birleşme sözleşmesinin sonuçlarından etkilenirler. Devrolunan şirketin birleşme ile birlikte şirket tüzel kişiliği sona ermekte ve payların değişimi gereğince devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirketin payları verilmektedir. Payların değişim oranı ve denkleştirme gibi hususlar birleşme sözleşmesinde yer alan önemli konulardandır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi devrolunan şirketin ortaklarının yanı sıra devralan şirketin ortaklarını da yakından ilgilendirmektedir. Devrolunan şirketin ortaklarına paylarının karşılığı olarak devralan şirketin payları verilmektedir. Bu durum devralan şirket ortakları açısından dengeleri değiştirecek bir durum olabilir. Bu nedenle birleşmeye katılacak şirketlerin pay sahiplerinin bilgi sahibi olmaları, karar vermeden önce bu haklarını bilinçli kullanmaları gerekmektedir. Bu hakkın etkili şekilde kullanılması ise birleşmenin planını içeren temel kaynak ise birleşme sözleşmesidir. Pay sahipleri birleşme sözleşmesinin onaylanmasından önce birleşme sözleşmesini inceleyip bilgi sahibi olduktan sonra karar verebileceklerdir.

---

<sup>199</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 46; **Tekinalp**, Poroy/amoğlu, Ortaklıklar N. 148g; **İpek Kayalı**, s. 189.

Birleşme sözleşmesinin içeriği TTK m. 146'da asgari unsurları içerecek şekilde düzenlenmiştir. TTK m. 146/b-c-d-f bentleri ortaklık hak ve paylarının durumunu düzenlediğinden ortaklığın devamlılığı ilkesi ile ilgilidir.

TTK m. 146/b gereğince birleşme sözleşmesinin içeriğinde öncelikle şirket paylarının değişim oranı, öngörülmüşse denkleştirme tutarı, devrolunan şirketin ortaklarının devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamalar yer almak zorundadır. Özellikle değişim oranı ve öngörülmüşse pay başına belirlenecek denkleştirme tutarı birleşme sözleşmesinde yer almak zorundadır<sup>200</sup>. Devrolunan şirketlerin ortaklarının devralan veya yeni kurulacak şirkette hangi oranda hangi paylara sahip olacaklarını, değişim oranına esas şirket değerlemesini ya da şirket değerinde meydana gelecek malvarlıksal değişimleri bilerek hareket etmeleri gerekir. Aksi halde birleşmeye ilişkin bilinçli olarak oy kullandıkları söylenemez. Bu husus ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir sonucudur. Aksi halde ortaklar birleşmenin iptali yoluna gidebilecektir.

TTK m. 146/c gereğince imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanınan hakların, imtiyazların birleşme sözleşmesinde yer alması gerekir. (TTK m. 140)

Devrolunan şirket ortakları ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında birleşmenin tescili ile devralan şirketin ortağı olabilecekleri gibi ayrılma akçesi öngörülmesi halinde tescil anında şirket ortaklık haklarından ayrılma akçesi olarak vazgeçebilmektedirler. TTK m. 146/d gereğince payların değiştirilme şeklinin birleşme sözleşmesinde yer alması bu anlamda önemlidir. Payların değiştirilme şekline kasıt payların nerede hangi tarihte değiştirileceği ve masrafların kim tarafından karşılanacağı, denkleştirme ve ayrılma akçesinin hangi tarihte ödeneceğinin birleşme sözleşmesinde yer alması gerektir<sup>201</sup>.

Son olarak TTK m146/f gereğince ayrılma akçesinin öngörülmesi halinde seçimlik veya zorunlu olup olmadığı ve ayrılma akçesine yönelik tüm hususların

---

<sup>200</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-35-63; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 35; **İpek Kayalı**, s. 151-153; **Özaltan**, s. 19.

<sup>201</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-63; **İpek Kayalı**, s. 158.

birleşme sözleşmesinde yer alması gerekir. Bu hüküm de ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sonuçları açısından önem ihtiva etmektedir.

Pay sahibinin uzman olmadığı bir alanda bilgi alma hakkını kullanması her zaman mümkün olmayabilir. Bu durumda birleşme sözleşmesinin özel uzmanlar ya da denetçiler tarafından denetlenmesi de söz konusu olabilmektedir. Aksi halde pay sahibinin bilgi sahibi olması ve sağlıklı şekilde oy kullanması söz konusu olamayabilir. Bu nedenle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine aykırı durumlar ortaya çıkabilir.

### **a. Devralma Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımın Birleşme Sözleşmesinde Belirtilmesi**

TTK m. 142 gereğince devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket, sermayesini, devrolunan şirketin ortaklarının haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde, artırmak zorunda olup devrolunan şirket ortaklarına birleşme sözleşmesinde belirtilen oranlarda yeni ihraç edilen paylardan verilmesi gerekir<sup>202</sup>. TTK m. 142. hem ortaklık haklarının devamlılığını hem de alacaklıların korunmasını da sağlamaktadır.

Devralan şirket değişim oranı ölçüsünde sermaye artırımında bulunmak zorunda olmayıp, ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirket ortaklarının haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde artırması gerekmektedir. Bazı hallerde de devralan şirketin devralma yoluyla birleşme nedeniyle sermaye artırımına gerek olmamaktadır. Devralan şirketin elinde kendi payları varsa<sup>203</sup>, devrolunan şirketin elinde kendi payları varsa<sup>204</sup>, devrolunan şirketin tüm payları devralan şirkete ait ise<sup>205</sup>, devrolunan şirketin ortakları ile devralan şirketin ortakları örtüşüyorsa<sup>206</sup>, birleşme sözleşmesinde devrolunan şirketin tüm ortaklarına zorunlu ayrılma akçesi verilmesi öngörülmüşse devralan şirketin sermaye artırımına gitmesine gerek yoktur.

---

<sup>202</sup> **Moroğlu**, Erdoğan, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, İstanbul 2003, s. 5(Sermaye Artırımı); **Göktürk**, s. 655; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 36; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149f vd.

<sup>203</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 36; **İpek Kayalı**, s. 95. Bu husus devralan şirketin kendi paylarını ivazsız olarak iktisap ettiği haller için geçerlidir. Zira TTK m.379/1'e aykırı hareket edemeyecektir.

<sup>204</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-72; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 36; **Göktürk**, s. 656.

<sup>205</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 36; **Göktürk**, s. 656, Ana şirket-yavru şirket birleşmesi

<sup>206</sup> Kardeş sermaye şirketlerinin birleşmesi bkz. **İpek Kayalı**, s. 96; **Göktürk**, s. 656.

Birleşmede, aynı sermaye konulmasına ilişkin düzenlemelerle, halka açık anonim şirketlerde, yeni payların halka arzına dair hükümler, Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınması hali dışında uygulanmaz<sup>207</sup>. TTK m. 142/2 gerekçesi gereğince devralma yoluyla birleşmede birleşme raporu ve birleşmenin denetlenmesinin<sup>208</sup>, aynı sermayeye ilişkin TTK hükümlerinin uygulanmasını geçersiz kılmaktadır<sup>209</sup>. Zira aynı sermaye hususu birleşmede malvarlığının kendiliğinden geçişi ve külli halefiyet ilkelerine aykırılık teşkil etmektedir. Kanun koyucu birleşmede sermaye artırımını kolaylaştırmıştır.

Sermaye artırımında ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereği devralan şirket tarafından ihraç edilen paylar TTK m. 459'da yer alan iştirak taahhünamesinin yerine geçmek üzere devrolunan şirketin yönetim organı veya yetkili kurulun 3. kişi yararına onayı ile taahhüt edilmekte ve birleşme sözleşmesi iştirak taahhünamesinin yerine geçmektedir<sup>210</sup>.

Buradaki sermaye artırımını dış kaynaklardan<sup>211</sup> gerçekleştirildiği gibi devrolunan şirketin malvarlığının sermaye artırımını neticesinde hukuken iktisabı olması nedeniyle aynı sermaye konulması olarak nitelendirilememektedir<sup>212</sup>.

Doktrinde yaygın görüş, TTK m. 456'da aranan sermaye artırımının payların nakdi bedellerinin ödenmesine bağlı olması koşulunun birleşmede aranmayacağına yöneliktir<sup>213</sup>.

Sermaye artırım kararı birleşme kararı ile birlikte alınacaktır. Birleşme nedeniyle sermaye artırımlarında; sermaye miktarı, payların tamamen ödendiği, payların miktarı

---

<sup>207</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149g; Aynı sermaye konulması hususunda aksi görüş için bkz. **Çoştan**, Hülya, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması, Yeni Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Makaleler, Tebliğler) TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 2013, s. 283(Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması).

<sup>208</sup> TTK m.148 mülga olmuştur.

<sup>209</sup> **Tekinalp** birleşme raporunun, aynı sermayedeki değerlendirme ve şeffaflık ile sağlanan güvencenin yerini tuttuğunu düşünmektedir. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N. 24-74.

<sup>210</sup> **Türk**, Birleşme, s.83; **İpekel Kayalı**, s. 85.

<sup>211</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 86.

<sup>212</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-74; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149f.

<sup>213</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 43-44; **Yasaman**, Birleşme, s. 75; **Al Kılıç**, s. 117; **Yasaman**, Makaleler, s.29.



ve türü, imtiyazlı pay olup olmadığı, pay devrine ilişkin sınırlamalar yer alacağı gibi pay sahiplerinin yeni pay alma hakkı bulunmamaktadır<sup>214</sup>.

Sermaye artırımını açısından en önemli sonuç sermaye artırım kararının genel kurul veya yönetim kurulu karar tarihinden itibaren 3 ay içinde esas sözleşme değişikliği olarak sicile tescil edilmesidir. Aksi halde karar alınmamış sayılacaktır. (TTK m.456/3) Sermaye artırım kararının hüküm doğurabilmesi için tescil edilmesi şart olup burada tescilin etkisi kurucudur. Bu durumda yeni paylar ancak tescil ile doğabilir ve tescilden sonra kullanılabilir. Ortaklık haklarının geçişi ancak tescil ile geçerli hale gelmektedir. Zira artırılan sermaye ancak tescilden sonra bilançoda yer alabilir ve tescilden önce çıkarılan pay senetleri hükümsüz olacaktır<sup>215</sup>.

### **b.Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımı Hususu**

Yeni kuruluş şeklinde birleşmede, birden fazla şirket birleşmeye katılmak suretiyle tüzel kişiliğini yitirerek yeni bir şirketi oluşturmaktadırlar. Sermaye artırım zorunluluğu sadece devralma yoluyla birleşme halinde söz konusudur. Zira yeni kuruluş yoluyla birleşmede tescile kadar ortada kurulan ve hüküm ifade eden bir şirket bulunmamaktadır. Fakat yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni kurulacak şirketin sermayesi birleşmeye katılacak şirketlerin ödenmiş sermayelerinin toplamından oluşacaktır<sup>216</sup>.

Bunun yanı sıra TTK m. 143 gereğince yeni kuruluş yoluyla birleşmede de kolaylık sağlanmış olup aynı sermaye konulmasına dair düzenlemeler ile asgari ortak sayısına ilişkin hükümlerin uygulanmayacağı belirtilmiştir.

Sermaye artırım zorunluluğu sermaye şirketleri için geçerli olup şahıs şirketlerinde ortaklık haklarının devamlılığını sağlamak her zaman mümkün kılınabilecektir<sup>217</sup>.

---

<sup>214</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149f; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.37; **İpek Kayalı**, s. 90.

<sup>215</sup> **Bahtiyar**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler, I, İstanbul 2008, s.128 (Tescilin İşlevi).

<sup>216</sup> **Akbilek**, s.178.

<sup>217</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 36 vd; **İpek Kayalı**, s. 85.

#### 4. Birleşme Sözleşmesinin Diğer Bazı Ülke Mevzuatlarındaki Düzenlemeler İle Karşılaştırılması

##### a. AB Hukukundaki Düzenlemeler

AB Hukuku açısından da birleşmelerin belirli bir süreçten geçip onaylanması gerekmektedir. Bu kapsamda birleşmenin öncelikle yönetim organı tarafından bir plan olarak hazırlanması gerekir. (BirYön m.5) *Tekinalp*, birleşme planının içeri ve önemi açısından, Alman, İsviçre ve Türk hukuk sistemlerindeki birleşme sözleşmesinin yerini tuttuğunu fakat akdedilen bir sözleşme olmadığını ifade etmektedir<sup>218</sup>.

BirYön m.5 Birleşme Planı Asgari İçeriği	TTK m. 146 Birleşme Sözleşmesi Asgari İçeriği
Birleşmeye katılacak şirketlerin hukuki türleri, ticaret ünvanları ve merkezleri	Birleşmeye katılan şirketlerin ticaret ünvanlarını, hukuki türlerini, merkezlerini; yeni kuruluş yolu ile birleşme hâlinde, yeni şirketin türünü, ticaret ünvanını ve merkezini,
Şirket paylarının değişim oranı, öngörülümüşse denkleştirme tutarı	Şirket paylarının değişim oranını, öngörülümüşse denkleştirme tutarını; devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamaları
Devralan şirketteki payların verilme şartları	Şirket paylarının değiştirilmesinin şeklini
Birleşmeyle iktisap edilen paylar, devralan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarih ve varsa bu isteme ilişkin özel şartlar	Birleşmeyle iktisap edilen payların, devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarihi ve bu isteme ilişkin bütün özellikleri,
Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarih	Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarihi,
Devralan şirketin, imtiyazlı pay sahiplerine ve hisse senedi dışındaki menkul kıymet sahiplerine tanıdığı haklar veya bu haklara sahip olanlara önerilen tedbirler	Devralan şirketin, imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanıdığı hakları
Birleşmeye katılan şirketlerin yönetim ve denetim organları üyelerine veya 10. maddede düzenlenen işlem denetçilerine tanınan özel yararlar	Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararları
	Gereğinde 141 inci madde uyarınca ayrılma akçesi
	Gereğinde sınırsız sorumlu ortakların isimleri

Yukarıda BirYön m.5 ve TTK m. 146 incelendiğinde birleşme planı asgari içeriğinin Türk Hukukunda birleşme sözleşmesi asgari içeriği ile benzer olduğu görülmektedir. Bununla birlikte BirYön m. 16 gereğince birleşme sözleşmesinin resmi şekilde yapılması gerekmektedir.

<sup>218</sup> *Tekinalp/Tekinalp*, Üçüncü Yönerge, s.316-317.

BirYön m. 6 ve m. 7 gereğince birleşme planının birleşen şirketlerin genel kurul toplantılarından temsil edilen payların veya esas sermayenin üçte ikisinin olumlu oyu ile en az 1 ay önce<sup>219</sup> ilan edilerek onaylanması gerekmektedir. Genel kurulda esas sermayenin en az yarısının temsil edilmesi durumunda ise birleşme planının çoğunluk tarafından onaylanması yeterli olmaktadır. Bununla birlikte BirYön m. 7/2 gereğince muhtelif pay gruplarının olması halinde birleşme kararının her bir pay grubu tarafından ayrıca onaylanması gerekir.

### b. İsviçre Hukukundaki Düzenlemeler

İsvBirK m. 12 gereğince birleşen şirketlerin yönetim organları tarafından birleşme sözleşmesinin adi yazılı şekilde düzenlenmesi gerekmektedir. Buradaki birleşme sözleşmesinin, AB BirYön kapsamında birleşme planı ile aynı anlama geldiğini daha önce belirtmiştik.

İsvBirK m.13 Birleşme Sözleşmesinin Asgari İçeriği	TTK m. 146 Birleşme Sözleşmesi Asgari İçeriği
Birleşmeye katılacak şirketlerin hukuki türleri, ticaret ünvanları ve merkezleri, yeni kuruluş yoluyla birleşme halinde yeni şirketin ticaret ünvanı, merkezi ve türü	Birleşmeye katılan şirketlerin ticaret ünvanlarını, hukuki türlerini, merkezlerini; yeni kuruluş yolu ile birleşme hâlinde, yeni şirketin türünü, ticaret ünvanını ve merkezini,
Şirket paylarının değişim oranı, gereğinde denkleştirme tutarı veya devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamalar	Şirket paylarının değişim oranını, öngörülümüşe denkleştirme tutarını; devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamaları
Devralan şirketin, imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanıdığı haklar <sup>220</sup>	Devralan şirketin, imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanıdığı hakları

<sup>219</sup> Üçüncü Yönergede 16.09.2009 tarih ve 2009/109 sayılı Yönerge ile yapılan değişiklik ile, birleşmeye katılan şirketlerden birinin birleşme planına karar vereceği genel kurul tarihinden en az 1 ay öncesinden toplantı yapılmasına kadar geçen süre içinde birleşme taslağını internet sitesinde ilan ederse 68/151/AET sayılı birinci yönergenin 3. Maddesi gereğince ilan yükümlülüğünden muaf tutulacaktır. İnternet sitesinin güvenli ve belgelerin geçerli olması halinde bu muafiyet hiçbir koşul ve şarta bağlanamayacaktır. Bkz. Yıldız, s.623 vd.

<sup>220</sup> İsvBirK m. 7/6 hükmü intifa senedi sahiplerinin şirketten çıkarılabilmelerine imkân vermektedir.

Şirket paylarının değişim koşulları	Şirket paylarının değiştirilmesinin şeklini
Birleşmeyle iktisap edilen ortaklık paylarının/haklarının devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço karına hak kazandığı tarih ve varsa bu isteme ilişkin bütün özellikler	Birleşmeyle iktisap edilen payların, devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarihi ve bu isteme ilişkin bütün özellikleri
İsvBirK m. 8 de verilen ayrılma akçesinin (zorunlu) miktarı	Gereğinde 141 inci madde uyarınca ayrılma akçesi
Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarihi	Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarihi
Yönetim organı üyelerine veya yönetici ortaklara tanınan özel yararlar	Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararlar
Gereğinde sınırsız sorumlu ortakların isimleri	Gereğinde sınırsız sorumlu ortakların isimleri

Tabloda görüleceği üzere İsvBirK ve TTK'nın birleşme sözleşmesinin asgari içeriğine yönelik düzenlemeleri ve birleşme sözleşmesinin adi yazılı şekilde yapılması zorunluluğu benzerdir. Fakat TTK açısından birleşme taşınmaz mülkiyetinin devri sonucunu doğursa dahi adi yazılı şekil yeterli olup ayrıca tapuda resmi devir işlemlerinin yapılmasına gerek bulunmamaktadır. Zira külli halefiyet ilkesi devir şekilleri zorunluluğunu bu kapsamda ortadan kaldırmaktadır. Bununla birlikte TTK açısından birleşme kararının ticaret sicile tescili sırasında birleşmeye yönelik genel kurul toplantı tutanağının noter onaylı örneğinin sicile sunulması gerekliliği (TSY m. 71) ile resmi şeklin aranmaması telafi edilebilmektedir. İsvBirK m. 20/1 gereğince ise birleşme ile taşınmaz mülkiyetinin devrinin sağlanması için birleşme kararının noter vasıtasıyla resmi şekle tabi tutulması gerekmektedir<sup>221</sup>.

### c. Alman Hukukundaki Düzenlemeler

UmwG § 4/1 gereğince gerek yeni kuruluş yoluyla birleşme de gerekse devralma yoluyla birleşmede birleşmeye katılacak şirketlerin yönetim organları tarafından resmi şekle tabi olmak koşuluyla birleşme sözleşmesinin düzenlenmesi gerekir. Birleşme sözleşmesinin noter tarafından düzenlenmesi gerekmektedir. (UmwG § 6)

<sup>221</sup> İpek Kayalı, s. 150.

Bununla birlikte birleşme sözleşmesi, birleşme taslağından farklıdır. Birleşme sözleşmesinin birleşme kararı alındıktan sonra düzenlenecek olması halinde bu kararın alınmasından önce birleşen şirketlerin yönetim organları tarafından bağlayıcı nitelikte olmayan bir sözleşme taslağı hazırlanarak müzakereler yazılı bir taslağa dökülür. Bu taslağın birleşme sözleşmesinden farkı resmi şekle tabi olmamasıdır. (UmwG § 4/2)

<b>UmwG § 5 Birleşme Sözleşmesindeki Zorunlu Unsurlar</b>	<b>TTK m. 146 Birleşme Sözleşmesi Asgari İçeriği</b>
Birleşmeye katılan şirketlerin ad veya ticaret ünvanları ve merkezleri	Birleşmeye katılan şirketlerin ticaret ünvanlarını, hukuki türlerini, merkezlerini; yeni kuruluş yolu ile birleşme hâlinde, yeni şirketin türünü, ticaret ünvanını ve merkezini,
Devrolunan şirketin malvarlığının bir bütün olarak, devralan şirketin ortaklık hakları/payları karşılığında bir bütün olarak devredileceğine dair anlaşma	
Paylarının değişim oranı, öngörülümüşse nakit olarak yapılacak ödemelerin tutarı veya devralan şirketin ortaklık hakları/paylarına dair bilgiler	Şirket paylarının değişim oranını, öngörülümüşse denkleştirme tutarını; devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamaları
Devralan şirketin paylarının devrolunan hak sahibinin ortaklarına intikaline veya devralan şirkette elde edilecek ortaklık haklarına ilişkin özellikler	Devralan şirketin, imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanıdığı hakları
Birleşmeyle iktisap edilen payların veya ortaklık haklarının, devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço karına hak kazandığı tarih ve varsa bu isteme ilişkin bütün özellikler	Birleşmeyle iktisap edilen payların, devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarihi ve bu isteme ilişkin bütün özellikleri
	Şirket paylarının değiştirilmesinin şeklini
	Gereğinde 141 inci madde uyarınca ayrılma akçesi
Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarih, devralan şirketin devrolunan şirketteki münferit ortaklara, oydan yoksun pay sahiplerine, imtiyazlı paylara, birden fazla oy hakkını haiz paylara tahvil alacaklılarına ve intifa	Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarihi

senedi sahiplerine tanıdığı haklar veya bu kimseler için öngörülen tedbirler <sup>222</sup>	
Birleşmeye katılan şirketlerin yönetim veya denetim organlarının üyelerine, şirket müdürü ortağa, ortağa, olağan denetçilere veya işlem denetçilerine tanınan özel yararlar	Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararlar
	Gereğinde sınırsız sorumlu ortakların isimleri
Birleşmenin çalışanlar ve onların temsilcileri üzerindeki etkileri ve bu konuda alınan tedbirler	

TTK ve UmwG açısından birleşme sözleşmesinin içeriğinde birtakım farklılıklar yer almaktadır. TTK açısından bulunacak değişim oranı usulü ile UmwG’de öngörülen usul farklıdır. UmwG gereğince birleşme sözleşmesinde uygun bir değişim oranı öngörülmeli ve bu oran mahkeme tarafından atanacak denetçi tarafından doğrulanmalıdır.

TTK’da birleşme sözleşmesinde külli halefiyet ilkesinin açıkça yazılması usulüne gidilmemekle beraber UmwG’de devrolunan şirketin malvarlığının bir bütün olarak, devralan şirkete ortaklık hakları/payları karşılığında bir bütün olarak devredileceğine dair anlaşmanın yer alması zorunlu unsurdur.

### C. Birleşme Raporu

TTK m. 147 ve II-23.2 sayılı Birleşme Tebliği gereğince birleşen şirketlerin yönetim organları tarafından birleşme sözleşmesinin imzalanmasından sonra birleşmeye esas birleşme raporu hazırlanması gerekir. Birleşme raporunun temel amacı ortakların birleşmeyi tüm yönleri açısından anlamaları, inceleme ve malvarlığındaki

<sup>222</sup> UmwG § 23 gereğince devrolunan şirketin oydan yoksun pay sahiplerine, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerine, kardan pay alma hakkı veren tahvil sahiplerine ve intifa senedi sahiplerine devralan şirkette eşdeğer hakla tanınmalıdır. Bu husus TTK m.140/3-4-5 ile benzerlik göstermektedir.

değişikliklerle ilgili bilgi alma hakkını kullanarak şeffaflığın sağlanması ile sağlıklı karar vermelerini sağlamaktır. Birleşme raporu özellikle azınlığın yönetim organında temsil edilmediği hallerde birleşme hakkında bilgi sahibi olmasını ve birleşme kararının temelinin oluşturmasını sağlamaktadır.

### **1. Birleşme Raporunun İçeriği**

Birleşme raporunun içeriği en çok pay sahipleri açısından önemlidir. Zira pay sahiplerinin birleşme neticesinde hukuki statülerinin, oy hakkı dağılımlarının, hak ve yükümlülüklerinin değişmesinde menfaatleri bulunmaktadır<sup>223</sup>. Fakat TTK m. 147/4 gereğince küçük ve orta ölçekli şirketler, ortakların tamamının onaylaması halinde birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçebilirler.

Birleşme sözleşmesinde olduğu gibi TTK m. 147’de de birleşme raporunun asgari içeriği belirlenmiştir. Buna göre birleşme raporunda birleşmenin amacı ve sonuçları, birleşme sözleşmesi, şirket paylarının değişim oranı ve öngörülümüşse denkleştirme akçesi; devrolunan şirketlerin ortaklarına devralan şirket nezdinde tanınan ortaklık hakları, gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri, değişim oranının belirlenmesi yönünden payların değerlemesine ilişkin özellikler, gereğinde devralan şirket tarafından yapılacak artırımın miktarı, öngörülümüşse, devrolunan şirketin ortaklarına, birleşme dolayısıyla yüklenecek olan, ek ödeme ve diğer kişisel edim yükümlülükleri ile kişisel sorumluluklar hakkında bilgi, değişik türdeki şirketlerin birleşmelerinde, yeni tür dolayısıyla ortaklara düşen yükümlülükler, birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin işçileri üzerindeki etkileri ile mümkünse bir sosyal planın içeriği, birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkileri, gerekiyorsa, ilgili makamlardan alınan onaylar, hukuki ve ekonomik yönden açıklanır ve gerekçeleri belirtilir.

Birleşme raporunda ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında öncelikle birleşmenin amacı, sonuçları ve birleşmeye alternatif olabilecek işlemler ile yönetim

---

<sup>223</sup> TTK m. 147/4 gereğince küçük ve orta ölçekli şirketler, ortakların tamamının onaylaması halinde birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçebilirler.

organı tarafından neden birleşme yoluna gidildiğinin de belirtilmesi gerekir<sup>224</sup>. Bununla birlikte birleşme raporunda, birleşme sözleşmesinde yer alan değişim oranı ve öngörülmüşse denkleştirme tutarına ilişkin bilgiler ve gerekçeler de yer almalıdır. Zira ortaklık hak ve payları birleşme esnasında en çok ihlal edilebilecek hususlardır.

Birleşme raporunun gerekli şekilde hazırlanmaması ya da gerçeği yansıtmaması halinde TTK m. 192 kapsamında iptal davası veya ortaya zarar çıkması halinde TTK m.193 kapsamında sorumluluk davası açılabilir.

## **2. Birleşme Raporunun Ortaklığın Devamlılığı İlkesi İle İlgisi**

Birleşme raporu, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları tarafından hazırlanan ve pay sahiplerinin bilgilendirilmesi sağlayan araçlardan biridir. Raporun asıl amacı pay sahiplerini birleşme konusunda bilgilendirmek ve birleşmeye ilişkin gerekçeli ve aydınlatıcı bilgiler vermektir<sup>225</sup>. Birleşme raporu pay sahiplerini aydınlatırken bundan alacaklılar ve diğer ilgililer de yararlanabilmektedir.

Birleşmeden en fazla etkilenenler pay sahipleri olduğundan, pay sahipleri için gerekli olan bilgilerin birleşme raporunda bulunması gerekir. Aksi takdirde pay sahipleri haklarını bilinçli bir biçimde kullanamazlar. Bu nedenle de birleşme raporunda, inceleme hakkına sahip kişilerin menfaatleri dikkate alınarak birleşmenin amacı ve sonuçları hakkında bilgi verilmelidir<sup>226</sup>.

## **3. Birleşme Raporunun Diğer Ülke Mevzuatlarındaki Düzenlemeler İle Karşılaştırılması**

### **a. AB Hukukundaki Düzenlemeler**

Birleşecek şirketlerin yönetim organları tarafından birleşme planının hukuki ve ekonomik açıdan açıklayıcı şekilde raporlanması ve mevcut durumun belirtilmesi gerekir. (BirYön m. 9) Birleşme Yönergesinde payların değişim oranının nasıl

---

<sup>224</sup> İpek Kayalı, s. 173.

<sup>225</sup> Tekinalp, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148i; Susuz, s.151.

<sup>226</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, §.6, N. 40 vd; Susuz, s. 155; İpek Kayalı, s. 173.



hesaplanacağına dair bir düzenleme yer almamasına rağmen birleşme planı ile beraber yönetim organı tarafından birleşme planı içerisinde payların değişim oranı hakkında da raporlama yapılması gerekmektedir. Bu husus pay sahiplerinin bilinçli şekilde oy hakkını kullanmaları ve gerekmesi halinde iptal davası açmasını sağlamaktadır<sup>227</sup>.

Yönergede değişim oranının Türk Hukukunda olduğu gibi ‘uygun’ olmasına yönelik ifade yer almamakla beraber birleşme raporunda yönetim organı tarafından değişim oranı hakkında görüş bildirilecek olması ve işlem denetçilerinin bu hususu incelemesi gerekliliği değişim oranının uygun olması gerektiğini belirtmektedir. (BirYön m. 9 ve m. 10)

Birleşme planının hazırlaması ile genel kurul tarafından onayına kadar geçecek sürede şirketlerden birinin aktif veya pasif malvarlığında önemli bir değişikliğin meydana gelmesi halinde malvarlığında değişiklik meydana gelen yönetim organının bu durumu kendi genel kuruluna ve diğer şirketlerin genel kuruluna yazılı olarak bildirmesi gerekmektedir. (BirYön m. 9/2) Bununla birlikte birleşmeye katılan şirketlerin pay sahiplerinin ve oy hakkını haiz diğer menkul kıymet sahiplerinin muvafakat etmeleri halinde birleşme raporunun düzenlenmesinin veya önemli değişikliklerin bildirilmesinin gerekli olmadığına karar verilebilir. (BirYön m. 9/3)

### **b. İsviçre Hukukundaki Düzenlemeler**

Birleşecek şirketlerin yönetim organları tarafından birleşme sözleşmesinin imzalanmasından sonra birleşme hakkında bir rapor hazırlanması ve pay sahiplerinin yeterli derecede bilgi sahibi olması için gerekli açıklamaların yapılması gerekmektedir.

AB Birleşme Yönergesinden farklı olarak İsvBirK’da birleşme raporunun asgari içeriği tespit edilmiştir.

<b>İsvBirK m. 14/4 Birleşme Raporunun Asgari İçeriği</b>	<b>TTK m. 146 Birleşme Raporunun Asgari İçeriği</b>
Birleşmenin amacı ve sonuçları	Birleşmenin amacı ve sonuçları

<sup>227</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318. Farklı pay gruplarının olması halinde birleşme kararının her bir pay grubu tarafından ayrıca onaylanması gerekir. (BirYön m.7/2)

Birleşme sözleşmesi	Birleşme sözleşmesi
Şirket paylarının değişim oranı, öngörülümüşse denkleştirmenin tutarı veya devrolunan şirketlerin ortaklarına devralan şirket nezdinde tanınan ortaklık hakları	Şirket paylarının değişim oranı ve öngörülümüşse denkleştirme akçesi; devrolunan şirketlerin ortaklarına devralan şirket nezdinde tanınan ortaklık hakları
Gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine sadece ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri	Gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri
Değişim oranının belirlenmesi yönünden payların değerlemesine ilişkin özellikler	Değişim oranının belirlenmesi yönünden payların değerlemesine ilişkin özellikler
Gereğinde devralan şirket tarafından yapılacak sermaye artırımının miktarı	Gereğinde devralan şirket tarafından yapılacak artırımın miktarı
Öngörülümüşse devrolunan şirketin ortaklarına birleşme dolayısıyla yüklenecek olan ek ödeme ve diğer kişisel edim yükümlülükleri ile kişisel sorumluluklar hakkında bilgi	Öngörülümüşse, devrolunan şirketin ortaklarına, birleşme dolayısıyla yüklenecek olan, ek ödeme ve diğer kişisel edim yükümlülükleri ile kişisel sorumluluklar hakkında bilgi
Değişik türdeki şirketlerin birleşmesi halinde yeni tür dolayısıyla ortaklara yüklenebilecek yükümlülükler	Değişik türdeki şirketlerin birleşmelerinde, yeni tür dolayısıyla ortaklara düşen yükümlülükler
Birleşmenin birleşmeye katılan şirketlerin çalışanları üzerindeki etkileri ile varsa sosyal planın içeriği hakkında açıklamalar	Birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin işçileri üzerindeki etkileri ile mümkünse bir sosyal planın içeriği
Birleşmenin birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkileri	Birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkileri
Varsa idari makamlardan alınan veya alınmakta olan onaylar hakkında açıklamalar	Gerekliyorsa, ilgili makamlardan alınan onaylar, hukuki ve ekonomik yönden açıklanır ve gerekçeleri belirtilir

TTK'da işlem denetçiliği kavramının kaldırılmış olması<sup>228</sup>, bağımsız denetimin Bakanlar Kurulunun 2012/4213 sayılı 'Bağımsız Denetime Tabi Olacak Şirketlerin

<sup>228</sup> İşlem denetçiliği kaldırılmış olmasına rağmen yerine amaca uygun ikame edilebilir bir düzenleme getirilmemiştir. Bağımsız denetime ilişkin düzenleme nedeniyle bağımsız denetimden muaf tutulan sermaye şirketleri iç denetimden de muaf tutulmak suretiyle pay sahipliği hakları ve yetkili makamların

Belirlenmesine Dair Kararı'<sup>229</sup> gereği sermaye şirketleri bakımından söz konusu olması nedeniyle birleşmeler kısmen denetim dışı kalmıştır<sup>230</sup>. TTK m. 210 gereği Gümrük ve Ticaret Bakanlığı ticaret şirketlerinin birleşme işlemlerini denetleyebilmektedir. Fakat bu denetim ya re'sen ya da şikâyet üzerine yapılmaktadır. Önceden belirlenmiş bir usulü olmayan bu denetimin işlem denetçiliği kavramının yerini doldurmayacağı açıktır<sup>231</sup>.

İsvBirK m. 15 gereğince ise devralan sermaye şirketi veya kooperatifler birleşme sözleşmesi, birleşme raporu ve birleşmeye konu bilançolarını 'konusunda uzman'<sup>232</sup> bir işlem denetçisine denettirmek zorundadır. Şirketlerden bağımsız olan işlem denetçisinin yapacağı denetim birleşme sözleşmesi ve raporunda belirtilen tutarların doğru olup olmadığı değil, değerlendirme yönteminin uygun olup olmadığına yönelik AB BirYön ile bu anlamda uyumludur<sup>233</sup>.

### c. Alman Hukukundaki Düzenlemeler

UmwG § 8 hükmü gereğince birleşmeye katılacak şirketlerin yönetim organları tarafından bilgi açıklaması niteliğinde bir birleşme raporu hazırlanmalıdır. Raporun içeriğinde payların değişim oranı, devralan şirketteki ortaklık haklarına ilişkin bilgiler, gerekmesi halinde ayrılma akçesinin nakit tutarı hukuki ve ekonomik açıdan

---

denetimi daha önemli hale gelmiştir. Bkz. **Bahtiyar**, Mehmet, 6335 sayılı Kanun İle Yeni TK'da Yapılan Değişiklikler ve İşletmeler/Şirketler İçin TK'ya Uyum Takvimi, İstanbul 2012, s. 10-11 (Uyum Takvimi).

<sup>229</sup> RG 23.01.2013 S. 28537.

<sup>230</sup> **Bahtiyar**, Uyum Takvimi, s.10-11; **Gürbüz Usuel**, Aslı E., Yeni Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ticaret Ortaklıklarının Birleşme, Bölünme Ve Tür Değiştirmesinde İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu, Batıder, C. XXVII, S. 2, s.123vd (İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu).

<sup>231</sup> **Yıldız**, Şükrü, Ticaret Şirketlerinin Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca Denetlenmesi, Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu, Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Ankara 2014, s.99 vd.

<sup>232</sup> AB BirYön'de birleşme sözleşmesi raporu ve bilançosunun bir uzman tarafından denetlenmesi aranırken İsvBirK açısından 'konusunda uzman' bir denetçi tarafından denetlenmesi gerekir. Konusunda uzman denetçilerin nitelikleri İsvBirK m. 727/b-(2)'de yer almaktadır. AB BirYön'de işlem denetçisi idari veya adli makam tarafından tayin edilirken İsvBirK gereğince yönetim organı tarafından belirlenir. İşlem denetçisinin tayininde İsviçre şirketler hukuku ise bu atamanın genel kurula ait olması gerektiğini belirtmektedir (**İpek Kayalı**, s. 177 dipnot 680-681).

<sup>233</sup> **İpek Kayalı**, s. 178. Bununla birlikte işlem denetçisi bilançodaki bilgilerin doğru olup olmadığını denetlemekle yükümlü olmayıp eldeki verilerle bir değerlendirme yapacaktır. Bilgilerin doğruluğu olağan denetçi tarafından denetlenebilir.

açıklanmalıdır. Bu kapsamda TTK'da birleşme raporunun içeriği daha ayrıntılı hükümler ifade etmektedir.

UmwG açısından birleşme sözleşmesinin denetime tabi olması ve bu denetimde değişim oranı, ortaklık haklarının karşı edim olarak uygun olup olmadığı ve nakit ödemeler ayrıntılı şekilde mahkeme tarafından tayin edilecek işlem denetçileri tarafından denetleneceğinden ayrıca birleşme raporunda geniş hükümlere yer verilmesine ihtiyaç duyulmamaktadır. (UmwG §9, 10,12 )

#### **D. İnceleme Hakkı ve Malvarlığındaki Değişiklikler**

TTK m. 149 gereğince ortakların ve diğer menfaat sahibi ilgililerin<sup>234</sup>, şeffaflığın sağlanması, haksız menfaat elde edilmesinin önlenmesi ve bilinçli oy hakkının kullanılabilmesi amacıyla birleşmeye ilişkin genel kurul kararından önce yönetim organlarınınca sunulan belge ve raporları inceleme hakları vardır<sup>235</sup>. Madde gereğince birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu ve son üç yıla ait yılsonu finansal tablolarıyla yıllık faaliyet raporlarını ve gereğinde ara bilançolarını incelemeye açmakla yükümlüdür.

İnceleme hakkını kullanan ve malvarlığında meydana gelen değişiklikleri öğrenme hakkı olan ortaklar birleşmenin amacını, gerekçesini, şirket paylarının değişim oranını ve gerekmesi halinde denkleştirme ve ayrılma akçesinin miktarını anlayarak birleşme hakkında oy kullanacaktır. Sermaye artırımı miktarı, ayrılma veya denkleştirme akçesini etkileyebilecek, birleşmeden beklenen yararı ortadan kaldıracabilecek değişiklikler<sup>236</sup>, malvarlığının aktif veya pasifinde meydana gelen önemli değişiklikler ve bu değişikliklerin değişim oranı ve ayrılma akçesini etkileme oranı ortaklar tarafından bilinmesi zorunlu hususlardır. Bu aşamada birleşmeye karar verilmeden önce ortaklar tarafından uygun şekilde düşünölmek suretiyle karar verilmesi gerekir. Zira

---

<sup>234</sup> **Kendigelen**, 'menfaat sahibi kişilerin' tüm ilgilileri kapsadığını düşünmektedir. Bkz. Değişiklikler, , s. 142-143; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 49.

<sup>235</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 53; **Yasaman**, Birleşme, s.115; Gerekçe m. 149.

<sup>236</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N. 77; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 53; **Yasaman**, Birleşme, s.115.

ortakların oy kullanması bilgi edinme haklarına bağlı olup bu husus ortaklık haklarının devamlılığı ilkesiyle doğrudan alakalıdır.

TTK m. 149 gereğince inceleme ve malvarlığındaki değişiklikler hakkında bilgi alma hakkına yönelik belgelerin birleşmeye katılacak şirketlerin merkez veya şubelerinde genel kurul kararından önceki 30 gün içinde hazır bulundurulması gerekmektedir.

TTK m.149/3 gereğince birleşmeye katılan şirketlerden her biri, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanan ve internet sitelerine de konulan ilanda, inceleme yapma hakkına işaret eder. Birleşmeye katılan her şirket, birinci fıkrada anılan belgelerin nereye tevdi edildiklerini ve nerelerde incelemeye hazır tutulduklarını, teviden en az üç iş günü önce, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile şirket sözleşmesinde öngörülen gazetelerde ve sermaye şirketleri de internet sitelerinde ilan eder. Tüm ortakların onaylaması hâlinde, küçük ve orta ölçekli şirketler<sup>237</sup> inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçebilirler.

TTK. 150'de gereğince birleşme sözleşmesinin imzalanmasından sonra yetkili kurul tarafından onaylanmasından önce malvarlığından meydana gelecek önemli değişikliklerin bildirilmesi gereğini düzenlediğinden inceleme hakkının da bu süre aralığında sınırsız bir biçimde sunulması gerekmektedir. Buradaki amaç ortaklara güncel bilgi vermek olup şirket içi bilgilendirme yükümlülüğünü yerine getirmektir. Yasal düzenleme gereği inceleme hakkı sadece pay sahiplerini değil menkul kıymet hamilleri ve diğer ilgililerin de bilgi sahibi olmasını amaçlamaktadır<sup>238</sup>.

---

<sup>237</sup> Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik m.4/b gereğince küçük ve orta büyüklükteki işletmeler; İkiyüzelli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri kırk milyon Türk Lirasını aşmayan ve bu Yönetmelikte mikro işletme, küçük işletme ve orta büyüklükteki işletme olarak sınıflandırılan ekonomik birimleri veya girişimleridir. TTK m. 1522'e göre küçük ve orta büyüklükteki işletmeleri tanımlayan ölçütler, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun görüşleri alınarak, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından yönetmelikle düzenlenir. Ayrıntılı kobi kriterleri için bkz. <https://www.tobb.org.tr/Sayfalar/Detay.php?rid=833&lst=DuyurularListesi>.

<sup>238</sup> **Yasaman**, Birleşme, s.115; **Göktürk**, s. 647; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 49 vd.

Malvarlığında meydana gelen önemli değişikliklerin<sup>239</sup> yönetim organı tarafından hem kendi genel kuruluna hem de birleşmeye katılan şirketin yönetim organına yazılı olarak olağanüst toplantıya çağırarak suretiyle bildirmesi gerekmektedir<sup>240</sup>.

Malvarlığında meydana gelen değişikliklerin yönetim organı tarafından bildirilmesine müteakip birleşmenin akibetine yönelik bir karar alınması gerekmekte olup birleşmenin iptaline karar verirse birleşme süreci sona erecektir. Bununla birlikte malvarlığından meydana gelen değişikliklerin yönetim organı tarafından hiç veya gereği gibi bildirilmemesi nedeniyle TTK m. 193 kapsamında sorumluluk davası açılacağı gibi ortaklar şartların oluşması halinde TTK m. 192 kapsamında iptal davası da açabileceklerdir. Zira doğru bilgiden yoksun oy kullanan ortakların hakları ihlal edilmiş olacaktır.

#### **E. Birleşme Kararı**

Birleşme sözleşmesi TTK m. 145/1 ve TTK m. 151/1 gereğince yetkili kurul yani genel kurul tarafından onaylanmak zorundadır. Bu onay m. 153 gerekçesi nedeniyle tescile başvurabilmenin şartıdır.

TTK m.150/1 gereğince birleşme kararının alınması belirli bir süreci gerektirdiğinden bu süreçte birleşmeye katılan şirketlerden herhangi birinin aktif ve pasif varlıklarında önemli bir değişiklik meydana gelip gelmediği değerlendirilir ve eğer malvarlığında önemli bir değişiklik meydana gelmişse yönetim organı bu durumu kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketin yönetim organına yazılı şekilde bildirmelidir.

Malvarlığında önemli değişiklik meydana gelmesi halinde yönetim organı bu durumu değerlendirip birleşmeye devam edip etmeme kararı almalıdır. Eğer birleşmeye devam edilme kararı alınırsa birleşme sözleşmesinde değişiklik yapıp yapılmayacağı değerlendirilecektir. Birleşme sözleşmesinde değişiklik yapılması uygun görülürse

---

<sup>239</sup> Önemli değişiklikten kasıt birleşmenin temelini bozacak, değişim oranını etkileyecek değişikliklerdir. Bkz. Gerekçe m. 150. Önemli değişiklik konusunda tarafların anlaşamaması halinde bunun değerlendirmesi yönetim organına ait olacaktır. Bkz. **İpek Kayalı**, s. 186; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 53.

<sup>240</sup> Gerekçe m. 150.

genel kurul tarafından birleşme sözleşmesi hemen onaylanmayıp pay sahipleri ve ilgililerin bilgi alma ve inceleme haklarını yeniden kullanmaları için gereken süreç yeniden başlatılacaktır<sup>241</sup>. Aksi halde inceleme ve bilgi alma hakkına aykırı davranılmış olacaktır. Kaldı ki malvarlığında meydana gelen önemli değişikliğe rağmen birleşme sözleşmesinde değişiklik yapılmasına gerek olmadığına yönelik karar alınır da bunun gerekçesinin bildirilmesi gerekir.

Birleşme sözleşmesi TTK m. 151 gereğince genel kurulda;

-Anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde, esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla, genel kurulda mevcut bulunan oyların dörtte üçüyle,

-Bir kooperatif tarafından devralınacak sermaye şirketlerinde, sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla, genel kurulda mevcut bulunan oyların dörtte üçüyle

-Limited şirketlerde, sermayenin en az dörtte üçünü temsil eden paylara sahip bulunmaları şartıyla, tüm ortakların dörtte üçünün oylarıyla

-Kooperatiflerde, verilen oyların üçte ikisinin çoğunluğuyla; ana sözleşmede ek ödeme ve başka edim yükümlülükleri ya da sınırsız sorumluluk kabul edilmiş veya bunlar mevcut olup da genişletilmişse kooperatife kayıtlı tüm ortakların dörtte üçünün kararıyla, onaylanmalıdır.

TTK m.151/5 gereğince ise birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun, devreden şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının, sermaye şirketiye şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanının olumlu oylarıyla onaylanması şarttır. TTK gereğince nisaplar açısından ayrılma akçesinin zorunlu veya seçimlik olması arasında fark bulunmamaktadır<sup>242</sup>.

---

<sup>241</sup> **Göktürk**, s. 650, **Tekinalp/ Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318; Gerekeç m. 149; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a vd.

<sup>242</sup> Mehaz İsviçre Hukukunda zorunlu ayrılma akçesi için %90'lık nisaplar öngörülmüşken seçimlik ayrılma akçesi açısından herhangi bir nisap bulunmamaktadır. Bu konuda TTK, Mehaz İsviçre birleşme hükümlerinden ayrılmaktadır. Bu konuda TTK'daki seçimlik ayrılma akçesi açısından da nisap aranmaması gerektiği konusunda bkz. **Göktürk**, s. 645; **Al Kılıç**, s.52 vd; **Bilgili**, Fatih/**Demirkapı**, Ertan, Şirketler Hukuku Dersleri, Bursa 2018, s.84.

İmtiyazlı pay sahipleri açısından *Yasaman*, devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirkette imtiyazlı pay sahiplerinin bulunması ancak devralan şirkette bu imtiyazların tanınmaması halinde, imtiyazlı pay sahiplerinin bu imtiyazlardan feragat etmeleri gerektiği, aksi halde devrolunan şirket tarafından alınan birleşme kararının geçerli olmayacağını düşünmektedir<sup>243</sup>. TTK m. 454 gereğince birleşme kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte olması halinde bu kararın anılan pay sahiplerinin yapacakları özel toplantıda onanması gerektiği, TTK m.140, m. 146, m191 ve ve m. 192'nin imtiyazlı pay sahiplerini yeterince korumaması ihtimaline ek seçenek olarak imtiyazlı pay sahiplerine birleşme kararını onama yetkisinin verilmesi ileri sürülmektedir<sup>244</sup>.

Mehaz kanunlara baktığımızda ise AB BirYön m.7'de birleşme planının her şirketin genel kurulunda temsil edilen payların veya esas sermayenin en az üçte ikisinin olumlu oyu ile onaylanması gerekmektedir. Üye ülkeler iç hukuklarında esas sermayenin en az yarısının genel kurulda temsil edilmesi koşuluyla basit çoğunlukla birleşme kararının alınmasını sağlayabileceği gibi birden fazla pay sahibinin olması halinde ayrıca kendi genel kurullarında birleşme planını onaylamaları gerekmektedir. (AB BirYön m. 7) Pay sahipleri genel kurulda birleşme planına onay vermeden önce genel kuruldan en az 1 ay önce şirketlerin son 3 yıllık bilançolarını, yıllık faaliyet raporlarını ve varsa işlem denetçisinin raporunu inceleyebilirler. (AB BirYön m. 11) Bu husus oy hakkının bilinçli kullanılması açısından önemlidir.

İsvBirK'da birleşme kararının onaylanması için gerekli nisaplar AB BirYön ile paralel olup AB BirYön'de farklı pay grupları açısından birleşme planının ayrıca onaylanmasına yönelik hüküm İsvBirK'da yer almamaktadır. İsvBirK m. 18'de aranan nisaplar, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler<sup>245</sup> ile limited şirketlerde sermayenin çoğunluğu temsil etmesi koşuluyla genel kurulda temsil edilen

---

<sup>243</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 80; **Karahan**, Sami, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991, s. 172 (İmtiyazlı Paylar); **Oruç**, Murat, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması, Batider 2010, C. XXVI, S.4, s. 169-203; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s.55.

<sup>244</sup> **İpekel Kayalı**, s. 198. AB BirYön.'de benzer yönde bir düzenleme mevcuttur.

<sup>245</sup> İsvBirK m. 18/3 gereğince aranan nisabın yanı sıra sınırsız sorumlu komandite ortakların tamamının da yazılı onayı gerekmektedir.



oyların üçte ikisi; kollektif ve komandit şirketlerde ise oybirliğidir<sup>246</sup>. Birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesi öngörülüyorsa devrolunan şirketin oy hakkını haiz ortaklarının en az %90'ı tarafından onaylanması zorunludur. (İsvBirK m. 18/5) Birleşme sözleşmesine onay vermeden önce ortaklar genel kuruldan en az 30 gün önce şirketlerin son 3 yıllık yıl sonu finansal tabloları, yıllık faaliyet raporlarını ve varsa işlem denetçisinin raporunu inceleyebilirler. (İsvBirK m. 16)

Alman birleşme mevzuatı açısından birleşme sözleşmesinin geçerli olabilmesi ortakların onayına bağlıdır. Zira birleşme nedeniyle doğrudan etkilenen birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarıdır ve bu nedenle bu kararın alınması ortaklara bağlıdır. (UmwG § 13/1) Ananim şirketlerde birleşme sözleşmesi esas sermayenin en az dörtte üçünün; limited şirketlerde ortakların en az dörtte üçünün oylarıyla onaylanması gerekir. (UmwG § 65, 50) Şahıs şirketlerinde aranan nisap ise oybirliğidir. (UmwG § 43) Ayrıca yönetim organı birleşme kararı alınmadan önce birleşme sözleşmesine ilişkin sözlü açıklamalar yapmakla yükümlüdür. (UmwG § 64)

## F. Tescil ve İlan

Hukuki güvenliğin sağlanması ve birleşmenin hüküm ifade edebilmesi için birleşme kararının onaylanmasından sonra yönetim organları tarafından birleşmenin ticaret sicile tescil edilmesi gerekir. Birleşmenin ticaret sicile tescil edilebilmesi için aranan kanuni ve akdi şartları taşınması zaruri olup bu hususlar ticaret sicil tarafından denetlenecektir.

Birleşme kararının alınmasından sonra hangi süre içerisinde tescile başvurulacağına ilişkin kanunda kesin bir süre öngörülmemiş olup TTK m.152'de 'birleşme kararı alınır alınmaz' ifadesi yer almaktadır. *Pulaşlı*, bu başvurunun en geç bir iki gün içinde yapılması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>247</sup>.

---

<sup>246</sup> İsvBirK m. 18/2 gereğince şirket birleşme sözleşmesinin bütün ortakların dörtte üçünün kararıyla onaylanması öngörülebilir. Bu maddenin amacı azlık pay sahiplerinin haklarını korumak amacıyla sözleşme serbestisini sınırlamaktır. Bkz. İpekel Kayalı, s. 64, dipnot 214.

<sup>247</sup> *Pulaşlı*, Genel Esaslar, §.6, N.65; benzer görüş bkz. **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149f.

Birleşme kararı ile tescile tabi diğer hususlar da tescil edilmelidir. Bunlardan biri devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin birleşme nedeniyle sermayesini arttırması ve sermaye artırımına yönelik esas sözleşme değişikliğidir<sup>248</sup>. TTK m. 152/2 ve TSY m. 127/5 gereği sermaye artırımının söz konusu olması halinde birleşme ve sermaye artırımını aynı anda tescil edilmelidir. Bununla birlikte TTK m. 456/3 ve TTK m. 565/2 gereği anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde sermaye artırımının genel kurul kararından itibaren 3 ay içinde tescil edilmesi gerekmekte olup aksi halde karar geçersiz hale gelecektir. Zira sermaye artırım kararı da tescilden sonra 3. Kişilere karşı hüküm ifade edecek olup arttırılan sermaye tescilden sonra bilançoda yer alabilecektir<sup>249</sup>.

### 1.Tescil

TTK m. 153 gereğince birleşme, birleşmenin ticaret siciline tescili ile geçerlilik kazanır. Buradaki tescil kurucu olduğundan birleşmeye katılan tüm şirketler açısından birleşme tescil ile hüküm ifade edecektir.

Tescil anında, devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifi kendiliğinden külli halefiyet ilkesi gereği devralan şirkete geçer. Tescilin sonucu olarak devrolunan şirketin ortakları ayrılma akçesi öngörülmediği takdirde devralan şirketin ortağı olur. Ancak bu sonuç, devralan şirketin kendi adına fakat bu şirket hesabına hareket eden kişinin elinde bulunan paylar ile devrolunan şirketin kendi adına fakat bu şirket hesabına hareket eden kişinin elinde bulunan paylar için doğmaz.

Malvarlığının geçişi ve ortaklık haklarının devamlılığı açısından tescil kurucu etkiye sahip olduğu gibi tescil ile devralma yoluyla birleşmede sermaye artırımını hukuken geçerli hale gelmektedir.

TTK'da tescil sırasında izlenmesi gereken usul belirtilmemiş olmakla birlikte TTK m.152'nin gerekçesinde devrolunan şirketin genel kurul kararının tescili ile kurucu etkinin sağlanacağı belirtilmektedir. TTK m. 153'de tescil anında devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifiyle kendiliğinden devralan şirkete geçeceği hükmü de bu hususu

---

<sup>248</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149f; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.36-74.

<sup>249</sup> **Bahtiyar**, Tescilin İşlevi, s.128; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.36; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 159a; **İpek Kayalı**, s. 203.

desteklemektedir. Bu durumda devralan şirketin tescili açıklayıcı niteliğe sahip olacaktır<sup>250</sup>. Bu husus TSY m. 127’de ise devrolunan şirketin birleşme kararını tescil ettirmeden devralan şirketin birleşme kararını tescil ettiremeyeceği düzenlenmiştir.

## **2. İlan**

TTK m. 154’de birleşme kararının, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan olunacağı belirtilmiş olup TTK m. 36 gereği birleşme işlemi herkes için TTSG’de ilanından itibaren hukuki sonuçlarını doğurmaya başlayacak ve üçüncü kişiler tescilin olumlu etkisi nedeniyle ilandan itibaren birleşmeyi bilmediklerini ileri süremeyeceklerdir.

### **III. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNE BAĞLANAN SONUÇLAR AÇISINDAN ORTAKLARIN HAKLARI**

#### **A. Ortakların İnceleme Hakkı**

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde hazırlık aşaması tamamlandıktan sonra yazılı olarak bir birleşme sözleşmesi hazırlanır ve bu birleşme sözleşmesinin, birleşmeye katılacak şirketlerin yönetim organlarıncı imzalanması, genel kurulları tarafından onaylanması gerekmektedir. Buradaki ‘genel kurul’ ifadesinin ‘yetkili kurul’ olarak algılanması gerekir. Zira ‘yetkili kurul’ ifadesi tüm ticaret şirketlerini kapsayacak niteliktedir<sup>251</sup>.

TTK m. 149 gereğince birleşmeye katılan şirketlerden her birinin, genel kurul kararından önceki otuz gün içinde birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu, son üç yılın yılsonu finansal tablolarıyla yıllık faaliyet raporlarını, gereğinde ara bilançolarını, ortakların, intifa senedi sahipleriyle şirket tarafından ihraç edilmiş bulunan menkul kıymet hamillerinin, menfaati bulunan kişilerin ve diğer ilgililerin incelemesine sunmakla yükümlüdür. Dolayısıyla birleşme kesinleşmeden önce ortakların, intifa senedi sahiplerinin, menkul kıymet hamillerinin ve diğer ilgililerin birleşmeye esas

---

<sup>250</sup> İpek Kayalı, s. 205; aksi görüş bkz. Akbilek, s.104.

<sup>251</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, §.6, N.32; İpek Kayalı, s. 179.

oluşturulan belge ve sözleşmeleri inceleme ve birleşme işlemi hakkında bilgi alma hakkı mevcuttur. Aksi halde birleşme işlemi hakkında bilinçli ve aktif bir şekilde oy kullanıldığı ileri sürülemeyecektir. Madde gerekçesinde de inceleme hakkının sadece ortaklara değil geniş bir menfaat çevresine tanınmış olduğu belirtilmekle beraber bu suretle haksız menfaat sağlanmasının önüne geçileceği; şeffaflığın sağlanacağı ve oy hakkını haiz olanlara bu haklarını bilinçli olarak kullanmalarında yardımcı olunacağı belirtilmiştir<sup>252</sup>.

İnceleme hakkının ortakların yanı sıra diğer menfaat sahiplerine de geniş bir biçimde verilmiş olması Türk Hukukunun mehz İsviçre Hukukundan ayrılmasına neden olmaktadır. Zira mehz kanunda bu hak sadece ortaklara verilmiştir. TTK m. 149/5 gereğince ise tüm ortakların onaylaması hâlinde, küçük ve orta ölçekli şirketler inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçebilecektir. *Çoştan* bu maddeyi, alacaklılara tanınmış bir hak hakkında ortakların karar verebilecek olması gerekçesi ile eleştirmektedir<sup>253</sup>.

Şirket ortakları ve diğer menfaat sahipleri inceleme hakkını birleşmeye katılacak şirketlerin merkez veya şubelerinde gerçekleştirebileceklerdir. Bunun sağlanabilmesi amacıyla TTK m. 149/3 gereğince birleşmeye katılan şirketlerden her biri, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlamak ve internet sitelerine de koymak suretiyle verecekleri ilanda, inceleme yapma hakkından bahsetmek zorundadırlar. Yapılacak bu ilanın otuz günlük inceleme süresini ortadan kaldırmaması gerekir.<sup>254</sup> Ayrıca TTK m. 149/4 gereğince birleşmeye katılan her şirket, inceleme hakkına konu belgelerin nereye tevdi edildiklerini ve nerelerde incelemeye hazır tutulduklarını, tevdiden en az üç iş günü önce, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile şirket sözleşmesinde öngörülen gazetelerde ve sermaye şirketleri de internet sitelerinde ilan etmelidir. Aksi halde inceleme hakkının yeterli biçimde sağlandığı iddia edilemeyeceği gibi birleşmenin iptali yoluna da gidilebilecektir.

---

<sup>252</sup> **Tekinalp/ Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318; Gerekçe m. 149; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a vd.

<sup>253</sup> **Çoştan**, Anonim Ortaklıkların (Şirketlerin) Birleşme, Bölünme, Nevi Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2009, s. 282 (Alacaklının Koruması).

<sup>254</sup> **İpek Kayalı**, s. 183, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a vd.

İnceleme hakkı birleşmeyi yürüten ve onaylayan yönetim organları ile ortaklar ve hak sahipleri arasında da bilgi eşitliğini sağlamaktadır<sup>255</sup>. Birleşmeye katılacak şirketlerin belgelerini ve birleşme sözleşmesi ile birleşme raporunu inceleyen ortak ve menfaat sahipleri birleşmenin her aşamasından haberdar olacağından muhtemel menfaat çatışmaları da indirgenmiş olacaktır. Bununla birlikte inceleme hakkının yeterli veya hiç sağlanmaması sorumluluk davası açılmasına neden olur.

İnceleme hakkı ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi açısından önemlidir. Zira birleşme sözleşmesine onay verecek olan ortakların bilinçli şekilde oyunu hangi yönde nasıl kullanması gerektiği hakkında bilgi sahibi olması gerekmektedir. İnceleme hakkı kapsamında ortaklar şirkette yer alan hak ve paylarının birleşme neticesinde ne derece etkilendiğini bilmeli, hesaplamaları yapabilmelidir. Aksi halde birleşmeye karşı iptal ve sorumluluk davası açabileceği gibi ortaklık haklarının ihlalinden ötürü denkleştirme davası da açabilecektir.

## **B. Ortakların Malvarlığındaki Değişiklikler İle İlgili Bilgi Alma Hakkı**

Ticaret hukukunda azınlık veya münferit pay sahiplerinin, pay sahipliği sıfatına bağlı haklarının korunması amacıyla öngörülen bazı kurallar mevcuttur. Bu kurallar karşılıklı menfaatlerin dengelenmesi amacıyla çoğunluk pay sahiplerinin karar alma hak ve yetkilerine bazı sınırlamalar getirilmek suretiyle yapılabilmektedir<sup>256</sup>. Bu sınırlamalardan biri de bilgi alma hakkıdır.

‘Bilgi alma hakkı, pay sahiplerinin menfaatlerine yönelmesi muhtemel zararlarını önlemeye yönelik bir fonksiyon olup bu sayede şirket hakkında bilgi sahibi olan pay sahibinin oy hakkını bilinçli bir şekilde kullanmasını sağlamaktadır. Bilgi alma hakkı aynı zamanda pay sahibinin zararlarını telafi edebilmesi için iptal ve özel sorumluluk davası açabilmesine de olanak sağlamaktadır<sup>257</sup>.’

---

<sup>255</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.49; **İpek Kayalı**, s. 181.

<sup>256</sup> **Kaya**, Arslan, Anonim Ortalıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001, s. 7.

<sup>257</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.49; **Kaya**, s. 9-10.

Ticaret şirketlerinde yönetim organları her ne kadar şirketin ekonomik gizliliğini sağlamakla sorumluysa da bu sorumluluğun sınırı ortakların bilgi alma hakkı ile çizilmektedir. Zira pay sahiplerinin bilgi alma hakkı kendilerine yasa ile sunulmuş olup pay sahipleri, pay sahipliği haklarının kullanılmasyla ilgili olmak koşuluyla şirketle ilgili tüm konularda bilgi alma hakkına sahiptirler<sup>258</sup>.

Pay sahiplerinin mevcut ve muhtemel haklarını koruyabilmeleri için birleşme hakkında da gerekli bilgiye sahip olmaları gerekir<sup>259</sup>. TTK m.148, 149 ve gerek alacaklılar açısından gerekse pay sahipleri açısından bilançonun tescil ve ilanı düzenlenmiştir.

Ortaklara ve diğer menfaat sahiplerine sunulan inceleme hakkı yukarıda belirtildiği üzere birleşme sözleşmesinin imzalanması ile onaylanması arasında geçen sürede sürekli olarak kullanılması gereken bir haktır. Aksi halde birleşme sözleşmesinin imzalanması ile onaylandığı tarih arasında birleşmeye katılacak şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelebilir. Bu nedenle bu değişikliklerin de inceleme hakkına dâhil edilmesi gerekir. TTK m150/1'de birleşmeye katılan şirketlerden birinin aktif veya pasif varlıklarında, birleşme sözleşmesinin imzası tarihiyle, bu sözleşmenin genel kurulda onaya sunulacağı tarih arasında, önemli değişiklik meydana gelirse, yönetim organının, bu durumu kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim organlarına yazılı olarak bildireceği açıkça belirtilmiştir. Dolayısıyla bu bildirim yapacak olan yönetim organı olmakla beraber bünyesinde değişiklik gerçekleşmiş olan şirketin yönetim organı mı yoksa bildirim yapacağı şirketin yönetim organı mı olduğu madde metninden anlaşılmamaktadır.

Kolaylaştırılmış birleşmeler ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesi hallerinde de malvarlığında meydana gelen değişikliklerin bildirilmesi gerekmektedir<sup>260</sup>.

Gerekçede belirtildiği üzere bu bildirim iki yönlü olup yönetim organı hem kendi genel kuruluna hem de birleşmeye katılacak diğer şirketlerin genel kuruluna bu bildirim yapmakla mükelleftir. Dürüstlük kuralı gereğince bildirim inceleme

---

<sup>258</sup> **Kaya**, s. 13. Bilgi alma hakkı pay sahibi için bireysel ve müktesep niteliktedir.

<sup>259</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 114, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.49.

<sup>260</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 150c; **İpek Kayalı**, s. 184.

yapılmasına ve gerekli önlemin alınmasına olanak sağlayacak şekilde yapılması gerekir. Ayrıca bilginin verilmesi için genel kurulların olağanüstü toplantıya çağrılması daha uygun görülmüştür. Aksi halde bildirim usulüne uygun yapıldığı ileri sürülemeyecektir.

‘Önemli değişiklik’ kavramı kanunda tanımlanmamış olup madde gerekçesinde birleşmenin temelini bozacak ve bu anlamda değişim oranını etkileyebilecek değişikliklerin önemli değişiklik olabileceği şirket yapısına göre bu değişikliğinin farklı yorumlanacağı belirtilerek uygulamaya bırakılmıştır.

Önemli değişiklik kavramı, değişim oranını, sermaye artırım miktarını, ayrılma ve denkleştirme akçesi miktarını etkileyebilecek farklılıklardır<sup>261</sup>. *İpekel Kayalı*, önemli değişiklik kavramının şirket sözleşmesinde belirtilmiş olabileceğini ancak tüm önemli değişikliğe neden olacak olayları belirlemenin mümkün olmayabileceğini, yine de mümkün olanların şirket sözleşmesinde sayılmasının hukuk güvenliğini sağlayacağını belirtmektedir<sup>262</sup>.

Bildirim yazılı olarak yapılması gerekmekte olup önemli değişikliğin meydana gelmesinden haberdar olunur olunmaz en kısa sürede bu bildirim yapılması gerekir. Bildirim hiç yapılmaması veya zamanında yapılmaması bildirim yükümlülüğü altında olanların sorumluluğuna neden olacaktır. Bu durumda yönetim organı üyeleri hakkında TTK m. 193 gereğince sorumluluk davası açılacaktır. Aynı zamanda yükümlülüğün yerine getirilmemesi amacı gereği dürüstlük kuralının ihlalini de beraberinde getirir.

TTK m150/2 gereğince önemli değişiklik halinde birleşmeye katılan tüm şirketlerin yönetim organları birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi veya iptal edilmesine yönelik karar alacaktır. Yönetim organı oluşan değişikliğin önemli olmadığına veya sözleşmenin değiştirilmesine gerek olmadığına dair bir karar verdiğinde bunu genel kurulda gerekçesi ile beraber açıklamak zorundadır. Bu zorunluluk inceleme hakkı ve bilgi alma hakkı kapsamında ortakların ve diğer menfaat sahiplerinin birleşme hakkında yeterli şekilde bilgi sahibi olmasını sağlayacaktır.

---

<sup>261</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 150a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.53; **İpekel Kayalı**, s. 186.

<sup>262</sup> **İpekel Kayalı**, s. 186, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 150a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.53.

Devrolunan şirket birleşme sözleşmesinin onaylanması ve infisahını gündeme alırken devralan şirket ise bileşme sözleşmesinin onaylanmasını ve sermaye artırımını gündeme almaktadır. Birleşmeye karar verilirken gündeme sunulan bilanço pay sahiplerinin bilgilendirilmesi açısından son derece önemlidir<sup>263</sup>. Bu incelemeler yapılırken pay sahipleri mümkün olması halinde denetçilere gerekli incelemeyi yapması açısından yön de verebilecektir. Malvarlığında meydana gelen önemli değişiklikler değişim oranını da değiştireceği için devrolunan şirketteki pay sahiplerinin devralan şirketteki paylarının durumu da farklılaşacaktır. Değişim oranının değişmesi ise doğrudan devamlılık ilkesi ile ilgilidir. Bu nedenle malvarlığından meydana gelen değişikliklerin pay sahipleri tarafından dikkatlice incelenip birleşme hakkında oy kullanılması gerekir. Bu oylamanın sağlıklı yapılabilmesi ortakların yeterli bilgi sahibi olmasına bağlıdır.

### **C. Ortakların Denkleştirme Davası Açma Hakkı**

Denkleştirme davası, birleşme neticesinde mevcut ortaklık payları ve haklarının yeni ortaklıkta içerik ve kapsam açısından aynen devam edip etmediğinin incelenmesi ve ihlal edilmesi halinde ortakların hâkimden müdahale etmesini isteyebileceği bir davadır. TTK m191/1'de, ortaklık paylarının ve ortaklık haklarının gereğince korunmamış veya ayrılma karşılığının uygun belirlenmemiş olması hâlinde, her ortağın, birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren iki ay içinde, söz konusu işlemlere katılan şirketlerden birinin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden, uygun bir denkleştirme akçesinin saptanmasını isteyebileceği belirtilmiştir. Madde gerekçesinde<sup>264</sup> birleşme, bölünme veya tür değiştirmenin, çoğunluk tarafından ortağın ortak konumunu devam ettirmemesi, yani ortaklıktan çıkarılması veya ortaklığının ya da ortaklık haklarının zarara uğratılmasının aracı olarak kullanılabilmesi ve bu şekilde ortakların haksızlığa, dolayısıyla zarara uğrayabileceği belirtilmiştir. Denkleştirme davası bu haksızlığın

---

<sup>263</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 148c; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.38; **Yasaman**, Birleşme, s. 115.

<sup>264</sup> Denkleştirme davasına yönelik gerekçe 192. madde gerekçesinde yer almaktadır.



giderilmesi amacına yönelik olup hâkime birleşmenin şartlarına müdahale etme yetkisi tanımaktadır<sup>265</sup>.

Denkleştirme davası, ortaklık paylarının ve haklarının incelenmesi yani denkleştirme davası yeni bir dava olmakla birlikte birleşme neticesinde ortaya çıkan haksızlığın giderilmesine yönelik ortakların denkleştirme talep ettikleri bir tür yeniden yapılandırma davasıdır. Buna göre dava haksızlığa uğrayan ortağı bir denkleştirme akçesi ile tatmin etmeyi amaçlamaktadır. Dava ile ortaklık paylarının ve haklarının incelenmesinden kasıt, ortaklığı sürdürme hakkının, ortaklık haklarının ve ayrılma karşılığının denetlenmesidir<sup>266</sup>. Ortaklık haklarının ve paylarının devamlılığının sağlanması usul hukuku açısından bazı yenilikleri beraberinde getiren denkleştirme davası ile söz konusu olacaktır.

### 1. Davanın Hukuki Niteliği

Denkleştirme davasının hukuki niteliği hakkında kanunda herhangi bir açıklık yoktur. Doktrinde bazı yazarlar davanın tazminat davası niteliğinde bir eda davası olduğunu ileri sürmektedir<sup>267</sup>. Karşıt görüş ise; davanın kabulü halinde değişim oranının veya ayrılma akçesinin değiştirilmesinin söz konusu olması nedeniyle denkleştirme davasının inşai dava olduğunu düşünmektedir<sup>268</sup>.

Bilindiği üzere davacı eda davası yoluyla davalıdan bir şeyi vermeye veya bir şeyi yapmaya, yapmamaya mahkûm edilmesini ister<sup>269</sup>. İnşai dava, davacının mahkemedeki yeni bir hukuki durumun yaratılması veya mevcut hukuki durumun değiştirilmesini talep ettiği dava türüdür<sup>270</sup>. İnşai hakların bir kısmı karşı tarafa yönlendirilen irade

---

<sup>265</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 181a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.263; **İpek Kayalı**, s. 276.

<sup>266</sup> Gerekçe m. 191.

<sup>267</sup> **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 324-325; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Alttop**, s.716; **Sönmez**, s. 202; **Özaltan**, s. 175.

<sup>268</sup> **Tekinalp**, **Sermaye Ortaklıkları**, N. 15-53, 15-54; **İpek Kayalı**, s. 278.

<sup>269</sup> **Pekcanitez**, Hakan/ **Özekes**, Muhammet/ **Atalay**, Oğuz, **Medeni Usul Hukuku**, Temel Bilgiler, Ankara 2015, s.183.

<sup>270</sup> **Kuru**, Baki, **Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı**, Ankara 2016, s. 132; **Pekcanitez/Özekes/ Atalay**, **Medeni Usul Hukuku**, s.187-188.

beyanları ile kullanılırken bir kısmı için ise dava açılması gerekir<sup>271</sup>. Denkleştirme davasında davacı ortaklık pay veya haklarının gerekli şekilde korunmadığı veya ayrılmak akçesinin gerçek değeri üzerinden ödenmediğinden bahisle denkleştirme akçesi talep etmektedir. Ancak kanunun hükmü ve gerekçesinden de anlaşılacağı üzere mahkeme davanın kabulü halinde herhangi bir zarar hesaplaması yapmamakta, sadece denkleştirme olarak uygun karşılığın ödenmesine karar vermektedir. Bu uygun karşılığın belirlenmesi de davaya konu pay ve hakların niteliğinde değişikliği beraberinde getirmektedir. Kanaatimce bu nedenle denkleştirme davası bir eda davası olarak görünse de sonuçları açısından bir inşai davadır.

Denkleştirme davası değişim oranı veya ayrılma akçesi ile ilgili olduğundan bu dava ile birleşme kararının iptali istenemez. Bu husus TTK m.191/4'de 'Ortaklık paylarının veya ortaklık haklarının korunmasını inceleme davası birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının geçerliliğini etkilemez.' demek suretiyle belirtilmiştir. Birleşme kararının akıbeti ile ilgili olarak iptal yahut butlan davası açılabilecektir. Bu hüküm ile tarafların kötüniyetli olarak denkleştirme davası açmak suretiyle birleşme kararının geçerliliğini etkilemeye çalışmaları engellenmek istenmiştir.

## 2. Görevli ve Yetkili Mahkeme

TTK m. 191 gereğince denkleştirme davasının asliye ticaret mahkemesinde görüleceği açıkça belirtilmiştir. Bu nedenle görevli mahkeme HMK m.2 gereğince genel kuralın aksine asliye ticaret mahkemesidir. Kanunda bu düzenleme olmasa bile TTK m.4'de ticari davalar tanımlanmış olup TTK m. 5 gereğince de tüm ticari davaların ticaret mahkemesinde görüleceği açıktır.

Yetkili mahkeme TTK m. 191'de 'her ortak, birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanından itibaren iki ay içinde, söz konusu işlemlere katılan şirketlerden birinin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden' demek suretiyle yetkili mahkeme belirlenmiştir. Bu madde ile ortaklara birleşmeye katılan şirketlerden herhangi birinin merkezinde dava açma imkânı tanınmıştır.

---

<sup>271</sup> **Karlı**, Abdurrahim, Medeni Muhakeme Hukuku, İstanbul 2012, s.380-381.

### 3. Dava Ehliyeti

#### a. Davacı Sıfatı

Denkleştirme davası, birleşme halinde devrolunan şirket ortaklarının ortaklık hak ve paylarının devralan şirkette devamlılığının sağlanması ve ihlali halinde bunun tazmin edilmesine yönelik bir davadır. Bu nedenle bu davada davacı sıfatı ortaklık hak ve payları yeterince korunmamış veya ihlal edilmiş her ortağa aittir.

TTK m. 191’de denkleştirme davasını her ortağın açabileceği belirtilmekle beraber devrolunan şirketin ortakları mı devralan şirketin ortakları mı olduğu açık değildir. Ancak birleşme sırasında ortaklık pay ve haklarının devamlılığı esasen devrolunan şirketin ortaklarına yönelik olduğundan davayı devrolunan şirketin ortaklarının açabileceği açıkça söylenebilir<sup>272</sup>. Bununla birlikte ortaklık pay ve haklarının devamlılığının ihlali aynı zamanda devralan şirketin ortaklarının haklarının da ihlaline neden olabilecektir. Örnek olarak birleşme sırasında şirket değerlemesinin hatalı yapılması sonucunda devrolunan şirket ortaklarına olması gerektiğinden fazla pay, hak veya imtiyaz verilmesi devralan şirket ortaklarını da etkileyecektir<sup>273</sup>. Bu halde devralan şirketin ortaklarının da denkleştirme davası açmasına herhangi bir engel bulunmamaktadır. Fakat devrolunan şirketin ortaklarına birleşme nedeniyle birleşmeye taraf olmayan herhangi bir şirketin paylarının ayrılma akçesi olarak verilmesi halinde ise, birleşmeye taraf olmayan şirketin ortakları bu davayı açamayacaktır<sup>274</sup>.

İntifa senedi sahiplerinin denkleştirme davası açıp açamayacağına yönelik ise herhangi bir hüküm yoktur. Bilindiği üzere TTK m. 502 gereğince anonim şirketlerde esas sözleşme veya esas sözleşme değişikliği ile genel kurulda çıkarılmasına karar verilen intifa senetleri<sup>275</sup> menkul kıymet olmasına rağmen sahibine pay sahipliği hakkı

---

<sup>272</sup> Çebi, Hakan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2010, s.288.

<sup>273</sup> Özaltan, s. 186. Değişim oranının fazla hesaplanması sermaye artırımına ve dolayısıyla devralan şirket ortaklarına etki edecektir.

<sup>274</sup> İpekeli Kayalı, s. 279.

<sup>275</sup> Kar veya tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren intifa senetlerinden bahsedilmektedir.

tanımaz<sup>276</sup>. TTK m. 140/5’de ‘Devralan şirket, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine, eş değerli haklar tanımak veya intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorundadır.’ hükmü ile intifa senedi sahiplerine bir koruma sağlamıştır. Fakat bu koruma intifa senedi sahiplerinin malvarlıksal haklarına yöneliktir. İntifa senedi sahiplerinin pay sahipliği statüsü bulunmadığından denkleştirme davası açmaları da söz konusu olmayacaktır.

Denkleştirme davası açacak olan ortağın birleşme kararına olumlu oy kullanıp kullanmamasının herhangi bir önemi yoktur. Zira kanunda böyle bir ayrıma gidilmemiştir. Ortak birleşmeye olumlu oy verse de vermese de söz konusu davayı açabilir. *Tekinalp*, denkleştirme davasını ancak birleşme sözleşmesine olumsuz oy kullanan ortağın olumsuz oyunu tutanağa geçirmiş olmak şartıyla denkleştirme davası açabileceğini, olumlu oy kullanan ortağın denkleştirme davası açmasının genel hukuk ilkelerine aykırı olacağı görüşündedir<sup>277</sup>.

#### **b. Davalı Sıfatı**

TTK m. 191’de söz konusu davanın birleşme kararının TTSG’de ilanından itibaren 2 ay içinde açılabileceği ve dava giderlerinin devralan şirkete ait olduğu belirtilmiştir. *Türk*, dava masraflarının baştan davalı şirkete yüklenmesinin haksızlık olacağını, davayı kim kaybederse masrafların dava sonunda ona yükletilmesi gerektiğini ileri sürmüştür<sup>278</sup>. *Akbilek* ise davanın reddi halinde masrafların talep eden ve şirket arasında paylaşılabileceğinin daha hakkaniyete uygun olduğunu düşünmektedir<sup>279</sup>.

Hükümden anlaşılacağı üzere bu davada davalı sıfatı devralma yoluyla birleşmede devralan, yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise yeni kurulan şirkete aittir<sup>280</sup>. Kaldı ki dava birleşme kararının TTSG’de ilanından itibaren 2 ay içinde açılabilecektir. Bu ilandan

---

<sup>276</sup> **Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul 2009, N.1214.

<sup>277</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N. 15-57; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 181h; aksi görüş bkz. **Çebi**, s.289.

<sup>278</sup> **Türk**, Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme, s. 485-486.

<sup>279</sup> **Akbilek**, s. 256.

<sup>280</sup> **Çebi**, s.291; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 181; **Özaltan**, s.192; **İpek Kayalı**, s. 281-282.

itibaren devrolunan şirket hukuken ortadan kalkacağından devrolunan şirketin davalı sıfatı söz konusu olmayacaktır.

#### 4. Davanın Açılma Süresi

Davanın açılabileceği süre açısından madde metninde birleşme kararının TTSG’de ilanından ibaren 2 ay demekle birlikte hangi şirketin birleşme kararının ilanından itibaren olacağı belirtilmemiştir. Zira birden fazla şirketin dâhil olacağı bir birleşme işleminde her şirketin birleşme kararının kendi genel kurulunda farklı tarihlerde alınma ihtimali söz konusudur. Bu durumda hangi şirket tarafından alınan birleşme kararının tescili sonrasında birleşmenin hukuken geçerlilik kazanacağı belirsizdir<sup>281</sup>. *Yasaman*, devrolunan şirketin devralan şirketten önce birleşme kararını tescil ve ilan etmesi halinde askıda hükümsüzlük sonucunun doğacağını, bu nedenle her iki şirketin tescil ve ilanı ile birleşmenin geçerlilik kazanacağını ileri sürmüştür<sup>282</sup>. TTK m. 153 gerekçesinde birleşmeyi hukuken geçerli kılanın, devrolunan şirketin birleşme kararını tescil ettirmesinin, kurucu etkiyi haiz olanın bu tescil olduğu belirtilmiştir. Bu sonuç, fıkranın ikinci cümlesinden anlaşılmaktadır. Ticaret Sicil Yönetmeliği m. 127’de devrolunan şirketin birleşme kararını tescil ettirmeden devralan şirketin birleşme kararını tescil ettiremeyeceği belirtilmektedir. Madde gerekçesi ve yönetmeliğin ilgili maddesi dikkate alındığında devrolunan şirketin birleşme kararının tescilinin ön plana çıktığı görülmektedir. *Özaltan*, hak kayıplarının önlenmesi açısından birleşme kararının tescili en son ilan edilen şirketin ilan tarihinin esas alınması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>283</sup>. Bununla birlikte davanın açılması için öngörülen 2 aylık süre kanunda açıkça belirtilmiş olduğundan hak düşürücü olduğu kabul edilmelidir.

---

<sup>281</sup> *Özaltan*, s. 148.

<sup>282</sup> *Yasaman*, Birleşme, s. 88.

<sup>283</sup> *Özaltan*, s. 149.

## 5. Davanın İncelenmesinin Usulü

Denkleştirme davası esasen ortaklık pay ve haklarının korunup korunmadığı, ayrılmak akçesinin uygun belirlenip belirlenmediğinin incelenmesi ile alakalıdır. Dolayısıyla mahkeme tarafından öncelikle bu hususlara dikkat edilmesi gerekmektedir.

Mahkeme tarafından bu inceleme yapılırken şirket ve pay değerlendirme yönteminin uygun olup olmadığı, bu yöntemin doğru uygulanıp uygulanmadığı, ayrılma akçesinin şirket gerçek paylarına denk gelip gelmediği, ayrılma akçesinin şirket gerçek paylarına denk gelmemesi halinde bunun haklı bir sebebe dayanıp dayanmadığı tespit edilecektir<sup>284</sup>.

Değişim oranının veya ayrılma akçesinin kanuna uygun belirlenmediğine karar verilmesi halinde TTK m. 191. gerekçesinde de belirtildiği üzere mahkeme tarafından haksızlığı önleyecek uygun karşılığın ödenmesine karar verilecek olup herhangi bir zarar hesaplamasına gidilmez.

## 6. Davanın Sonuçları

Denkleştirme davası ortaklık pay ve haklarının devamlılığı açısından değişim oranı ve ayrılma akçesi ile ilgili olduğundan birleşmenin geçerliliğinin denetlenmesini içermez. Bu durum TTK m. 191/4'de; ortaklık paylarının veya ortaklık haklarının korunmasını inceleme davası birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının geçerliliğini etkilemez denilmek suretiyle açıkça belirtilmiştir.

TTK m. 191/2'de davacı ile aynı hukuki durumda bulunmaları hâlinde, mahkeme kararının, birleşmeye, bölünmeye veya tür değiştirmeye katılan şirketlerin tüm ortakları hakkında da hüküm doğuracağı belirtilmiştir. Mahkeme tarafından davanın kabulü, aynı hukuki durumda olan, davaya katılıp katılmadığına bakılmaksızın, birleşme kararına olumlu oy kullanan veya kullanmayan birleşmeye katılan tüm şirketlerin ortakları hakkında hüküm doğuracak olup söz konusu ortaklar denkleştirme akçesine hak

---

<sup>284</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 181a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.262; **İpek Kayalı**, s. 282.

kazanacaktır<sup>285</sup>. Denkleştirme davası kesin hükmün taraflar arasında etkili olacağına dair kurala istisna getirmektedir<sup>286</sup>.

Ortaklardan biri tarafından açılan denkleştirme davası sırasında davacı ortağın davalı şirket ile sulh sözleşmesi yaparak davayı sonlandırması halinde ise sulh sözleşmesinin kesin hüküm etkisi<sup>287</sup> nedeniyle dava sona ereceğinden dava açmayan aynı hukuki durumda olan diğer ortaklar bu sözleşmeden faydalanamayacaktır.

Kesin hükümden etkilenecek olan aynı hukuki durumda olan ortakların belirlenmesinde *Yasaman*, birleşme öncesinde sahip olunan ve devam etmesi kanunen zorunlu olan hakların niteliği bakımından aynı hukuki durumda olmanın esas alınması gerektiğini belirtmiştir<sup>288</sup>. Bu durumda payların sayısı değil niteliği önem kazanmaktadır.

Kesin hükmün genişleyen etkisi ancak mahkeme tarafından davanın kabulü halinde etkisini gösterecektir. Zira davanın reddi diğer ortakların denkleştirme davası açmasına engel teşkil etmez<sup>289</sup>.

Davanın kabulü halinde ödenmesine karar verilen denkleştirme akçesinin niteliğine yönelik kanunda herhangi bir açıklık bulunmamaktadır. Denkleştirme akçesi serbestçe tasarruf edilebilen özvarlıktan, nakden ödenebileceği gibi, başka bir şirketin pay senedi veya menkul değeri ya da hisse senediyle değiştirilebilen tahvil şeklinde de verilebilir<sup>290</sup>. Konu İsviçre öğretisinde tartışmalı olup bazı yazarlara göre denkleştirme akçesi olarak ek ortaklık hakları veya payları verilmesinin önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır<sup>291</sup>. Hâkimin TTK m140/2’de yer alan %10 sınırlaması ile bağlı kalıp kalmayacağına yönelik ise herhangi bir hüküm yoktur. Kanaatimce dava açan ortakların

---

<sup>285</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 181a; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.262; **Akbilek**, s. 255; **İpekel Kayalı**, s. 284.

<sup>286</sup> **Kendigelen**, Değişiklikler, s. 169.

<sup>287</sup> **Pekcanitez/Özekes/Atalay**, s. 304; **Kuru**, s.433.

<sup>288</sup> **Yasaman**, Hamdi, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Hâkimin Genişleyen Rolü, Batıder 2009, C. XXV, S.4, s.85-86.

<sup>289</sup> **Kendigelen**, Değişiklikler, s. 169; **İpekel Kayalı**, s. 285.

<sup>290</sup> **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, §.6, N.30.

<sup>291</sup> **İpekel Kayalı**, s. 286, dipnot 1151.

hakları %10 sınırı ile yerine getirilemeyecekse hâkimin bu oran ile bağı kalmaması gerekmektedir<sup>292</sup>.

#### **D. Ortakların İptal Davası Açma Hakkı**

TTK m. 192’de yapısal değişiklikler için özel bir iptal davası düzenlenmiştir. Maddeye göre yeniden yapılanma işlemleri ile ilgili olarak 134 ila 190. maddelerin ihlali halinde yapı değişikliğine olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş bulunan şirket ortakları bu kararlara karşı iptal davası açabileceklerdir. Buradaki iptal davasının amacı yapı değişikliği kararlarının kanuna uygun biçimde ve yetkili yönetim organlarınca alınmasının sağlanmasıdır<sup>293</sup>.

Birleşme kararlarına karşı açılacak olan bu özel iptal davası TTK m. 445 ve m. 446’da yer alan iptal davasına benzemekle beraber daha geniş ve kapsamlı sonuçlar doğurmaktadır. Özellikle ortaklar kurulu kararlarının iptalinin mümkün olmadığı şahıs şirketlerinde bu özel iptal davası yoluyla birleşme kararlarına karşı dava yoluna gidilebilmektedir<sup>294</sup>. Bu davanın açılabilmesi için önemli olan birleşme kararının bir yönetim organı tarafından alınmış olmasıdır.

Her ne kadar birleşme sözleşmesi ve birleşme raporu birleşme kararının dayanağını oluştursa da iptal davanın konusunu nihai birleşme kararları oluşturmakta olup tek başına birleşme sözleşmesinin veya birleşme raporunun iptali istenemez<sup>295</sup>.

Özel iptal davasının konusunu oluşturacak iptal sebebi, birleşme kararına etki edebilecek nitelikte TTK 134 ila 190. maddelerin ihlal edilmesidir<sup>296</sup>. Bu ihlalin belirli bir büyüklükte olması şartı olmadığı gibi birleşme kararına etki eden ve birleşme kararı ile arasında nedensellik bağı oluşturacak bir ihlal olması gerekir<sup>297</sup>. Bu nedensellik bağı özel iptal davasını genel iptal davasından ayırmaktadır. Söz konusu iptal sebebi TTK

---

<sup>292</sup> Aynı yönde bkz. **Akbilek**, s. 255.

<sup>293</sup> **İpek Kayalı**, s. 289; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182b.

<sup>294</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-31

<sup>295</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-31; **İpek Kayalı**, s. 289.

<sup>296</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-31; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182b.

<sup>297</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182b; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-31.



hükümlerine uygun olsa bile 134 ila 190. maddeler arasında yer alan birleşme ile ilgili hükümlere aykırı ise özel iptal davası açmak için yeterli sebep oluşmuş sayılacaktır.

### **1. Davanın Hukuki Niteliği**

Özel iptal davası TTK m. 445 ve m. 446'da yer alan genel iptal davasına benzemekle birlikte *Tekinay*'a göre bu dava 'lex specialistir'. Yani özel iptal davası genel iptal davasına benzemekle beraber eğer özel iptal davası açılmış ise TTK m. 192 uygulama alanı bulacak olup özel iptal davası yerine şartların oluşması halinde isteyen genel iptal davası açabilecektir<sup>298</sup>. Bu durumda özel iptal davası genel iptal davasını bertaraf etmeyecektir.

### **2. Görevli ve Yetkili Mahkeme**

Birleşme nedeniyle öngörülen TTK m. 192'de yer alan iptal davası, davanın tarafları, hükümleri ve süresi açısından genel iptal davasından farklı olmayan bir dava olarak öngörülmüştür. Bu nedenle görevli ve yetkili mahkemenin belirlenmesinde genel iptal davasına ait hükümler uygulanabilecektir.

TTK m. 445 genel iptal davasında görevli ve yetkili mahkeme merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi olarak belirlenmiş olup buradaki özel iptal davası açısından da kararına karşı iptal davası açılacak olan şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi görevli ve yetkili olacaktır.

### **3. Dava Ehliyeti**

#### **a. Davacı Sıfatı**

TTK m. 192'de düzenlenen özel iptal davasının davacı sıfatı maddede belirtildiği üzere birleşme kararına olumlu oy vermeyen ve bu durumu tutanağa geçiren birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarına aittir. İstisna olarak kolaylaştırılmış birleşmelerde birleşme kararını genel kurul yerine yönetim kurulu alacağından

---

<sup>298</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.182a; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-30.

davacının olumsuz oy kullanması ve bunu tutanağa geçirtme şartı aranmaz. Zira bu durumda ortağın yönetim kurulu kararına itiraz etme imkânı yoktur<sup>299</sup>.

Özel iptal davasını açabilecek olan davacı ortaklar TTK m. 446'da yer alan genel iptal davası açabilecek davacılardan bir bakıma ayrılmaktadır. Zira TTK m 446/1-b'de 'Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri' ibaresi bu ayrımı ortaya koymaktadır. TTK m. 192'nin hükmü nedeniyle toplantıya herhangi bir şekilde katılmayan ya da toplantıya katılması haksız şekilde engellenen ortaklar özel iptal davası açamayacaktır.

Konuyla ilgili olarak *Moroğlu*, toplantıda sadece olumsuz oy kullananların değil, çekimser oy kullananlar ile genel kurula gelerek veya gelmeyerek oy kullanmayanların da özel iptal davası açabileceğini, TTK m. 446/1-b de yer alan dava şartlarının TTK m 192'de de geçerli olacağını ileri sürmektedir<sup>300</sup>. Tekinalp ise özel iptal davasının özel bir menfaati koruduğundan bahisle TTK m. 446/1-b'de yer alan dava şartlarının TTK m.192'ye uygulanamayacağını; bununla birlikte olumlu oyu iradesi bozulmak suretiyle vermiş bulunan ortakların da bu davayı açabileceğini belirtmektedir<sup>301</sup>.

Özel iptal davasında ortağın davacı sıfatını haiz olması için dava kesinleşene kadar pay sahibi olması gerekir<sup>302</sup>. Aksi halde payın devri halinde dava açma hakkı payı devralana geçer. Bununla birlikte bu dava hakkı birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarına verilmiş olduğundan yönetim organı üyelerinden sadece pay sahibi olanlar özel iptal davası açabilecektir<sup>303</sup>.

---

<sup>299</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.183; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-31.

<sup>300</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 254-255, s.329.

<sup>301</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-28; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.183; Aynı yönde bkz. **İpek Kayalı**, s. 291.

<sup>302</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 255; **Kendigelen**, Abuzer, İptal Davası Açma ve Pay Sahipliği Sıfatının Cüz'i Halefiyet (Payların Devri) Sonucu Değişmesi, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2001, s.319 vd. (Payların Devri).

<sup>303</sup> **İpek Kayalı**, s. 292.

## **b. Davalı Sıfatı**

Davalı sıfatı birleşme kararı sonucunda meydana gelen devralan veya yeni kurulan şirket ile TTK m. 192/2 gereğince kolaylaştırılmış birleşmelerde bu kararı alan şirketin yönetim organına aittir.

## **4. Davanın Açılma Süresi**

TTK m. 192 gereğince özel iptal davası birleşme kararının TTSG'de ilanından itibaren iki ay içinde açılabilir. İlanın gerekmediği hallerde süre tescil tarihinden başlayacaktır. Söz konusu süre hak düşürücü ve genel iptal davasına nazaran daha kısa olmakla beraber genel iptal davasındaki gibi karardan itibaren değil ilandan itibaren başlamaktadır. Zira birleşme hukuken tescil ile beraber geçerli hale gelmektedir.

Dava açma süresi ile ilgili olarak;

*Moroğlu* tescilden önce de genel kurul kararına karşı iptal davası açılabileceğini, TTK m. 35/3 gereğince ilan zorunluluğu bulunduğunu ve bu nedenle İlanın gerekmediği hallerde sürenin tescil tarihinden başlayacağı ifadesinin uygulama kabiliyeti olmadığını<sup>304</sup>

*Kendigelen* davanın ilandan itibaren açılabileceği hükmünün bazı sorunları doğurabileceğini<sup>305</sup>.

*Tekinalp* ilanın gerekmediği haller ile ilgili olarak bunun TTK m. 156/1-2 gereğince genel kurul kararı olmaksızın birleşmenin TTK m. 153/1 gereğince tescil edilmesi anlamına geldiğini, bu hallerde birleşme kararı olmadığından ilanın da söz konusu olmayacağını ve sürenin tescil ile başlayacağını ileri sürmektedir<sup>306</sup>.

---

<sup>304</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 290.

<sup>305</sup> **Kendigelen**, Değişiklikler, s. 170-171.

<sup>306</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-34; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.182c.

## 5. Davanın Sonuçları

Özel iptal davası sonucunda mahkeme ‘işlemlerde herhangi bir eksiklik’<sup>307</sup> tespit ederse bu eksikliğin giderilmesi için taraflara süre verecektir. Bu sürenin birleşmenin tüm taraflarının menfaatleri açısından makul bir süre olması gerekir. Buradaki amaç düzeltilebilecek nitelikteki eksikliklerin giderilmesi halinde birleşme kararının geçerli olmasını sağlamak, eksikliklerin düzeltilemeyecek olması halinde de birleşme kararının iptal edilmesini sağlamaktır<sup>308</sup>. Benzer hüküm AB Birleşme Yönergesi m. 22/1-d’de de yer almaktadır.

TTK m 192/3’de ‘Hukuki sakatlık, verilen süre içinde giderilemiyorsa veya giderilememişse mahkeme kararı iptal eder ve gerekli önlemleri alır.’ İfadesindeki gerekli önlemlerin neler olduğu konusunda bir belirlilik yoktur. *İpekel Kayalı*, gerekli önlem olarak mahkemenin yetkili kurulu yeniden çağırabileceğini, bu kurulun yeni bir birleşme kararı almasına hükmedebileceğini, birleşme kararının sicilden terkinine ya da sona eren şirketin yeniden sicile tesciline karar verebileceğini belirtmektedir<sup>309</sup>.

Davanın sonuçlarından biri olarak birleşme kararının iptali hakkındaki kesin hüküm tüm ortaklara etki edecek olup davanın reddi halinde hüküm sadece dava açan ortağa etki edecek, diğer ortakların dava hakkı saklı kalacaktır<sup>310</sup>.

Son olarak davanın kabulü yani birleşme kararının iptaline karar verilmesi halinde iş ilişkide birleşme kararı geçmişe etkili olarak ortadan kalkacaktır<sup>311</sup>.

İptal davasının ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ile doğrudan olmasa da dolaylı ilgisi vardır. Bilindiği üzere iptal davasının konusu nihai birleşme kararıdır. Birleşme kararının dayanağını ise birleşme sözleşmesi ve birleşme raporu oluşturmaktadır. Yukarıda açıklandığı üzere birleşme sözleşmesinde ve birleşme raporunda ortaklık haklarının devamlılığı açısından değişim oranı, denkleştirme tutarı, ayrılma akçesi, payların durumuna ilişkin özel açıklamalar ve payların değiştirilme

---

<sup>307</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-40; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.184.

<sup>308</sup> Giderilebilen ve giderilemeyen eksiklikler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **İpekel Kayalı**, s. 298-300.

<sup>309</sup> **İpekel Kayalı**, s. 301.

<sup>310</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 292-293.

<sup>311</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 293-294.

şekline ilişkin hususlar yer almaktadır. Birleşme sözleşmesi ve raporunda yer alan bu hususlar doğrudan ortaklık haklarının gereği gibi devamlılığını sağlamaya yöneliktir. Hatta birleşme kararı alınmadan önce malvarlığında meydana gelen değişikliklerin de ortaklar tarafından bilinmesi ve birleşme kararının alınması gerekir. Birleşme sözleşmesi ve raporunda meydana gelen iptal sebepleri birleşme kararının da iptaline neden olabilecektir. TTK'da m. 134 ila m. 190'a aykırılık iptal sebebi olarak kabul edilirken ortaklık haklarının devamlılığı TTK m. 140'da yer almaktadır. Esasen TTK m. 140'da ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi düzenlenmesine rağmen bu ilkenin ihlali için açılacak denkleştirme davası TTK m. 191'de yer almakta olup TTK açısından iptal sebepleri içerisine girmemektedir. TTK açısından düzenleme bu şekilde olmasına rağmen TTK m. 134 ila m. 190'a aykırılık iptal sebebi olarak kabul edildiğinden birleşmenin iptali yoluna başvurulmuş olması temel de ortaklık haklarının devamlılığı açısından da koruma sağlayacaktır. Zira ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi TTK m. 140'da yer almakta olup bu ilkenin ihlali birleşme sözleşmesinin ve buna bağlı olarak birleşme kararının da iptaline neden olabilecektir. İsviçre öğretisinde bazı yazarlar sadece ortakların menfaatlerini koruyan hükümlere aykırılığın iptal sebebi olacağını ileri sürmektedir<sup>312</sup>.

TTK m. 191 denkleştirme davasına ilişkin gerekçeye bakıldığında’;

‘Hem birleşmede, hem bölünmede, hem de tür değiştirmede ortağın önceki şirketteki ortaklık (ortak olma) durumunun, devralan veya yeni tür şirkette devam etmesi, yani şirketin devamlılığı ilkesi birinci derecede önemi haiz olup her üç değişikliğe ilişkin koruma mekanizmalarının merkezini oluşturur. Ortaklık, devralan şirkette veya yeni türde devam etmiyorsa ortak kanunun izin vermeyeceği bir haksızlığa dolayısıyla zarara uğramış demektir. Çünkü birleşme, bölünme veya tür değiştirme çok defa çoğunluk tarafından ortağın ortak konumunu devam ettirmemesi yani ortaklıktan çıkarılması veya ortaklığın ya da ortaklık haklarının zarara uğramasının aracı olarak kullanılabilir. İşte 191. madde bu haksızlığı gidermeyi amaçlayan bir hüküm olup çarelerin birincisidir. İkinci çare ise 192. maddedir. Her iki hüküm birbirini tamamlamaktadır.’ demektedir.

---

<sup>312</sup> İpek Kayalı, s. 293, dipnot 1179.

Maddenin gerekçesi ve yukarıdaki açıklamalar da dikkate alındığında ortaklık haklarının devamlılığı hem 191. hem de 192. madde gereğince korunmaktadır. Ortaklık haklarının gereğince korunmamış veya ayrılma karşılığının uygun belirlenmemiş olması halinde denkleştirme davası açılacağı şüphesiz olup ortaklık hakları veya ayrılma akçesine aykırı hususların birleşme sözleşmesi ve birleşme raporuna etki etmesi hallerinde birleşme kararının iptali yoluna gidildiğinde de ortaklık haklarının devamlılığına yönelik koruma sağlanmış olacaktır. Örnek olarak ayrılma akçesinin uygun belirlenmemiş olduğu ve nisaplara uyulmadığı hallerde hem denkleştirme hem iptal davası açılabilir. İptal davası birleşme kararının tamamının düzeltilmesini amaçladığından tek başına açılan iptal davasında hem ortaklık haklarının devamlılığına hem de birleşme kararına aykırı hususların incelenmesine de bir engel olmamalıdır.

### **E. Özel Sorumluluk Davası Açma Hakkı**

TTK m. 193’de düzenlenen sorumluluk davası, birleşme işlemlerinin kanuna uygun biçimde gerçekleştirilmesi, ortakların ve diğer ilgililerin haklarının korunması ve sorumlu olanların sorumluluğu yoluna gidilebilmesi amacıyla getirilmiş özel bir sorumluluk davası türüdür. Maddeye göre birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir biçimde katılan herkes, şirketlere, ortaklara ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar. Burada kurucuların sorumlulukları ve şirketler topluluğu ile ilgili hükümler saklıdır. Kurucular açısından şirket türüne göre kurucuların sorumluluğu yoluna gidilebilecek olup şahıs şirketleri açısından sorumluluk kuruluş aşamasındaki eksikliklere ilişkin hükümler çerçevesinde değerlendirilecektir<sup>313</sup>.

#### **1. Davanın Hukuki Niteliği**

Birleşme nedeniyle öngörülen özel sorumluluk davası da iptal davası gibi ‘lex specialis’ nitelikte olup şartlarının oluşması halinde genel sorumluluk davası yerine özel sorumluluk davası açılabilir<sup>314</sup>.

---

<sup>313</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-42; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.186.

<sup>314</sup> **İpek Kayalı**, s. 360.

## 2. Görevli ve Yetkili Mahkeme

TTK m. 193'ün TTK m. 553 ve m 561'e atfı nedeniyle genel sorumluluk davasında yetkili ve görevli mahkeme olan şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi özel sorumluluk davasında da görevli ve yetkili mahkeme olarak kabul edilecektir.

## 3. Dava Ehliyeti

### a. Davacı Sıfatı

TTK m. 193 gereğince özel sorumluluk davasının davacısı zarar gören şirketler, bu şirketlerin ortakları ve alacaklılarıdır<sup>315</sup>.

Davacı zarar gören şirket, doğrudan zarara uğrayan sıfatı ile dava açabilmektedir. Doğrudan zarara uğrayan ortak ise şirketin iflasından bağımsız olarak; dolaylı zarara uğrayan ortak ise yine şirketin iflasından bağımsız olarak ancak tazminatın şirkete verilmesi şartıyla dava açabilecektir.(TTK m.555)

Doğrudan zarara uğrayan alacaklılar ise şirketin sermaye şirketi ve iflasından bağımsız olarak sorumluluk davası açabilecekken dolaylı zarara uğrayan alacaklılar ise TTK m. 193/3'ün TTK m. 556/2'ye atfı nedeniyle sermaye şirketi alacaklısı olmak şartıyla şirketin iflası halinde ve iflas idaresinin dava açmaması halinde sorumluluk davası açabileceklerdir. Bu durumda şahıs şirketlerinin alacaklıları dolaylı zararlarından dolayı dava açmamaktadır<sup>316</sup>.

### b. Davalı Sıfatı

Özel sorumluluk davasının davalısı birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılmış, birleşme işleminde sorumluluğu veya yükümlülüğü bulunan bütün kişilerdir. Bu açıdan TTK m193'deki dava TTK m. 553'deki sorumluluk davasından

---

<sup>315</sup>AB Birleşme Yönergesi m. 20 gereğince sorumluluk davası açma hakkı sadece devrolunan şirketin ortaklarına verilmiş olup bu hüküm anonim şirketlerde uygulama alanı bulmaktadır.

<sup>316</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-45; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.187.

ayrılmaktadır. Zira özel sorumluluk davasında davalı olabilecek kimseler sayılmak suretiyle sınırlandırılmamıştır. *Tekinalp*, ‘herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler’ ifadesi ile kastedilenin hem devrolunan hem de devralan şirketin yönetim kurulu üyeleri ile maddi, şekli ve fiili yönetici ve organları olduğunu belirtmektedir<sup>317</sup>. *İpekel Kayalı* ise birleşmeye katılan organ sıfatı bulunmayan fakat birleşme ile bağlantılı yükümlülük üstlenmiş ve birleşme işlemine belirleyici şekilde katılmış kişilerin, aracı ve ticari simsarların, birleşmenin şekillenmesini sağlayan danışmanların da bu kapsamda sorumlu tutulabileceğini belirtmektedir<sup>318</sup>.

Yönetim organının, yetki devrinde bulunması halinde sorumluluğu TTK m. 553/2 gereğince devam eder. Bu durumda yönetim organı görev devrinde makul derecede dikkat ve özen gösterme yükümlülüğü altındadır<sup>319</sup>.

#### 4. Sorumluluğun Şartları

TTK m. 193 kapsamında sorumluluğun sebebi şirkete, ortaklarına ve alacaklılara kusur ile zarar verilmesidir. Sorumluluk davasının açılabilmesi için ortada bir zarar, bu zarara kusur ile sebep olan kimseler ve bu ikisi arasında illiyet bağı olmalıdır.

TTK m. 193/3, TTK m. 557’ye atıf yaptığından sorumluluk müteselsildir. Müteselsil sorumluluk birden çok kimsenin kanun gereği veya sözleşmenin kurulduğu sırada borcun tamamından alacaklıya karşı birlikte sorumlu olacaklarını bildirmeleri ile doğmaktadır<sup>320</sup>. Kanunda yönetim organı veya yöneticiler açısından getirilen müteselsil sorumluluk kuralı TTK açısından; yönetim organı üyelerinin tamamını birlikte dava etme olanağı verdiği gibi üyelerin kusursuzluklarını ispat etmek koşuluyla sorumluluktan kurtulma imkânı da mevcuttur.

Farklılaştırılmış teselsül ilkesi gereğince aynı zarardan sorumlu olan kişiler, dış ilişkide bireysel indirim sebeplerini ileri sürerek zararın kendilerine isnat edilebilecek

---

<sup>317</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15-46; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.188.

<sup>318</sup> **İpekel Kayalı**, s. 350.

<sup>319</sup> **İpekel Kayalı**, s. 351 naklen. **Çamoğlu**, Ersin, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2010, s. 197.

<sup>320</sup> **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, Borçlar Hukuku, s. 291-296.



kısımlarından sorumlu olmaktadırlar<sup>321</sup>. Bu durumda yönetim organı müteselsil sorumlu olmakla beraber her üye kendi kusuru veya kusursuzluğundan sorumlu olarak mümkün olduğu durumlarda sorumluluktan kurtulabilecektir<sup>322</sup>. Zira yeniden birleşme ve diğer yeniden yapılanma işlemlerindeki sorumluluk kurucuların sorumluluğu ve TTK m. 193/3 gereği bağlı şirketler hukukundan doğan sorumluluk saklı kalmak kaydıyla kusurlu sorumluluk halidir<sup>323324</sup>.

## 5. Davanın Açılma Süresi

TTK m. 193/3'ün TTK m. 560 hükmüne yaptığı atıf nedeniyle dava açma süresi, davacının zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten itibaren iki ve her halde zararı doğuran fiilin meydana gelmesinden itibaren 5 yıldır. Bu süre zamanaşımı süresidir.

## 6. Davanın Sonuçları

TTK 193 gereğince, birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış olan kişiler ile birleşmeyi denetleyen kişiler; şirketlere, pay sahiplerine ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludur. Birleşmede pay sahipleri, bu hüküm uyarınca birleşme işlemlerini gerçekleştiren ve birleşmeyi denetleyen kişilere karşı kusur sorumluluğu nedeniyle sorumluluk davası açabilir. Sorumluluğun sebebi de pay sahiplerinin, birleşmeye katılan şirketlerin ve alacaklıların zarar görmesidir.

---

<sup>321</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.16-130; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.34, N.23.

<sup>322</sup> **Helvacı**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2001, s. 26 vd (Hukuki Sorumluluk); **Helvacı**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğunun Müteselsil Olmasının Alamı ve İsviçre Borçlar Kanunu 759. Maddesi İle Getirilen Müteselsil Sorumluluğun Anlamının Tanıtılması, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, C.1, İstanbul 2001, s.222 (Yönetim Kurulu Üyelerinin Müteselsil Sorumluluğu) s.219-232; **Helvacı**, Mehmet, Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğunda Farklılaştırılmış Teselsül, GUHFD, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 2013/2, s. 95(Farklılaştırılmış Teselsül).

<sup>323</sup> **Erdem**, Ercüment, Ticaret Şirketlerinin Bölünmesi-Tür Değişiklikleri, Bankacılar Dergisi, S.79, 2011, s.88.

<sup>324</sup> Şirketler topluluğuna ilişkin sorumluluk halleri TTK m. 202 ila 208 arasında düzenlenmiştir. TTK m. 202 gereğince pay sahibi ve ortakların yeniden yapılanmadan doğan hakları saklı tutulmuş olup her iki dava mahiyet açısından farklı olmakla beraber hâkim şirkete karşı tazminat ve payların satın alınması davasının yanı sıra sorumluluk davası açılabilir bcz: **Okutan Nilsson**, Gül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009, s. 408-409; **Gürbüz Usluel**, Aslı E, Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanma İşlemlerinde Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, Batider 2013, C. XXIX, S.1i, s. 165 (Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu).

Özel sorumluluk davasının açılması için öncelikle ortaya bir zararın çıkması gerekmektedir. Söz konusu zarar, birleşmenin tescilinden sonra hukuken ortaya çıkmasıyla gündeme gelmektedir. Zira birleşme tescil edilene kadar ortada bir kusur olsa dahi zarar ortaya çıkmamaktadır. Şirketin tasfiyesiz sona ermesi ve payların verilmesi tescil ile gerçekleşeceğinden zarar olmaksızın sorumluluk davası da açılmayacaktır.

Özel sorumluluk davasına neden olan davranış kusur, ihmal veya kasıt şeklinde olabilmektedir<sup>325</sup>. Dava, tazminat sorumluluğunu da beraberinde getirmektedir.

TTK m. 191'in gerekçesinde yer alan 'Ortaklık, devralan şirkette veya yeni türde devam etmiyorsa ortak kanunun izin vermeyeceği bir haksızlığa dolayısıyla zarara uğramış demektir' ifadesi özel sorumluluk davasına da zemin oluşturmaktadır. Zira değişim oranının veya ayrılma akçesinin uygun olmamasının ortaklık haklarının devamlılığı açısından bir zarar meydana getireceği açıktır. Ancak denkleştirme davası özel sorumluluk davasına nazaran birincil niteliktedir. Yani denkleştirme davası ile giderilemeyen zararlar varsa özel sorumluluk davası açılması yoluna gidilebilecektir. Ama özel sorumluluk davasının özünde de birleşmede yer alan aykırılıklar nedeniyle birleşmenin temeli olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin korunması ve bu kapsamda ortağın uğradığı zararın tazmini yatmaktadır.

## **F. Özel Sorumluluk Davası ve İptal Davası Açılması Açısından Özel Durumlar**

### **1. İptal Davası Açılmasının Denkleştirme Davasına Etkisi**

TTK m. 192'de düzenlenen iptal davası 134 ilâ 190. maddelerin ihlali hâlinde, birleşme, bölünme ve tür değiştirme kararına olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş bulunan birleşmeye, bölünmeye veya tür değiştirmeye katılan şirketlerin ortaklarının; bu kararın TTSG'de ilanından itibaren iki ay içinde açabileceği özel bir

---

<sup>325</sup> Çoştan, Yapılandırma, s. 268.

iptal davasıdır. Bu davayı açan ortak birleşme kararının iptal edilerek ortadan kaldırılmasını amaçlamaktadır<sup>326</sup>.

İptal davasının asıl amacı birleşmenin hukuka aykırı sonuçlarının ortadan kaldırılarak hukuka uygun hale getirilmesidir<sup>327</sup>. Bu iptal davasının konusu ancak nihai birleşme kararıdır. Birleşme sözleşmesi ya da birleşme raporu doğrudan iptal davasının konusu olamaz.

Denkleştirme davası ise hakları ihlal edilen ortakların uygun denkleştirme talep ettikleri bir davadır. Bu davada mahkeme değişim oranının ve şirket değerlerinin gerçeği yansıtıp yansıtmadığına malvarlıksal açıdan bakacak olup birleşme kararı ile ilgili herhangi bir hüküm vermeyecektir. Dolayısıyla denkleştirme davası açılması gereken hallerde değişim oranının veya ayrılma akçesinin uygun olmadığı, gerçeği yansıtmadığı gerekçeleriyle iptal davası açılmayacaktır<sup>328</sup>. Ancak aynı anda hem değişim oranı ve ayrılma akçesine hem de birleşmenin hükümlerine aykırılık iddiası var ise her iki dava beraber açılabilir olup öncelikle birleşmenin iptaline karar verilmesi gerekecektir. Birleşmenin iptaline karar verilmesi halinde denkleştirme davası konusuz kalacaktır.

## 2. Özel Sorumluluk Davasının Denkleştirme Davasına Etkisi

Denkleştirme davasının konusu uygun olmayan değişim oranı ve ayrılma akçesi ile sınırlıdır. Sorumluluk davası ise zararların tazminini içermektedir. Bu nedenle özel sorumluluk davası denkleştirme davasına nazaran ikincil nitelikte olup denkleştirme davası ile giderilemeyen zararlar özel sorumluluk davası yoluyla talep edilebilecektir<sup>329</sup>.

İsviçre öğretisinde bu iki davanın birbirleriyle yarışacağı yönünde görüşler mevcuttur<sup>330</sup>. Başka bir görüş ise denkleştirme davasının öncelikli olduğunu burada

---

<sup>326</sup> **Kendigelen**, Değişiklikler, s. 170-171.

<sup>327</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.15; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.182-182b.

<sup>328</sup> **Sönmez**, s. 203; **İpekel Kayalı**, s. 287.

<sup>329</sup> **İpekel Kayalı**, s. 288, dipnot 1159.

<sup>330</sup> **İpekel Kayalı**, s. 288, dipnot 1160.

karşılanamayan zararların özel sorumluluk davası yoluyla ileri sürülebileceğinden bu davanın ikincil nitelikte olduğunu düşünmektedir<sup>331</sup>.

## G. İmtiyazlı Pay Sahiplerine Tanınan Haklar

İmtiyazlı pay sahipleri ile ilgili düzenleme TTK m. 140/4’de yer almaktadır. Buna göre devrolunan şirkette mevcut bulunan paylara bağlı imtiyaz hakları karşılığında, devralan şirkette eş değerde haklar veya uygun bir karşılık verilecektir.

İmtiyaz kavramı paya tanınan üstün bir hak olup sermaye katılım oranına göre diğer paylara nazaran farklı üstün haklar ve ayrıcalıklar olarak tanımlanmaktadır<sup>332</sup>. TTK m. 478’in gerekçesinde de bu imtiyazların diğer paylara nazaran daha fazla haktan yararlanabileceği, hiyerarşik bir yapılanmanın olmadığı belirtilmiştir.

Şahıs şirketlerinde kural olarak ortakların yönetim hakları, sınırlı ve sınırsız sorumlu olup olmamalarına bağlı olarak değişiklik göstermektedir. Fakat sınırlı sorumlu ortak dahi olsa bu ortakların oy hakkı ellerinden alınamamakta hatta olağanüstü hallerde yönetime katılma hakları dahi doğmaktadır. Sermaye şirketlerinden biri olan anonim şirketlerde ise payın sağladığı tüm haklar açısından sermayeye katılma oranı dikkate alınmakta yani sermayeye katıldıkları ölçüde yönetime katılabilmektedirler<sup>333</sup>. Özellikle anonim şirketler açısından geçerli olan oransallık ilkesi<sup>334</sup> yani sermayeye katılım oranında diğer haklardan yararlanma imkânı, imtiyazlı paylar konusunda istisna oluşturmaktadır<sup>335</sup>. Yani her pay sahibi kural olarak sermayeye katıldığı ölçüde eşit haklara sahip olabilecekken TTK m. 434/2 gereğince kuruluştaki veya esas sözleşmeye konulacak bir hükümlerle oransallık ilkesinden sapılabilmektedir<sup>336</sup>. Zira TTK m. 479/1’de

---

<sup>331</sup> **İpek Kayalı**, s. 288, dipnot 1158.

<sup>332</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.23, N.28, s.532; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.781.

<sup>333</sup> **Kendigelen**, Abuzer, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, Makalelerim, Cilt I: 1986-2001, İstanbul, 2006, s.341(Oy Hakkında İmtiyaz).

<sup>334</sup> Anonim şirketler açısından oransallık ilkesi nispi eşitlik ilkesinin bir görünümüdür. Bu kapsamda kural olarak pay sahipleri sermayeye katılım oranında değişen haklara sahip olur ve paylar arasında mutlak bir eşitlik söz konusu değildir. Bkz. **Kendigelen**, Abuzer, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul, 1999, s. 35 (Yönetime Katılmada İmtiyaz); **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 781.

<sup>335</sup> **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s.28; **Kendigelen**, Oy Hakkında İmtiyaz, s. 341.

<sup>336</sup> **Kendigelen**, Yönetime Katılmada İmtiyaz, s. 35; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N.781.

oyda imtiyazın, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabileceği belirtilmiştir.

Verilecek imtiyaz kar payı, tasfiye payı, rüçhan hakkı, oy hakkı olabileceği gibi kanunda tanınmayan bir hakkın bazı paylara tanınması şeklinde de olabilir<sup>337</sup>. Ancak birleşme sırasında devrolunan şirkette yer alan imtiyazların devralan şirkette de sağlanabilmesi için TTK m 140/4 gereğince bu hakların devralan şirkette var olması gerekir. Bu durum ortaklık paylarının devamlılığı ilkesinin kanuni istisnalarından birini oluşturmaktadır. Zira mevcut imtiyazlar devralan şirketin hukuki yapısına aykırı düşebilir. Bu durumda kanuni düzenleme gereği mevcut imtiyazların devralan şirkette yer almaması halinde devralan şirket bu imtiyazlara karşılık uygun bir karşılık verecektir.

İmtiyazın karşılığının devralan şirkette aranması durumunda bakılacak olan imtiyazın kendisi olup imtiyazın bağlı olduğu ortaklık payı değildir<sup>338</sup>. Aksi halde imtiyazın karşılığının olmaması halinde ortaklık payının kaldırılması gündeme gelecek olup bu durumda zorunlu ayrılma akçesine ilişkin hükümlerin uygulanması gerekir<sup>339</sup>.

Birleşme sırasında devrolunan şirkette yer alan imtiyazların devralan şirkette yer almaması halinde verilecek olan uygun karşılık nakit veya daha fazla ortaklık payı olabileceği gibi mevcut imtiyazlar dışında sair imtiyazlar da olabilir<sup>340</sup>.

Bütün bu açıklamalar neticesinde ortaklık payında imtiyaz hakkına sahip olan devrolunan şirketin ortağı sahip olduğu imtiyaza karşılık devralan şirkette eşit imtiyaz hakkı talep edebileceği gibi mümkün olmaması halinde bu imtiyazın karşılığını isteyebilecektir. Bu kuralın esas amacı ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin sağlanabilmesidir. Bu noktada hakkı ihlal edilen imtiyaz sahibi ortak TTK m. 191 kapsamında denkleştirme davası açabilecektir. Zira TTK m. 191 gereğince her orak

---

<sup>337</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 784; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.23, N.33, s.534.

<sup>338</sup> **Çoştan**, Hülyay, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Türk Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması, Batıder 2008, C. XXIV, S. 3, s. 420 (Özel Hak Sahiplerinin Korunması); **İpek Kayalı**, s. 306.

<sup>339</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145f; **İpek Kayalı**, s. 306.

<sup>340</sup> Gerekçe m 183/2-3.

ortaklık paylarının korunmaması veya ayrılma akçesinin uygun belirlenmemesi nedeniyle söz konusu davayı açabilmektedir.

## H. Oydan Yoksun Pay Sahiplerine Tanınan Haklar

TTK'da düzenleme alanı esasen olmayan oydan yoksun pay kavramı iki durumda ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki SerPK ile ortaya çıkan bir durumdur. SPK Seri:1 No:36 sayılı mülga oydan yoksun paylara ilişkin tebliğ ile düzenlenmiş olan bu paylar, halka açık anonim ortaklıklarda sermaye artırımını ile ihraç edilebilen, sahibine oy hakkı dışında bazı yönetsel haklarda imtiyaz sağlayan paylardır. Söz konusu Tebliğ VII-128.1 sayılı Pay Tebliği ile yürürlükten kalkmış olup bu tebliğde oydan yoksun paylara yer verilmemiştir. Oydan yoksun payın ortaya çıktığı ikinci durum ise TTK m. 434/2 uyarınca oy hakkının sınırlandırılması durumudur. Fakat bu durumda gerçek anlamda oydan yoksun pay kavramı olmayıp pay sahibinin paylarının belirli bir oranının oy haklarını kullanamaması söz konusudur<sup>341</sup>.

Kural olarak tüm şirketler açısından oy hakkı her pay sahibine emredici şekilde tanınmış olan pay sahibinin şirket yönetimini etkileyebilmesini sağlayan en önemli yönetsel haklardan biridir<sup>342</sup>.

Anonim şirketler açısından oy hakkında yoksunluk sınırlı hallerde şirket ile pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmalarını engellemek amacıyla düzenlenmiştir<sup>343</sup>. TTK m. 436'da '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. Şirket yönetim kurulu üyeleriyle yönetimde görevli imza yetkisini haiz kişiler, yönetim kurulu üyelerinin ibra edilmelerine ilişkin kararlarda kendilerine ait paylardan doğan oy haklarını kullanamaz.' hükmü yer almaktadır.

---

<sup>341</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145e.

<sup>342</sup> **Teoman**, Ömer, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul, 1983, s. 14(Oydan Yoksunluk); **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.24, N.46, s. 559.

<sup>343</sup> **Teoman**, Oydan Yoksunluk, s. 16.

TTK m. 434/2 gereğince her pay sahibinin en az bir oy hakkına sahip olması emredici niteliktedir. Kural olarak birleşme halinde devrolunan şirketin ortaklarına oydan yoksun paylarının olması halinde aynı nitelikte devralan şirketin oydan yoksun paylarının verilmesi gerekir. Fakat bunun içinde devralan şirketin oydan yoksun pay çıkarma yetkisinin olması gerekmektedir. TTK m434/2 hükmü gereğince halka açık olmayan anonim şirketlerde oydan yoksun pay ihraç edilemeyecektir.

*Tekinalp*, TTK'da oysuz payların düzenlenmemesi nedeniyle bu ayrıma gidilemeyeceğini, TTK m. 434/2'de yer alan oy hakkının sözleşme ile sınırlandırılması payların oysuz olduğu anlamına gelmeyeceğini, kanundaki göndermenin SerPK gereğince çıkarılan payların geçerliliğinin korunması amacıyla olduğunu, TTK gereğince oysuz pay olmaz kuralı yerine oysuz pay sahibi olmaz ilkesinin benimsenmesi gerektiğini ileri sürmektedir<sup>344</sup>.

Oy hakkı genel kurul kararı ile dahi kaldırılamayacak müktesep haklardan biri olduğundan birleşme işlemi nedeniyle de ortadan kaldırılamayacaktır. Fakat devrolunan şirkette yer alan oy haklarının devralan şirkette birebir aynı olması da mümkün değildir. TTK m. 140/3'de devrolunan şirketin oydan yoksun paylarına sahip ortaklarına aynı değerde, oydan yoksun veya oy hakkını haiz paylar verileceği belirtilmiştir. Kural olarak oydan yoksun pay sahiplerine aynı nitelikteki payların verilmesi gerekmekte olup devralan şirketin bu payları çıkarmaya yetkili olması gerekir. Bunun yanı sıra oydan yoksun pay sahiplerine devralan şirkette oy hakkı tanınan paylar da verilebilir<sup>345</sup>.

---

<sup>344</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.775-776.

<sup>345</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.1453; **İpek Kayalı**, s. 307.

### 3. BÖLÜM

## ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN İSTİSNALARI VE BU İLKE NEDENİYLE ORTAYA ÇIKAN MENFAAT ÇATIŞMALARI

### I. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİNİN İSTİSNALARI

#### A. Devrolunan Şirket Ortaklarına Ayrılma Akçesi Ödenmesi

##### 1. Genel Olarak Ayrılma Akçesi

Birleşmenin temel ilkelerinden biri olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi mutlak olmayıp TTK m. 141 gereğince istisnası bulunmaktadır. Maddeye göre birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilecekleri gibi birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini de öngörebilirler. Bu düzenleme gereğince ayrılma akçesi seçimlik veya zorunlu olarak belirlenebilir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine getirilen bu istisna; birleşmeyi kendi lehine görmeyen ortakların birleşme işlemine karşı muhalif oy kullanarak ortaklık paylarının karşılığını almak suretiyle şirketten ayrılmalarını sağlamaktadır. Bunun yanı sıra söz konusu istisna azınlığın birleşme nedeniyle şirketten çıkarılması yolunu da açmaktadır<sup>346</sup>.

##### 2. Ayrılma Akçesi Kavramı ve Ayrılma Akçesinin Amacı

Şirket ortağının şirketle hukuki bağına kesmesine ayrılma denilmektedir. Ayrılma kavramı çıkma ve çıkarılmadan farklı bir üst kavramdır<sup>347</sup>.

---

<sup>346</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s.23; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.7, N.62 vd.

<sup>347</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.67; **Erdil**, Engin, Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, İstanbul, 2010,s. 22 vd.



Ayrılma akçesi kaynağı İsvBirK olan birleşme hukuku kavramlarından biri<sup>348</sup> olup ticaret ortaklıklarının birleşme süreci içinde iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen ve birleşmeye katılmayan veya birleşmeden çıkarılan ortaklara ödenen pay bedeli veya pay bedellerinin toplamıdır<sup>349</sup>.

Ayrılma akçesi ilk kez 6102 Sayılı TTK ile düzenlenmiş olup ticaret şirketlerinin birleşmesi, hâkim şirketin hâkimiyetini kötüye kullanması ve limited şirketlerde ortağın şirketten ayrılması hallerinde gündeme gelmektedir.

Kural olarak ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde tasfiye aşamasına girmeksizin bir bütün olarak devralan şirkete geçen devrolunan şirket malvarlığının yanı sıra belirlenecek değişim oranı kapsamında devrolunan şirket ortaklarına devralan şirkette pay verilmektedir. Bu durum pay sahipliği ilkesinin devamlılığı anlamına gelmektedir. Bunun yanı sıra belirlenecek bu değişim oranına göre verilecek ayrılma akçesi birleşme ile devrolunan şirkette yer alan azınlığın çıkarılmasına da hizmet etmektedir. Burada ayrılma akçesinin amacı tam hâkimiyetin kurulmasıdır. Bu durum ‘squeeze out merger’ veya ortağı çıkararak birleşme olarak da bilinmektedir<sup>350</sup>. Bu şekilde ortağı çıkararak birleşmeye devam edilmesi aynı zamanda anonim şirketlerde ortağın şirketten çıkarılması sonucu doğuran istisnai hallerden biridir<sup>351</sup>.

Niteliği gereği birleşmede ayrılma akçesi sadece devrolunan ortaklığın ortaklarına verilebilecek bir haktır. Böylece birleşmeye katılmak istemeyen ya da birleşmeyi menfaatine aykırı bulan pay sahibi yenilik doğurucu hak niteliğinde olan istem hakkını talep ederek payının karşılığını alarak şirketten ayrılabilir ya da ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereği devralan şirkette pay sahibi olarak kalmaya devam edecektir. Ayrılma akçesinin seçimlik olarak belirlendiği hallerde seçim hakkının hiç veya gereği gibi kullanılmaması veya susma halinde temel kural; ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirket ortağının devralan şirkette ortak olarak kalmaya devam etmesidir. Zira bu ilke birleşmenin temel ilkelerinden biridir. Kaldı ki ayrılma

---

<sup>348</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 22.

<sup>349</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 23; **Develi**, Bilge, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanuu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi, GUHFD 2013, C.XVII, S.1-2, s.444; **İpek Kayalı**, s. 249.

<sup>350</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 22; **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.67; Gerekeçe, m.141.

<sup>351</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz: **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.177-272.

akçesi talebinin belirlenen süre ve şekilde şirkete karşı ileri sürülmesi ve akabinde gerekli hesaplamaların yapılması gerekir. *İpekel Kayalı*, seçim hakkını hiç veya gereği gibi kullanmayan ortağa da ayrılma akçesi ödenebileceğini ve bu hususun birleşme sözleşmesinde belirlenebileceğini ifade etmektedir. Söz konusu görüşe göre bu durumda ayrılma akçesi tutarının diğer ortaklara nazaran daha az olacağı kararlaştırılmaz<sup>352</sup>. Fakat bu durum ortakların iradesi dışında gerçekleştiğinden ortaklıktan çıkarılma sonucu doğuracaktır. Dolayısıyla söz konusu görüşün bu çerçevede değerlendirilmesi gerekmektedir.

Ayrılma akçesi devrolunan ortaklığın ortakları için söz konusu olup devralan ortaklığın ortaklarının birleşme sonucunda şirketten çıkma hakları mevcut değildir<sup>353</sup>. Zira pay ve ortaklık haklarının devamlılığı sadece devrolunan şirket ortakları açısından geçerlidir<sup>354</sup>. Fakat devrolunan ortaklığın ortakları kadar devralan ortaklığın ortakları da ayrılma akçesinden etkilenebilecek durumdadır. Zira birleşme neticesinde devrolunan şirket ortaklarına verilecek paylar, önceden mevcut olabileceği gibi, bu amaçla gerçekleştirilen bir sermaye artırımını neticesinde de doğmuş olabilir<sup>355</sup>. Bu durumda ayrılma akçesi alacak ortak sayısı arttıkça devralan şirkette mali sıkıntılar oluşabilecektir.

Ayrılma akçesinin öngörülmesi halinde birleşme sözleşmesinde yer alması gerekmekte olup belirli nisaplarla kabulü gerekir<sup>356</sup>. Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesine yer verilmişse, birleşme sözleşmesinin kabulü için gerekli nisap ayrılma akçesi açısından da geçerlidir. Ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde yer alması halinde tüm detayların(cinsi, kullanım biçimi) açıkça belirlenmesi ve eşit işlem ilkesine uyulması gerekmektedir<sup>357</sup>.

---

<sup>352</sup> **İpekel Kayalı**, s. 260, dipnot 1039.

<sup>353</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s.23; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146h; **İpekel Kayalı**, s. 253; **Al Kılıç**, s. 50-51.

<sup>354</sup> Yeni kuruluş yoluyla birleşmede tüm şirketler devrolunan şirket statüsünde olduğundan ayrılma akçesi alma hakkı tüm şirket ortaklarına aittir. Bkz. **İpekel Kayalı**, s. 253.

<sup>355</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 172.

<sup>356</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 25; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146f; **Özaltan**, s. 122.

<sup>357</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 25, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146f.

Ayrılma akçesinin nakit olma zorunluluğu olmayıp birleşme dışında kalan şirketlerden birinin hissesi, alacağı veya kolay nakde çevrilebilir değerlerle ifası mümkündür<sup>358</sup>. Hatta ayrılma akçesinin kısmen nakit kısmen devralan şirketin payları verilmek suretiyle de ödenebilir<sup>359</sup>.

### 3. Ayrılma Akçesinin Hukuki Niteliği

Birleşmeye katılmayan veya birleşmeden çıkarılan ortaklara paylarının karşılığı olarak yapılan ödemeye ayrılma akçesi denilmektedir<sup>360</sup>.

*Tekinalp* ayrılma akçesinin tanımını; 'ortağın veya ortakların payının 'birleşen ortaklıklar tarafından devralan ortaklık yararına satın alınması ve bedelin birleşme bağlamında ve birleşmeye katılan ortaklıklar tarafından ödenmesi olarak' belirtmektedir<sup>361</sup>.

*Pulaşlı* ayrılma akçesini pay sahibinin ortaklık paylarının gerçek değerine denk gelen bir tazminat olarak nitelendirmektedir<sup>362</sup>. Fakat bu görüş tazminat talebinin zarar karşılığında ödenen bir bedel olması nedeniyle eleştirilmektedir<sup>363</sup>.

*Çoştan* ise ayrılma akçesinin şirketin kendi paylarını iktisabının bir istisnası olarak düzenlendiğini, ayrılma akçesi ile sermayenin iadesine izin verildiğini, bu nedenle ayrılma akçesi ödenirken alacaklıları zarara uğratmamak amacıyla serbestçe tasarruf edilecek yedeklerin aşılmaması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>364</sup>.

YHGK, 16.04.2014, 2013/23-1616 E, 2014/540 K. sayılı kararında 'Bu tazminat, gerçekte bir 'ayrılma akçesi'dir. Niteliği ise, ne ceza, ne de tazminattır. Ayrılma akçesi çıkmayla kooperatifin uğrayacağı varsayılan kaybı dengeler. Ana

---

<sup>358</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 27; **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 173; **İpek Kayalı**, s. 270; **Tarhan**, D. Gül, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşme İşlemleri Açısından Ayrılma Hakkı ve Ayrılma Akçesi, Batıder Mart 2017, C. XXXIII, S.1, s.220-223.

<sup>359</sup> **İpek Kayalı**, s. 271.

<sup>360</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146a-d; **İpek Kayalı**, s. 249 vd; **Özaltan**, s.120.

<sup>361</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146d; **İpek Kayalı**, s. 249 vd; **Özaltan**, s.120.

<sup>362</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.28.

<sup>363</sup> **Özaltan**, s. 121.

<sup>364</sup> **Çoştan**, Yapılandırma, s. 178.

sözleşmede aksine hüküm yoksa ortak kusursuz olsa da ayrılma akçesi öder. Ana sözleşmede bu konuda hüküm yoksa ortaktan tazminat istenemez. Akçe, tutar (miktar) olarak ana sözleşmeye yazılabilir.’ şeklinde hüküm kurmuştur<sup>365</sup>.

TTK m.141/1’de düzenlenen seçimlik ayrılma akçesi devrolunan şirketin ortakları açısından seçimlik hak niteliğindedir. Yani devrolunan şirket ortaklarının ortaklık haklarının devamlılığı gereği ortak olarak kalma hususundaki istemlerini bildirmeleri ya da bu istemden vazgeçip ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmaları gerekir.

Bilindiği üzere seçimlik haklar tek taraflı, karşı tarafa ulaşması gereken irade beyanları ile hüküm ifade etmektedir. Bu nedenle devrolunan şirket ortağının seçim hakkını ayrılma akçesinden yana kullanması halinde bu beyanın karşı tarafa yani şirkete ulaşması halinde artık bu beyandan geri dönülemez<sup>366</sup>. Fakat bunun da aksi birleşme sözleşmesinde öngörülebilir.

TTK m. 141’de her ne kadar ayrılma akçesi talep edebilmek için ortağın olumsuz oy kullanması gerektiği belirtilmiş olmasa da gerekçe de ‘birleşmeye muhalif olan ortağın devrolunan şirketten ayrılması hakkını ona verdiği’ ifade edilmiştir. Kanunda seçim hakkının kullanılmasına yönelik herhangi bir süre öngörülmemiş olup ortağın bu hakkını kullanabilmesi için birleşme hakkında yeterli bilgiye sahip olması gerekmektedir. Bu hususta seçim hakkının hangi süreye kadar kullanılması gerektiği incelenmelidir. İsviçre öğretisinde bu hakkın en erken inceleme hakkının kullanılmasından sonra kullanılabilceği ancak bu aşamada yeterli bilgiye sahip olunabileceği ileri sürülmektedir<sup>367</sup>. *Çoştan*, seçim hakkının birleşmenin tescilinden önce kullanılmasının, ayrılma akçesi olarak ödenecek miktarın ve buna bağlı olarak devralan şirkette yapılması gereken sermaye artırım miktarının birleşme öncesinde belirlenmesini sağlayacağını düşünmektedir<sup>368</sup>. *Sönmez* ise seçim hakkının birleşme

---

<sup>365</sup> **YHGK**, 16.04.2014, 2013/23-1616 E, 2014/540 K. Sinerji İçtihat Bankası, 01.06.2018.

<sup>366</sup> **Oğuzman/Öz**, Borçlar Hukuku, s. 289; **Eren**, s.964.

<sup>367</sup> **İpek Kayalı**, s. 258.

<sup>368</sup> **Çoştan**, Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması, s. 284.

kararının ilanından sonra kullanılması gerektiğini, ortakların ancak birleşme kararının ilanından sonra birleşme hakkında bilgi sahibi olabileceğini düşünmektedir<sup>369</sup>.

Kanaatimce TTK m. 141/1 gereğince seçim hakkı tüm ortaklara tanınmış olup bu hakkın kullanılabilmesi için ortağın birleşme kararına olumsuz oy vermiş olması zorunlu değildir<sup>370</sup>. Zira birleşme kararına olumsuz oy vermemiş olan ortak daha sonraki aşamada ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmak isteyebilir. Seçim hakkının kullanılabilmesi için ortağın yeterli ve gerekli bilgiye sahip olması gerekir. Ortak bu bilgiye en erken birleşme kararının alındığı anda sahip olabilir<sup>371</sup>. Fakat ortak kendine tanınan inceleme hakkı dışında da şirket yetkili kurullarından bilgi isteyebilir. (TTK m. 437) Bu durumda inceleme hakkı sonrasında da ortağın bilgi alması ve birleşme kararından sonra ayrılma akçesi alma talebini ileri sürmesi mümkündür. Bunun dışında ortağın hem birleşme kararına olumlu oy kullanıp hem de ayrılma akçesi almasına herhangi bir engel olmamalıdır.

#### **4. Ayrılma Akçesinin Türleri**

TTK m. 141/1'de birleşmeye katılan şirketlerin, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı ile seçimlik ayrılma akçesi; .141/2'de birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin verilmesinin öngörülebilmesiyle de zorunlu ayrılma akçesine yer verilmiştir.

##### **a. Seçimlik Ayrılma Akçesi**

Seçimlik ayrılma akçesi ile devrolunan şirket ortaklarına, devralan şirkette ortaklık hak ve paylarını devam ettirmek istememesi üzerine ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmaları konusunda bir seçim hakkı tanınmaktadır. Seçimlik ayrılma akçesinin öngörüldüğü hallerde ortak birleşmeye katılarak devralan ortaklığa ait payları

---

<sup>369</sup> Sönmez, s. 150.

<sup>370</sup> Göktürk, s. 645; İpek Kayalı, s. 253; Çelik, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 265

<sup>371</sup> İpek Kayalı, s. 259.

iktisap etmek yerine bu payların bedelini alarak şirketten ayrılacaktır. Bu seçim hakkı yenilik doğurucu bir hak<sup>372</sup>.

Ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde düzenlenmesi ve belli nisaplarla bu birleşme sözleşmesinin onaylanması gerekmektedir. Doktrinde ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde düzenlenme zorunluluğu hakkında farklı görüşler vardır. *Çoştan, Akbilek, Moroğlu ve İpek Kayalı*, kanun metninde geçen ‘birleşme sözleşmesinde, ortaklara, ..... bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı *tanyabilirler.*’ hükmünün ‘*tanırlar*’ şeklinde değiştirilmesi gerektiğini, bu durumun şirketin inisiyatifine bırakılmaması gerektiğini ileri sürmektedirler<sup>373</sup>. *Tekinalp* ise bu seçim hakkının birleşme sözleşmesinde yer almasının zorunlu olmadığını, birleşmeye katılmak istemeyen ortakların paylarının bedelini karşılayacak değerde istemde bulunma hakkının kanunen tanındığını fakat ayrılma akçesinin düzenlenmesi hususunda bir zorunluluğun bulunmadığını ileri sürmektedir<sup>374</sup>. Zira kural pay ve ortaklık haklarının<sup>375</sup> devamlılığı olup istisnai hallerde düzenlenecek olan ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde düzenlenmesi zorunluluğu doğru olmayacaktır. TTK m. 141/1 uyarınca seçimlik ayrılma akçesi şirketin takdirine bağlıdır. Bu durumun istisnası ise sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış şekilde birleşmeleridir. Bu hallerde seçimlik ayrılma akçesinin düzenlenmesi, kolaylaştırılmış birleşme usulünün kanuni koşulu olup şirketin takdirine bağlı değildir. (TTK m.155/2-a)

TTK m. 141 gerekçesinde ayrılma akçesi birleşmeye karşı olan ortağın veya ortakların şirketten çıkması veya çıkarılmaları olanağı olarak tanımlanmıştır. Bu ifade ayrılma akçesi talep edecek ortağın bu hakkını kullanabilmesi için birleşme kararına olumsuz oy kullanıp kullanmayacağı sorusunu gündeme getirmektedir. *Göktürk* ortağın ayrılma akçesi alması için birleşme kararına olumsuz oy vermesi gerekliliğine kanunda herhangi bir düzenleme olmaması nedeniyle karşı çıkmaktadır<sup>376</sup>. *Al Kılıç*, gerekçede

---

<sup>372</sup> **Akbilek**, s. 182.

<sup>373</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s.87 84; **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 172; **Akbilek**, s. 183; **İpek Kayalı**, s. 251.

<sup>374</sup> **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılmak Akçesi, s. 25; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146f.

<sup>375</sup> ‘Pay ve ortaklık hakları’ birleşmeye katılacak şirketin şahıs veya sermaye şirketi olması hususuna yönelik düzenlenmiştir. Bkz: **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 173.

<sup>376</sup> **Göktürk**, s. 645.

belirtilen muhalif kalma şartının birleşme kararına mutlak şekilde karşı çıkma şeklinde algılanmaması gerektiğini; fakat bu durumun da ortağın hem birleşme kararına olumlu oy kullanıp hem de ortağın ayrılma akçesi almasına neden olmaması gerektiğini düşünmektedir<sup>377</sup>.

Seçimlik ayrılma akçesi isteme hakkının devrolunan şirket ortaklarına ait olduğunu belirtmiştik. Bu kapsamda devrolunan şirketin tüm ortakları yerine bazı ortaklarına bu hakkın sunulup sunulmayacağı veya ortağın sahip olduğu tüm paylar yerine bazı payları açısından ayrılma akçesi talep edip edemeyeceği hususunda kanunda bir düzenleme yer almamaktadır. *İpekel Kayalı*, herhangi bir kısıtlama yer almaması nedeniyle bu ayrımın yapılabileceğini, Alman Hukukunda ortağın bazı payları açısından seçim hakkını kullanabildiğini belirtmektedir<sup>378</sup>.

Birleşme işlemine dâhil olmak istemeyen ortakların ayrılma akçesi istediğine yönelik talebini şirkete bildirmesi gerekmektedir. Böylece şirket hak sahiplerinin kim olduğunu ve bu hakkın kullanılıp kullanılmayacağını hukuken bilecektir. Bu bildirim şekli hakkında kanunda bir hüküm bulunmadığından sözlü olabileceği gibi yazılı da olabilir. Fakat ispat kolaylığı açısından yazılı olması tercih edilmelidir.

TTK'da seçimlik ayrılma akçesinde bu hakkın hangi süre içinde kullanılması gerektiği açık değildir. Bu konuda birleşme sözleşmesine hüküm konulabilir. Fakat herhalde bu talebin makul sürede ileri sürülmesi gerekir<sup>379</sup>. Fakat seçim hakkının bir seçimlik hak olduğu düşünüldüğünde hüküm ifade edeceği süre tespit edilebilecektir. Zira bilindiği üzere seçimlik haklar tek taraflı bir beyanla karşı tarafa ulaşarak hüküm ifade etmektedirler<sup>380</sup>. Kural olarak seçim hakkına yönelik beyan karşı tarafa ulaştıktan sonra artık bu beyandan geri dönülemez. Ancak birleşme sözleşmesinde bunun aksi kararlaştırılabilir<sup>381</sup>.

Bununla birlikte ayrılma akçesi talep süresine yönelik farklı görüşler de mevcuttur;

---

<sup>377</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. *Al Kılıç*, s.53-54.

<sup>378</sup> *İpekel Kayalı*, s. 255.

<sup>379</sup> *İpekel Kayalı*, s. 258; *Tekinalp*, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146f.

<sup>380</sup> *Oğuzman/ Öz*, s.283.

<sup>381</sup> *İpekel Kayalı*, s. 252; *Tekinalp*, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146f.

*Çoştan*, ayrılma akçesine yönelik sorunların birleşmenin hukuki geçerlik kazanmasından önce çözümlenmesi gerektiğini, seçimlik ayrılma akçesinin birleşme öncesinde talep edilmesini ve buna bağlı olarak yapılması gereken hesaplamaların ve sermaye artırımının birleşme öncesinde belirli olması gerektiğini düşünmektedir. Denkleştirme akçesine yönelik davaların birleşmenin tescilinden itibaren 2 aylık hak düşürücü sürede açılabilirdiği ve ortakların bu süreyi sonuna kadar kullanabileceği düşünüldüğünde ayrılma akçesi talebinin birleşmenin tescilinden önce kullanılması gerekmektedir. *Çoştan* belirsizliğin daha fazla alacaklının teminat talep etme istemini ortaya çıkarabileceğini, işlem denetçisinin bu alacaklıların alacağını tehlikeye düşüp düşmediğini, teminat zorunluluğunu tespit etmeden serbest yedeklerin ne kadarının kullanılması gerektiğine karar vermesinin güçleşeceğini ifade etmektedir<sup>382</sup>.

*Sönmez*, denkleştirme davasına yönelik TTK m. 191 hükmünün kıyasen uygulanarak seçim hakkının birleşme kararının ilanından itibaren 2 ay içinde kullanılabilirdiğini düşünmektedir ki Alman Hukuku bu görüşü benimsemektedir<sup>383</sup>.

*İpek Kayalı* ise ortakların birleşme ile ilgili olarak yetkili kurul aracılığı ile de bilgi edinebileceklerini ve bu nedenle seçim hakkının en erken birleşme kararının alındığı anda kullanılabilirdiğini, bu hakkın kullanılması için birleşmenin tesciline gerek olmadığını ileri sürmektedir<sup>384</sup>.

Seçim hakkının hiç veya gereği gibi kullanılmaması halinde ise kural olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi devreye girecektir. Ancak bu kuralın aksi için birleşme sözleşmesine hüküm konulabilir.

TTK m. 151/5 gereğince, seçimlik ayrılma akçesi öngörülmesi halinde birleşme kararının şahıs şirketlerinde ortakların, sermaye şirketlerinde mevcut oy haklarının %90 olumlu oylarıyla alınması gerekmektedir.

---

<sup>382</sup> *Çoştan*, Yapılandırma, s. 176.

<sup>383</sup> *Sönmez*, Yusuf Ziya, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Ortaklıkta Ayrılma Hakkı, İstanbul, 2009, s. 150; *İpek Kayalı*, s.259.

<sup>384</sup> *İpek Kayalı*, s.259.



## b. Zorunlu Ayrılma Akçesi

TTK m.141/2’de birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin verilmesinin öngörülebileceği düzenlemesi zorunlu ayrılma akçesini tanımlamaktadır. Birleşme sözleşmesinde zorunlu ayrılma akçesinin düzenlenmesi halinde hangi ortakların şirketten çıkarılacağına da sözleşmede açıkça gösterilmesi gerekmektedir<sup>385</sup>.

Zorunlu ayrılma akçesi devrolunan ortaklıkta yer alan azınlığın birleşme ile şirketten çıkarılmasını da sağlamaktadır<sup>386</sup>. Bunun için ise ağırlaştırılmış nisaplarla kararın alınması gerekir. Zorunlu ayrılma akçesi ödenmesi için haklı bir sebebe dayanması ve eşit işlem kuralına uygun olması gerektiği düşünülse bile kanunda bu konuda bir açıklık bulunmamaktadır. Kaldı ki ayrılma akçesinin zorunlu olarak birleşme sözleşmesinde yer alması ve yine birleşme sözleşmesinde şirketten çıkarılacak ortakların ismen belirtilmesi halinde bu ortaklar çıkarılmaya itiraz edemeyecek olup ayrılma akçesinin tutarına itiraz edebileceklerdir<sup>387</sup>. Bu konuda *Ulusoy* şirket içi barışı sağlamak amacıyla yola çıkarak, bir kısım devrolunan şirket ortaklarına seçimlik ayrılma akçesi belirlenirken diğer kısım ortaklara zorunlu ayrılma akçesi öngörülebileceğini belirtmektedir<sup>388</sup>.

Menfaat ihtilaflarının büyük bir kısmı şirket içi malvarlığının paylaşılmasında değil şirketin yönetimini ele geçirmek nedeniyle ortaya çıkmaktadır<sup>389</sup>. Zorunlu ayrılma akçesinin temel amacı şirket içi barışı sağlamaktır<sup>390</sup>. Bu hüküm ile çoğunluk açısından istenmeyen azınlık şirketten gönderilmekte azlık açısından ise ayrılma akçesi olarak menfaatlerinin dengelenmesi sağlanmaktadır. Ancak zorunlu ayrılma akçesi ortaklık haklarının devamlılığı ilkesini zayıflatmaktadır<sup>391</sup>.

---

<sup>385</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.264.

<sup>386</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.146g; **Al Kılıç**, s. 55; **Pulaşlı**, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, Bilgi Toplumunda Hukuk: Ünal Armağan, C.1, İstanbul, 2003, s.649(Çıkarma Hakkı).

<sup>387</sup> TTK m. 141/2 gerekçesi. Bkz. Aynı yönde **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.265.

<sup>388</sup> **Ulusoy**, Erol, Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması, BÜHFD 2014, S.117-118, s.87.

<sup>389</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 47-48.

<sup>390</sup> **İpekel Kayalı**, s. 262; **Al Kılıç**, s. 56.

<sup>391</sup> **Türk**, Birleşmede Nevilerin Aynı Olması, s. 301.

Birleşmenin hukuken geçerli hale gelmesi ile zorunlu ayrılma akçesi de muaccel hale gelecek olup serbestçe tasarruf edilebilecek kaynaklardan ödenecektir<sup>392</sup>.

Seçimlik ayrılma akçesinde olduğu gibi, zorunlu ayrılma akçesi de devrolunan ortaklara verilmektedir. Hükmün amacı azınlığın şirketten uzaklaştırılması olmakla birlikte bazı hallerde seçilecek ortakları çıkararak birleşmeye gidilmesi tek başına hakkın kötüye kullanılması anlamına gelmeyecektir<sup>393</sup>. Zira bu şekilde de şirket içi barış sağlanabilecektir.

TTK m.151/5 de yer alan nisap zorunlu ayrılma akçesi halinde de geçerlidir. Buna göre şahıs şirketlerinde oy hakkını haiz ortakların, sermaye şirketlerinde mevcut oy haklarının %90'ının olumlu oylarıyla birleşme kararının onaylanması gerekmektedir.

Ayrılma akçesi hakkındaki bu ağırlaştırılmış nisaplar pay sahibinin haklarının korunmasına yönelik isabetli hükümlerdir. Bunun yanı sıra pay sahipleri denkleştirme davası, iptal davası ve ayrılma akçesinin düzenlenmesine yönelik haklarını da kullanabileceklerdir.

## 5. Ayrılma Akçesinin Hesaplanması

TTK m. 141'de birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabileceği belirtilmektedir. Burada açıkça belirtildiği üzere devralan şirketteki payların gerçek değerinin hesaplanması gerekmektedir. Zira devrolunan şirketin ortağı seçim hakkını devralan şirketteki ortaklık hak ve payları yerine ayrılma akçesinden yana kullanmaktadır.<sup>394</sup>.

Kanunda gerçek değer ne olduğu konusunda bir açıklık olmayıp gerekçede belirtildiği üzere şirketin yaşayan değerinin esas alınması gerekir. Yaşayan değer ilkesi, birleşmeye esas bilançoda dikkate alınacak olup aktif ve pasif tarafın birleşmenin

---

<sup>392</sup> Çoştan, Yapılandırma, s. 179.

<sup>393</sup> İpek Kayalı, s.265.

<sup>394</sup> Tekinalp, Birleşmede Ayrılma Akçesi, s. 26.

geçerli olduğu günde değişmeksizin devralan şirketin muhasebe kayıtlarına geçecek birleşen veya yeni şirketin açılış bilançosu olarak kabul edilecektir<sup>395</sup>. Bunun yanı sıra hakkaniyete uygun belirleme yapılabilmesi amacıyla öncelikle payın değerinin tespit edilmesi sonrasında şirket değeri ile kıyaslanması gerekmektedir<sup>396</sup>. Zira paya sağlanan imtiyazlar veya oydan yoksun paylar mevcutsa gerçek değer hesaplanmasında farklılıklar ortaya çıkabilecektir<sup>397</sup>.

Payın değerlendirilmesi, uygulamada şirket değerlendirme yöntemleriyle yapılabilmektedir<sup>398</sup>. Payın değerlendirilmesinde dikkate alınan hususlardan biri de kontrol priminin hesaplanmasıdır. Kontrol primi şirkette karar alma yetkisine sahip, şirketin kaderini tayin konusunda üstün olan pay sahiplerinin diğer paylara oranla daha belirleyici olması ile ilgilidir. Şirket değerlendirme yöntemlerinde kontrol sahibi payların diğer adi paylara nazaran daha değerli olduklarını göstermektedir<sup>399</sup>. Bu durum eşit işlem ilkesine aykırı düşünülmemelidir<sup>400</sup>. Zira birleşme halinde karar alma hakkına sahip payların devralan şirkette de aynı şekilde devam etmesi her zaman mümkün olmayabilir. Bu durum azlığın birleşme halinde devralan şirkette aynı statüde devam edemeyebileceği mantığı ile aynı doğrultudadır.

Ayrılma akçesi hesaplanırken ana kural dışında söz konusu payın değeri hususunda ortaklar ve şirket arasında herhangi bir uyuşmazlığın olup olmaması da önem kazanmaktadır. Zira Yargıtay'ın bir kararında çıkarılan ortağın payının hesaplanması sırasında taraflar arasında uyuşmazlık olmasına rağmen ayrılma akçesinin şirket tarafından hesaplanmasını doğru görmemiştir<sup>401</sup>. Bununla birlikte Y11. D, 30.05.2017, 2016/4639 E 2017/3180 K sayılı kararında, çıkma payının hesaplanmasında payın karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerinin belirlenmesinin gerektiği de belirtilmiştir<sup>402</sup>.

---

<sup>395</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.38, s.83.

<sup>396</sup> **Özaltan**, s. 134.

<sup>397</sup> **Sönmez**, s. 126.

<sup>398</sup> **Özaltan**, s. 136.

<sup>399</sup> **Sönmez**, s. 129-130.

<sup>400</sup> **Özaltan**, s. 138.

<sup>401</sup> **Y11HD**, 25.11.1985, 1985/6708 E 1985/7310 K, Kazancı İçtihat Bankası, 21.12.2015.

<sup>402</sup> Aynı yönde bkz. **Y11HD**, 08.01.2018, 2016/6258 E, 2018/58 K, Sinerji İçtihat Bankası, 01.06.2018.

### a. Ayrılma Akçesinin Hesaplanmasına Etki Eden Hususlar

Birleşmede temel kurallardan biri olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ve korunması açısından devrolunan şirket ve devralan şirket pay ve haklarının tespiti önemlidir. Bu hesaplama ayrılma akçesinin doğru tespitinin yanı sıra bunun denetlenmesi de kolaylaştırmaktadır<sup>403</sup>.

Şirket değerlemesi sayesinde bir şirketin hesaplanan değeri pay sayısına bölünerek bir payın değeri bulunacak olup devrolunan ve devralan şirket değerlerinin oranlanması ve diğer faktörlerin de hesaba katılması ile değişim oranı hesaplanacaktır<sup>404</sup>. Değişim oranını önemi nedeniyle bu oranın birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunda yer alması zorunludur.(TTK m. 146-147)

Daha önce belirtildiği üzere değişim oranının hesabında şirket malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve birleşmeye etki eden tüm unsurların dikkate alınması gerekmektedir. Bu unsurlardan en önemli olanı şirket malvarlıklarının değeridir ki bu hesaplamada şirketin işletme değeri dikkate alınarak yaşayan değeri tespit edilir<sup>405</sup>. Aksi halde ortaklar dava açma yoluna gidebilecektir. Yaşayan değer tespitini defter değerlerinin esas alınmasını reddeder<sup>406</sup>.

Gerçek değer hesabı rakamların güncel olması amacıyla önemlidir. Bu nedenle yapılacak değerlemelerin birleşmeye katılacak tüm şirketler açısından aynı gün ve aynı yöntemle yapılması gerekir<sup>407</sup>. Fakat objektif nedenlerden dolayı şirketler arasında hesaplamaya değer farklılıkları varsa, farklı sektörlerde faaliyet gösteriyorlarsa farklı değerlendirme yöntemlerini tercih etmeleri de mümkündür<sup>408</sup>.

Şirket değerlemesine esas işletme değerlemesi genelde borsaya kote şirketlerin paylarının değerinin hesaplanmasında gündeme gelmekte olup bu hesaplamalar sırasında gerek pazar değeri gerekse pazar değeri dışı faktörler de göz önüne

---

<sup>403</sup> Akbilek, s. 168; Özaltan, s. 37.

<sup>404</sup> Akbilek, s. 169; İpek Kayalı, s. 238.

<sup>405</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, §.6, N.21, s.75; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N.24-36; Tekinalp, Poroy/Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145b.

<sup>406</sup> Tekinalp, Poroy/Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145b.

<sup>407</sup> Yasaman, Birleşme, s. 48; Akbilek, s. 171.

<sup>408</sup> İpek Kayalı, s. 243.

alınmaktadır<sup>409</sup>. Fakat borsaya kote olmayan şirketler açısından da bu kriterlerin dikkate alınması gerekmektedir. Bunun yanı sıra işletme değerlemesinin sağlıklı yapılabilmesi için sadece şirketlerin muhasebe, finansal kalemlerinin hesaplanması yeterli olmaz. Hesaplamanın tüm işletme planını kapsayacak şekilde geleceğe yönelik yatırım hesabını da kapsaması gerekir. İşletmenin değeri yatırımcının net gelirinin gelecekteki nakit değeri olacaktır<sup>410</sup>. Yani ekonomik bir varlığın bugünkü değeri, bu varlığın gelecekteki dönemlerde kendine sağlayacağı fayda ile beraber ölçülecektir<sup>411</sup>.

Değerlemeye etki eden diğer husus oy haklarının dağılımıdır. Zira oy haklarının dağılımı şirket değerlemesine etki eden payın değerinin bulunmasında önemli bir faktördür.

Son olarak değerlemede şirketin büyüme potansiyeli, birleşmeye katacağı değer veya sinerji etkisinin de dikkate alınması gerekmektedir

TTK da değerlemenin nasıl yapılacağına dair bir hüküm yer almamaktadır. Birleşme işlemlerinde taraflardan en az birinin halka açık anonim şirket olası halinde uygulanacak olan 213 sayılı Vergi Usul Kanununda ve Seri:1 No: 31 sayılı Birleşme İşlemlerine İlişkin Tebliğde şirket değerlemesine yönelik hükümler yer almaktadır.

TTK m.147 ve 148'de yönetim organları tarafından hazırlanan birleşme raporunda değişim oranı, payların değerlemesine yönelik özellikler, devralan şirketin yapacağı artırımın yer alması gerektiği ve değişim oranının hesaplanmasına etki eden hususların neler olduğunun belirtilmesi zorunluluğu yer almaktadır. Dolayısıyla değerlendirme usulünün seçimi ve kontrolü şirketlerin yönetim organlarına aittir<sup>412</sup>. Bu yöntem her bir şirket açısından değişebilmektedir. Bu değişiklik gerekçesinin ara bilanço esas alınarak birleşme raporunda mutlaka belirtilmesi gerekir<sup>413</sup>. Önemli olan şirket ve pay sahiplerinin haklarına helal getirmeyecek adil yöntemin bulunarak doğru hesaplamanın yapılabilmesidir<sup>414</sup>. Örneğin bu konuda *Pulaşlı*, net aktif değere<sup>415</sup> göre değerlemenin

---

<sup>409</sup> **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 206.

<sup>410</sup> **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 206.

<sup>411</sup> **Sarıkamış**, Cevat, Satın Alma ve Yeniden Yapılanma Şirket Birleşmeleri, İstanbul, 2003, s. 128.

<sup>412</sup> **Özaltan**, s. 41.

<sup>413</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145b.

<sup>414</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145b.

duran malvarlığı güçlü şirketlerde doğru sonuçlar vereceğini, devamlı kar elde etme gücü, yenileme potansiyeli ön planda olan GSM şirketlerinde doğru sonuçlar vermeyeceğini belirtmektedir<sup>416</sup>.

### **b. Değerlemede Dikkate Alınacak Şirket Bilançosu**

TTK m.149 gereğince birleşecek şirketler birleşmeye esas belirleyecekleri bilançolarını tespit ederek ilan etmelidirler. Kanunda bu bilançonun hangi esaslara göre belirleneceğine dair bir hüküm yer almamaktadır. Birleşme bilançosunun amacı, birleşme sözleşmesine esas olması intikal edecek tüm malvarlığı unsurlarının dikkate alınarak bilançoda yer alması ve denetlenebilmesidir. Aynı zamanda söz konusu bilanço, değişim oranının tespiti, sermaye artırımı, itibari değer altında pay ihraç edilmediğinin ve birleşmenin şartlarının yerine getirilip getirilmediğinin saptanmasında önemli bir rol oynar<sup>417</sup>.

*Tekinalp'e* göre buradaki bilanço birleşmeye katılacak şirketlerin son yıllık bilançosudur<sup>418</sup>. TTK m. 144 gereğince birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih ile bilanço günü arasında altı aydan fazla zaman geçmişse veya son bilançonun çıkarılmasından sonra, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelmişse, birleşmeye katılan şirketler bir ara bilanço çıkarmak zorundadır. Ara bilanço da yıllık bilanço esaslarına göre çıkarılır.

*Pulaşlı*, 6335 sayılı Kanun ile kaldırılan 148. madde hükmünde 'birleşmeye esas oluşturulan bilanço' kavramının hala geçerli olduğunu ve işletmelerin yaşayan değer ilkesine göre çıkarılan yıllık bilançonun esas alınması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>419</sup>.

*Karayalçın*, birleşmeye esas bilançonun birleşme aşamasının temelini oluşturduğunu, tam malvarlığı bilançosu şeklinde hazırlanmasına gerek olmadığını,

---

<sup>415</sup> VUK m. 192/IV gereğince ortaklığın belirli hesap dönemi sonundaki tüm haklarından borçlarının düşülmesi sonucu elde edilen değerdir.

<sup>416</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.53, s.8.

<sup>417</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.148c.

<sup>418</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.148c.

<sup>419</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.38, s.82.

bilançoların tam ve samimi olması şartıyla yılsonu bilançolarındaki esaslara dayanması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>420</sup>.

*Yasaman*, tasfiye bilançosuna göre malvarlığının değerlendirilmesi gerektiğini, malvarlıklarının satış değerinin göz önüne alınarak gerçek değerinin bulunmaya çalışılmasını ve gizli yedek akçelerin de dikkate alınması gerektiğini belirtmektedir<sup>421</sup>.

Birleşmede tasfiye aşaması olmadığından şirket malvarlıklarının piyasa değerlerinden daha düşük hesaplanacağı ihtimaline istinaden yapılan tasfiye bilançosunun esas alınması gerektiği görüşünün, yaşayan şirket değerini yansıtmayacak olmasından ötürü dikkate alınması doğru olmayabilir.

Bilanço hesabı belirli dönemde şirketin kar ve zararını hesaplayabilmek açısından önemlidir<sup>422</sup>. Kaldı ki kanunda yıllık bilanço esasında ve buna bağlı olarak ara bilanço hesaplamasına gidilmesi gerektiği belirtilmiştir. Fakat tek başına yıllık bilanço yeterli değildir. Bilanço hesabına etki edecek peştemaliye, hammadde ve stok durumu, tanınırlık ve lokasyon gibi unsurların da dikkate alınması gerekmektedir<sup>423</sup>.

Bunun yanı sıra ara bilançonun hazırlanmasında kanun koyucu tarafından m. 144/2'de kolaylıklar da sağlanmıştır. Buna göre ara bilanço düzenlenirken malvarlığı unsurlarının fiziki envanter şeklinde belirlenmesine gerek olmayıp genel kabul gören matematiksel hesaplamalar yeterli olacaktır. Ayrıca son bilançodaki değerlendirmelerde ticari defterdeki hareketlenmeler ölçüsünde değişiklik yapılabileceği, aksi halde ara bilançonun geçersiz hale gelebileceği belirtilmektedir<sup>424</sup>.

---

<sup>420</sup> **Karayalçın**, s. 165.

<sup>421</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 47.

<sup>422</sup> **Karayalçın**, s. 40.

<sup>423</sup> **Türk**, Birleşme, s.70-71; **Akbilek**, s. 171; Halka açık anonim ortaklıklarda esas alınacak bilanço değerleri Birleşme Tebliği m. 5'de yer almakta olup SPK düzenlemelerine tabidir.

<sup>424</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.148d.

## i. Şirket Değerlemesinde Kavramlar ve Yöntemler

### Kavramlar

Değerleme yöntemlerine esas alınan ve hesaplamalarda dikkate alınacak birçok kavram yer almaktadır. Bu nedenle bazı terimlerin açıklanmasında fayda vardır:

Piyasa Değeri, günlük hayatta rayiç değer olarak da bilinen iktisadi bir değer benzerleri ile aynı piyasada, arz ve talep olunan zamandaki karşılaştırmalı değeridir<sup>425</sup>.

Makul Değer, bir iktisadi değer hakkında bilinçli bir alıcı ve satıcı arasında yüz yüze yapılan pazarlık sonucunda anlaşılan değerdir<sup>426</sup>. Genellikle varsayımlara dayanır.

Emsal Değer, gerçek değeri herhangi bir sebepten dolayı bilinmeyen ya da belirlenemeyen iktisadi değer in değerlendirme gününde satılması halinde emseline nazaran haiz olacağı değerdir<sup>427</sup>.

Tasfiye Değeri, tasfiyeye giren şirketin belirli süre içinde satılma zorunluluğu altında alıcı ve satıcı arasında belirlenen değerdir. Tasfiye değerinin müzakere edileceği ortamın darlığı nedeniyle piyasa değerini ile aynı olması beklenemez<sup>428</sup>. Zira tasfiye değeri şirketin tüm malvarlığının paraya çevrilerek borçlarının düşülmesi ile bulunacak değerdir<sup>429</sup>. Hesaplamalar sırasında aynı zamanda tasfiye masraflarının da dikkate alınması gerekir. Birleşmenin tasfiye aşamasını içermemesi de bu yöntemin birleşme değerlendirme yöntemlerine uygun olmayacağını göstermektedir.

Tasarruf Bedeli, bir iktisadi değer in değerlendirme gününde sahibi için arz eden değeridir<sup>430</sup>.

Maliyet Bedeli, bir iktisadi değer in elde edilmesi veya değerlendirilmesi amacıyla yapılan giderlerin toplamından oluşmaktadır<sup>431</sup>.

---

<sup>425</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 83; Sarıkamış, s. 132.

<sup>426</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 83; Sarıkamış, s. 132.

<sup>427</sup> Akbilek, s.175.

<sup>428</sup> Özaltan, s. 43.

<sup>429</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 83; Sarıkamış, s. 132; Özaltan, s.55.

<sup>430</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 83; Sarıkamış, s. 132.

<sup>431</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 83; Sarıkamış, s. 132.



Mukayyet Değer, bir iktisadi değerın deftere işlendiği ve muhasebe kayıtlarına geçtiği değerdir. Bu değere kayıtlı değer de denilmektedir<sup>432</sup>.

İtibari Değer, senet ve tahvillerin üzerinde yazılı bulunan değerdir.

### **Değerleme Yöntemleri**

Şirket değerlemesi hakkında birçok yöntem olduğu gibi her bir yöntemin kendine göre artı ve eksileri ile uygulanma amacı mevcuttur. Bu yöntemlerden biri seçilirken amaca en uygun olanın tespit edilerek uygulanması gerekir.

Değerleme yöntemleri arasındaki en temel fark; bazı yöntemler tarihsel verileri esas alırken bazıları güncel verileri esas almaktadır. Tarihsel verileri içeren yöntemler; karşılaştırma yöntemi, tasfiye değerı yöntemi, yeniden kurma yöntemi ve fiyat kazanç oranı yöntemidir. Bugünkü değerleri esas alan yöntemler ise dönemsel gelir yöntemi, kar payı yöntemi ve serbest nakit akışı yöntemidir<sup>433</sup>. Bununla beraber birleşmelerde net aktif değer yöntemi, özkaynak değerı yöntemi ve piyasa kapitalizasyon değerı yöntemi de uygulanmaktadır.

Uygulamada birleşme işlemlerinde en sık kullanılan karşılaştırmalı değerleme yöntemi(piyasa çarpanları ile değerleme) ile indirgenmiş nakit akımları yöntemidir(net bugünkü değer).

### **Karşılaştırma Yöntemi**

Değerlemeye tabi tutulacak şirketlerden biri veya her ikisinin özvarlık piyasa değerinin tespit edilememesi, şirketler ile ilgili güvenilir bilgilere ulaşılamaması veya diğer yöntemlerin uygulanmasına imkân bulunmaması halinde, benzer şirketlerin Pazar değerinin bulunması suretiyle özvarlık hesaplanması yapılmaktadır<sup>434</sup>.

Bu karşılaştırma yapılırken beklenen sonuçların çıkması için şirketlerin benzer iş kolları, satış hacimleri, faaliyet gösterdikleri bölgeler, kar ve verimlilikleri de dikkate alınacaktır.

---

<sup>432</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 81.

<sup>433</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Sarıkamış, s.128 vd.

<sup>434</sup> Sarıkamış, s.130.

## **İskonto Edilmiş Nakit Akımları Yöntemi(Bugünkü Değer Yöntemi)**

Bu yöntem, şirketin gelecekteki nakit akımlarının belirlenerek bu nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamını ifade etmektedir<sup>435</sup>. Nakit akışı belirli bir dönem içerisinde şirket bilançosuna giren veya çıkan net nakit tutarıdır<sup>436</sup>. Bu yöntemde şirketin gelecekte yaratacağı nakit akımlar aktif ve pasiflerin dışında tüm şirket faaliyetleri dikkate alınarak hesaplandığından daha çok gerçeği yansıtmaktadır.

Bu yöntemdeki en önemli husus iskonto oranının doğru tespit edilmesidir. Bu tespit yapılırken iskonto oranına etki eden tüm unsurların da bu hesaplama dâhil edilmesi gerekir. Şirketin geçmiş hesaplamaları ve buna bağlı gelişme trendi ile gelecekte ortaya çıkaracağı nakit akışı tahmin edilmektedir<sup>437</sup>. Yöntemin sıkıntılı tarafı ise tahminlerin her zaman gerçeği yansıtmayabileceğidir.

### **ii. Değerleme Yönteminin Belirlenmesi**

Daha önce belirtildiği üzere değerlendirme yönteminin belirlenmesinde yetkili organ birleşecek şirketlerin yönetim organlarıdır. Her bir şirket kendi statüsünde değerlendirilerek en doğru yöntemin belirlenmesi gerekir. Aynı zamanda bu yöntemlerin adil, makul ve gerçek değer bulunmasında etkili de olması beklenmektedir. Ancak kanunda bu yöntemin nasıl belirleneceğine yönelik bir hüküm yer almamaktadır. Kaldı ki birleşecek şirketler açısından birleşmeye etki edecek faktörler aynı olmayabilir. Bu nedenle şirket yönetim organları serbest olmakla beraber yukarıdaki kriterlere dikkat etmelidir. Birleşmede beklenen etki ve sonucun ortaya çıkabilmesi için yönetim organlarının birden fazla değerlendirme yöntemini dikkate alarak karşılaştırma yapması en hakkaniyetli tutum olacaktır.

---

<sup>435</sup> Çelik, Şirket Değerlemesi, s. 88.

<sup>436</sup> Özaltan, s. 60.

<sup>437</sup> Sarıkamış, s. 152.

### c. Değişim Oranının Hesaplanması

Birleşmeye katılacak şirketlerin değerlemesi, payların durumu ve birleşmeye etki edecek diğer tüm unsurların hesaplanması yapıldıktan sonra şirket ortak ve paylarının değeri tespit edilebilecektir. Değişim oranı, devrolunan şirketin bir payına karşılık devralan şirketten ne kadar pay alacağını göstermektedir<sup>438</sup>.

Değişim oranının hesaplanmasına yönelik kanunda hüküm olmayıp Birleşme Tebliğinde<sup>439</sup> halka açık anonim şirketler açısından değişim oranının hesaplanmasından önce sermaye miktarının ve birleşme oranının bulunması gerektiği belirtilmiştir. Bu durumda hesaplamaları halka açık olan ve olmayan şeklinde 2 farklı durum olarak değerlendirmek yerinde olacaktır.

Halka açık anonim ortaklıklarda değerlendirme yapıldıktan sonra sermaye miktarının belirlenmesinde etkili olan birleşme oranının hesaplanması gerekmektedir. Birleşme Tebliği Ek/9 gereğince devralma yoluyla birleşme halinde birleşme oranı, devralan şirketin değerlendirme sonundaki gerçek değerinin devralan ve devrolunan şirketlerin gerçek değer toplamına bölümü ile hesaplanır.

	Nominal Değeri	Değerleme sonucu Değer
<b>A Şirketi</b>	12.000,00 TL	12.500,00 TL
<b>B Şirketi</b>	8.000,00 TL	8.500,00 TL

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{12.500,00}{12.500,00 + 8.500,00} = 0,59$$

Birleşme oranı hesaplandıktan sonra sermaye artırım miktarı, devralan şirketin nominal sermaye değeri birleşme oranına bölünerek bulunur. Değişim oranı da sermaye artırım miktarının devrolunan şirketin nominal sermaye miktarına bölünmesi ile bulunacaktır. (Birleşme Tebliği Ek9 v ek/10)

<sup>438</sup> Akbilek, s. 176; İpekel Kayalı, s. 244-245.

<sup>439</sup> 14.07.2003 tarih ve 25168 sayılı RG'de yayımlanan Seri I No:31 sayılı Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği, bundan sonra Birleşme Tebliği olarak anılacaktır. (Seri I No:44, 04.11.2011 tarih 28105 sayılı RG'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.).

Devralan A Şirketi açısından	$12.000,00 / 0.59 = 20.338,98$ TL
Sermaye Artırım Miktarı	$20.338,00 - 12.000,00 = 8.338,98$ TL
Değişim Oranı	$8.338,98 / 8.000,00 = 1.05$

Yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise Birleşme Tebliği ek/10 gereğince her bir şirket için birleşme oranı ayrı ayrı hesaplanacaktır.

	Nominal Değeri	Değerleme sonucu
<b>Değer A Şirketi</b>	12.000,00 TL	12.500,00 TL
<b>B Şirketi</b>	8.000,00 TL	8.500,00 TL
<b>C Şirketi</b>	5.000,00 TL	5.500,00 TL

**A Şirketi Birleşme Oranı:**  $\frac{12.500,00}{12.500,00 + 8.500,00 + 5.500,00} = 0.47$

$12.500,00 + 8.500,00 + 5.500,00$

**Toplam Nominal Sermaye:**  $12.000,00 + 8.000,00 + 5.000,00 = 25.000,00$  TL

A şirketinin yeni ortaklıktaki

Pay miktarı	: $25.000,00 / 0.47 = 5.319,48$
Değişim Oranı	: $25.000,00 / 12.000,00 = 2.08$

Bu durumda A Şirketi ortakları her bir pay karşılığında 2.08 adet yeni şirket paylarından alacaklardır<sup>440</sup>.

Halka açık olmayan anonim ortaklıklar da ise kanunda hüküm olmaması nedeniyle birleşme oranı hesaplanmayacaktır. Bu hesaplama aşağıda gösterildiği gibidir.

**Bir payın değeri = İşletme Değeri**

<sup>440</sup> Özaltan, s. 77-78.

## Pay Adedi

Bu hesaplama yapıldıktan sonra her bir şirketin pay ve haklarının diğerine oranı olan değişim oranı hesaplanır.

$$\text{Değişim Oranı} = \frac{\text{Bir Payın Değeri (x)}}{\text{Bir Payın Değeri (y)}}$$

Bir Payın Değeri (y)

Yapılan bu hesaplama ile (x) pay adedinin, değişim oranı ile çarpımı devrolunan şirketin ortaklarına verilecek (y) pay adedi ortaya çıkacaktır. Örnek Olarak:

Birleşme Raporunun Oluşturulmasına İlişkin Örnek

Birleşme Öncesi Şirket payları aşağıdaki gibidir.

### Devir Olan XX A.Ş.:

Ortağın Adı Soyadı / Unvanı	Hisse Oranı	Sermaye Payı Tutarı
BB (Tüzel Kişi)	65	3.055.000,00
AA (Gerçek Kişi)	35	1.645.000,00
GENEL TOPLAM	100	4.700.000,00

### Devralan YY Ltd. Şti.:

Ortağın Adı Soyadı / Unvanı	Hisse Oranı	Sermaye Payı Tutarı
BB (Tüzel Kişi)	100	3.500.000,00
GENEL TOPLAM	100	3.500.000,00

Devir Olan XX A.Ş. (31.08 İtibariyle Devir Olduğu Düşünülürse):

### AKTİF HESAPLAR

Dönen Varlıklar Toplamı (+) 10.000.000,00

Duran Varlıklar Toplamı (+) 8.000.000,00

AKTİF TOPLAMI 18.000.000,00

**PASİF HESAPLAR**

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (-) 11.000.000,00

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (-) 4.000.000,00

Özkaynaklar (-) 3.000.000,00

Sermaye 4.700.000,00

Geçmiş Yıllar Zararları (3.200.000,00)

Dönem Net Karı (Geçici) 1.500.000,00

PASİF TOPLAMI 18.000.000,00

Şirketin 31.08.2013 Tarihi itibariyle ÖZVARLIĞI

Şirketin Mevcut ve Alacaklar Toplamı (+) 18.000.000,00

Şirketin Borçları Toplamı (-) 15.000.000,00

31.08.2013 Tarihi İtibariyle Şirket ÖZVARLIĞI (-) 3.000.000,00

Yapılan değerlendirme sonucunda firmanın özvarlığı **3.000.000,00 TL** olarak belirlenmiştir.

**Devralan YY Ltd. Şti.:**

**AKTİF HESAPLAR**

Dönen Varlıklar Toplamı (+) 1.000.000,00

Duran Varlıklar Toplamı (+) 36.000.000,00

AKTİF TOPLAMI 37.000.000,00

**PASİF HESAPLAR**

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (-) 35.000.000,00

Özkaynaklar (-) 2.000.000,00  
Sermaye 3.500.000,00  
Dönem Net Zararı (Geçici) (1.500.000,00)  
PASİF TOPLAMI 37.000.000,00

Şirketin 31.08.2013 Tarihi itibariyle ÖZVARLIĞI

Şirketin Mevcut ve Alacaklar Toplamı (+) 37.000.000,00

Şirketin Borçları Toplamı (-) 35.000.000,00

31.08.2013 Tarihi İtibariyle Firma ÖZVARLIĞI (-) 2.000.000,00

Yapılan değerlendirme sonucunda firmanın özvarlığı **2.000.000,00 TL** olarak belirlenmiştir.

Birleşme Sonrası Özvarlık Oranına Göre Devir Alan Şirket'te Olması Gereken Ortaklık Yapısı:

Şirketlerin sermaye tutarları, özvarlık tutarları, özvarlık oranı ile özvarlık oranına göre şirketlerin sermayedeki payı aşağıdaki gibidir:

Şirket Unvanları	Sermaye Tutarı (TL)	Özvarlık Tutarı (TL)	Özvarlık Oranı (%)	Özvarlık
				Oranına Göre Sermayedeki Pay
XX A.Ş.	4.700.000	3.000.000	60,00	4.920.000
YY Ltd.Şti.	3.500.000	2.000.000	40,00	3.280.000
TOPLAM	8.200.000	5.000.000	100,00	8.200.000

Devrolan XX'nin defter değerleri üzerinden tespit edilen toplam özvarlık içindeki oranı %60,00 olup, şirket ortağına 4.920.000,00 TL tutarında pay verilecektir.

Devralan YY Ltd. Şti.'nin defter değerleri üzerinden tespit edilen toplam özvarlık içindeki oranı % 40,00 olup, şirket ortaklarına 3.280.000,00 TL tutarında pay verilecektir.

Defter değerleri üzerinden tespit edilen şirket özvarlıklarına göre devir alacak Şirket'in birleşme sonrasında ortaklık yapısı, sermaye oranları ve sermaye tutarları aşağıdaki gibi olacaktır.

	<b>XX A.Ş.</b>	<b>YY Ltd. Şti.</b>	<b>Toplam Sermaye</b>	<b>Pay</b>
Ortağın Adı - Soyadı	<b>Sermaye Payı(TL)</b>	<b>Sermaye Payı(TL)</b>	<b>Tutarı(TL)</b>	<b>Oranı</b>
				<b>%</b>
AA (Gerçek Kişi)	1.722.000,00		1.722.000,00	21,00
BB (Tüzel Kişi)	3.198.000,00	3.280.000,00	6.478.000,00	79,00
<b>TOPLAM</b>	<b>4.920.000,00</b>	<b>3.280.000,00</b>	<b>8.200.000,00</b>	<b>100,00</b>

Tüm bu hesaplamaların yapılması sırasında değişim oranına etki eden payların ve ortakların durumu ile ilgili objektif ve sübjektif nedenler olabilir. Payların imtiyazlı olup olmaması, oydan yoksun payların ya da intifa senetlerinin bulunması ya da paya bağlı özel durumların olması bu nedenlere örnek verilebilir. Bu nedenlerin müzakere aşamasında mutlaka değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira bu nedenler değişim oranına etki edebilecektir<sup>441</sup>. Bununla birlikte değişim oranı birleşme sözleşmesi imzalanıncaya kadar değiştirilebilir<sup>442</sup>.

## 6. Ayrılma Akçesinin Ödeneceği Kaynak

TTK m.141'de ayrılma akçesinin ödeneceği kaynak belirtilmemiştir. *Tekinalp* ayrılma akçesinin devrolunan şirket, bunun ortaklarının tamamı veya biri tarafından ödenmesinin daha uygun olacağını belirtmekle beraber devralan şirket tarafından da

<sup>441</sup> **Botschaft**, 4401 naklen: **İpek Kayalı**, s. 245.

<sup>442</sup> **Akbilek**, s. 177.



ödenmesine engel olmadığını, devrolunan şirket tarafından ödeme yapılması halinde devrolunan şirket tarafından iktisap edilecek payların miktarının %10'u geçmemesi gerektiği belirtmektedir<sup>443</sup>. *Botschaft*, devrolunan şirketin ortaklarına verilen ayrılma akçesinin sermayenin iadesi olduğunu ve bu nedenle serbestçe tasarruf edilebilen özvarlıktan ödenmesi gerektiğini belirtmiştir<sup>444</sup>. TTK m. 379 gereğince bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez. Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap ya da rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerlidir. Bu kuralın istisnaları m. 382 ve 383'de<sup>445</sup> belirtilmiştir. Ayrılma akçesi karşılığında iktisap edilen paylar istisnai hallerden olmadığından %10 sınırlaması bu paylar içinde geçerli olup istisnai haller genişletilmemelidir<sup>446</sup>.

Birleşme prosedüründe ayrılma akçesine esas pay bedelleri çıkarma kararını alan şirket tarafından belirlenecek olup değer, şirketin birleşme kararının alındığı tarihteki gerçek durumunu yansıtması gerekir<sup>447</sup>.

Serbestçe tasarruf edilebilen özvarlık kavramı ile kastedilen şirketin sermayesi dışında ve belirli bir amaca özgülenmemiş olan yedek akçeleridir. Yedek akçe, ilerde oluşabilecek zararları kapatmak, şirketin gelişimini desteklemek, istikrarlı kar payı dağıtımını sağlamak amacıyla kazançlardan elde edilen açık veya gizli olarak ayrılan saf malvarlığı anlamına gelmektedir<sup>448</sup>. Birleşme hususunda kastedilen serbestçe tasarruf edilebilen özvarlık kavramı tanım gereği herhangi bir amaca özgülenmemiş, ortaklığın

---

<sup>443</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.24-51; aynı yönde bkz. **İpek Kayalı**, s. 273; Karşı görüş: **Çoştan**, Yapılandırma, s.179; **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.277.

<sup>444</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 144f; **Borschaft**, 4404, naklen **İpek Kayalı**, s. 271.

<sup>445</sup> Şirketin kendi paylarını iktisap edebileceği haller açısından bkz. **TTK m. 382/1**; Bir şirket, 379 uncu madde hükümleri ile bağlı olmaksızın; a) Esas veya çıkarılmış sermayesinin azaltılmasına ilişkin 473 ilâ 475 inci madde hükümlerini uyguluyorsa, b) Küllî halefiyet kuralının gereğiye, c) Bir kanuni satın alma yükümünden doğuyorsa, d) Bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla ve cibrî icradan, bir şirket alacağı tahsili amacına yönelikse, e) Şirket, menkul kıymetler şirketiye, kendi paylarını iktisap edebilir. TTK m. 383/1; Bir şirket, bedellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla, kendi paylarını ivazsız iktisap edebilir. TTK m. 383/2 Birinci fıkra hükmü, yavru şirket, ana şirketin paylarını ivazsız iktisap ettiği takdirde de kıyas yoluyla uygulanır.

<sup>446</sup> Bkz. TTK m. 382 ve 383; **İpek Kayalı**, s. 271.

<sup>447</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 277.

<sup>448</sup> **Tekinalp**, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, İstanbul, 1979, s. 246 (Yedek Akçe).

istediği zaman istediği şekilde kullanabileceği yedek akçelerdir<sup>449</sup>. Buna göre ayrılma akçesinin ödeneceği kaynak TTK m.519/3’de yer alanlar dışındaki yedek akçelerdir. Zira TTK m.519/3’de ‘Genel kanuni yedek akçe sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir.’ demektedir. Bu halde aradığımız yedek akçe herhangi bir amaca yönelik olarak ayrılmamış, ihtiyaç olduğu zamanlarda kullanılabilir yedek akçelerdir<sup>450</sup>.

Serbestçe tasarruf edilebilen yedek akçeler esas sözleşme veya genel kurul kararı ile ayrılabilir gibi kullanılmasındaki tek şart ortaklığın menfaatidir<sup>451</sup>. Bazı durumlarda kendine amaç bağlanan yedek akçeler bu amaç gerçekleşmezse serbest yedek akçe halini alabileceği gibi karşılıkların ayrıldığı amacın gerçekleşmemesi halinde de serbest yedek akçe haline gelirler<sup>452</sup>.

Limited şirketler ile ilgili TTK m. 641’de ayrılma akçesi düzenlenmiştir. Esas sözleşmede herhangi bir hüküm yer almıyorsa madde gerekçesinde belirttiği üzere temel kural esas sermaye payın gerçek değerine uyan ayrılma akçesinin ödenmesidir<sup>453</sup>. Fakat kanun gerçek değer kavramına açıklık getirmemekle beraber yine maddenin gerekçesinde gerçek değer bilanço değeri olduğu belirtilmektedir. Son olarak hesaplama yapılırken şirketin tüm aktifleri, pasifleri ve yedek akçeleri dikkate alınmalıdır. Esas sözleşmede hesaplama ile ilgili hüküm olmaması halinde bu hesaplama yönelik geçici bir bilanço hazırlanmalıdır.

---

<sup>449</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 144f.

<sup>450</sup> **Tekinalp**, Yedek Akçe, s. 280; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 144f.

<sup>451</sup> **Tekinalp**, Yedek Akçe, s. 280; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 144f.

<sup>452</sup> **Tekinalp**, Yedek Akçe, s. 281; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 144f.

<sup>453</sup> **YTD**, 10.06.1069, 1969/2148 E 1969/2999 K, Kazancı İçtihat Bankası, E.T:13.04.2017; **Y1HD**, 05.11.2014, 2014/8268 E 2014/16845 K, Kazancı İçtihat Bankası, E.T:13.04.2017; Gereke TTK m. 641.

## B. Devrolunan Şirket Ortaklarına Denkleştirme Akçesi Ödenmesi

### 1. Genel Olarak

Birleşmede pay sahiplerini bir araya getiren ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereği olarak devrolunan şirketin ortakları, devralan şirkette pay sahibi olur. Fakat bazı hallerde değişim oranı hesaplanırken şirket malvarlıklarının değerlendirilmesinde küsuratlar ortaya çıkabilir.

Birleşmede, payların değişimi nedeniyle payın karşılığı yine bir pay olup pay yerine para veya başka bir karşılık verilemez<sup>454</sup>. Kural bu olmakla birlikte, payların itibari değerlerinden dolayı paylar arasında tam bir karşılık oluşturulamayabilir<sup>455</sup>. Bu noktada payların değişimi nedeniyle oluşan küsuratın nakit olarak ödenmesi birleşmeyi kolaylaştırmaktadır<sup>456</sup>.

Ortaklık haklarının devamlılığı açısından ikinci istisna devrolunan şirket ortaklarına denkleştirme akçesi ödenmesidir. TTK m. 140/2 gereğince ortaklık paylarının değişim oranları belirlenirken, devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödenmesi öngörülebilir. Benzer düzenleme halka açık ortaklıklar açısından Birleşme Tebliği m.11/2'de yer almaktadır.

### 2. Denkleştirme Akçesinin Tanımı

Denkleştirme akçesi, malvarlıklarının değerlendirilmesinde sıkça -hemen hemen her zaman – ortaya çıkan küsuratın atılması karşılığında verilecek nakdi ifade eder. Denkleştirme akçesi birleşmenin kavramsal bir ögesi olmayıp, birleşmenin uygulanmasını kolaylaştıran bir araçtır. Meselâ, devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirkette beherinin itibarî değeri on Türk Lirası ve bir kuruş değerinde pay verilecekse, devralan şirkette bu değerde veya katları değerinde pay bulmak çok zordur. Oysa bir kuruş (yani bir kuruşlar toplamı) nakit olarak ortaklara ödenirse birleşmenin uygulaması

---

<sup>454</sup> Susuz, s.85.

<sup>455</sup> Gereke TTK m. 140.

<sup>456</sup> Türk, Birleşme, s.93; Arslanlı, s. 242; Akbilek, s.200.

kolaylaşır. Hüküm uyarınca denkleştirme akçesi, verilen payın gerçek değerinin onda birini aşamaz<sup>457</sup>.

Denkleştirme akçesi ortaklık haklarının kalıntısız bir şekilde gerçekleşmesini sağlayan bir ödemedir. *Kendigelen* bu ödemenin yan edim niteliğinde olduğunu ileri sürmektedir<sup>458</sup>.

Mahiyeti gereği denkleştirme akçesi devrolunan şirketin ortaklarına verilmektedir. Kanunda açıklık olmamasına rağmen denkleştirme akçesinin nakden ödenmesi hakkaniyete uygun olacaktır<sup>459</sup>. Kaldı ki gerekçede bu ödemenin *nakdi* olduğu belirtilmektedir. Denkleştirme ödenmesi istisnai bir durum olduğundan bunun, sermayenin iadesi (TTK m. 404, f. 2) olarak yorumlanmaması gerekir<sup>460</sup>.

TTK m. 146 ve 147 gereği denkleştirme akçesinin birleşme sözleşmesinde ve raporunda yer alması zorunludur.

### 3. Denkleştirme Akçesinin Miktarı

Denkleştirme akçesi ile pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine zarar vermemesi amacıyla birleşme oranı kapsamında ilgililerin sahip olacakları paylardaki kusuratlar nedeniyle ortaya çıkabilecek sorunun bertaraf edilmesi, kusuratların nakden ifası suretiyle birleşmenin kolaylaştırılması amaçlanmaktadır<sup>461</sup>. Buna göre birleşme sözleşmesinin imzalandığı anda şirket paylarının gerçek değerinin<sup>462</sup> %10 ile sınırlı tutulması bilinçli bir düzenlemedir. Zira bu miktarın aşılması halinde ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ihlal edilecek olup işlem birleşme niteliğini kaybedecek ve zorunlu

---

<sup>457</sup> Gerekçe m. 140.

<sup>458</sup> **Kendigelen**, Abuzer, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, 1994, s.347(İntifa Hakkı); **Türk**, Birleşme, s. 90.

<sup>459</sup> **Türk**, Birleşme, s. 90; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145d; **Akbilek**, s. 200; **İpek Kayalı**, s. 247; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.24, s. 74.

<sup>460</sup> **Türk**, Birleşme, s.93.

<sup>461</sup> **Göktük**, s. 643, **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145d; **İpek Kayalı**, s. 247; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.24, s. 74.

<sup>462</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N.145d; **İpek Kayalı**, s. 247; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N.24, s. 74.

ayrılma akçesine yönelik hükmün dolanılması ve denkleştirme akçesi ile şirketten ortak çıkarılmasına neden olacaktır<sup>463</sup>. Aynı zamanda bu oranın aşılması halinde işlem birleşme olma niteliği kaybederek gizli zorunlu ayrılma akçesi teşkil edeceğinden TTK m. 151/5'deki nisaplara uyulması gerekir<sup>464</sup>. Bu %10'luk sınır emredici nitelikte olup tüm ortakların onayları olsa dahi olsa aşamayacaktır. Aksi halde birleşmenin geçersizliğine sebep olmak suretiyle tescile engel teşkil edecektir. Bu sınırın amacı pay sahiplerinin, şirket alacaklılarının ve ödeme yapacak olan devralan şirketin korunmasını sağlamaktadır<sup>465</sup>.

Her ne kadar kanunda %10'luk sınırın aşılması halinde uygulanacak yaptırım belirlenmemiş olsa da bu oranın aşılması emredici düzenlemeye aykırı olması nedeniyle birleşmenin iptali ile sonuçlanabilecektir. Birleşmenin iptali istenmediği takdirde ise fazla ödemenin şirkete iadesi düşünülse de bu farklılık değişim oranının sapmasına neden olacaktır<sup>466</sup>.

#### 4. Denkleştirme Akçesinin Ödeneceği Kaynak

Kanunda denkleştirme akçesinin ödeneceği kaynak hakkında herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak bu ödeme sermayenin iadesi niteliğinde kabul edildiğinden serbestçe tasarruf edilebilen özvarlıktan ödenmesi gerekmektedir. Bu nedenle denkleştirme akçesi, devrolunan şirketin ortaklarına, devralan şirketin serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığından ödenecektir. Ödemenin şekli konusunda İsviçre hukukunda ödemenin bir miktar para olacağı ifade edilmiştir<sup>467</sup>.

---

<sup>463</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 180. Hükümsüzlük sonucu doğuracağına yönelik görüş için bkz. **Akbilek**, s. 201.

<sup>464</sup> Denkleştirme akçesinin birleşme sözleşmesinde ve raporunda yer alması yeterli iken mahiyet değiştirmesi halinde nisaplar değişecektir.

<sup>465</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 181.

<sup>466</sup> **İpek Kayal**, s. 249; **Akbilek**, s. 201.

<sup>467</sup> **Susuz**, s.88.

## II. ORTAKLIK HAKLARININ DEVAMLILIĞI İLKESİ NEDENİYLE ORTAYA ÇIKABİLECEK MENFAAT ÇATIŞMALARI VE ÇÖZÜM YOLLARI

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde ortaklık pay ve haklarının devamlılığı ilkesi birleşmenin esas noktasını oluşturmaktadır. Bu hakkın gereği gibi yerine getirilmesi ve pay sahiplerinin haklarının korunması birleşmenin kanuni bir gereğidir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında ortaya çıkabilecek sorunlar için en önemli dava denkleştirme davasıdır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereği gibi uygulandığının denetimi açısından öncelikle kanun maddesine yeniden bakılması gerekir. TTK m. 140'da ortaklık hak ve paylarının korunması açısından devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerinde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları olduğu belirtilmiştir. Kural pay sahiplerinin mevcut haklarının birleşmeden sonra da devam etmesi olup pay sahipleri arasındaki eşitlik ilkesine uygun davranılarak mütesep haklar korunur<sup>468</sup>. Bu hak ve payların korumasına oydan yoksunluk halleri, imtiyaz hakları ve intifa senetleri de dâhil edilmiştir. Tüm bu koruma ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereğidir. Bu hak ve payların korunmasının denetimi de TTK m. 191'de yer alan denkleştirme davası ile sağlanabilmektedir. TTK m 191 de her ortağa ortaklık paylarının ve ortaklık haklarının gereğince korunmamış veya ayrılma karşılığının uygun belirlenmemiş olması hâlinde dava açma hakkı vermektedir.

TTK m. 140 ve 191 gereğince ortaklık hak ve paylarının yeterince ve gerekli şekilde korunmamasına sebep olabilecek birden fazla sebep olabilir. Bu uyuşmazlıklar karşılıklı menfaatlerin çatışması nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ihlaline neden olan menfaat çatışmalarına öncelikle yönetici pay sahipleri ve yatırımcı pay sahiplerinin birbirine uymayan hak ve talepleri olabileceği gibi çoğunluk pay sahipleri ile azınlık pay sahiplerinin uyumsuz menfaatleri de neden olabilmektedir<sup>469</sup>. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ihlaline

---

<sup>468</sup> Yasaman, Birleşme, s. 111.

<sup>469</sup> Yasaman, Birleşme, s. 112.

neden olan diğerk bir uyuşmazlık ise bireysel menfaatler ile şirket menfaatlerinin çatışmasıdır.

#### **A. Devrolunan Şirket Ortaklarının Müktesep Haklarının Kısıtlanması veya Ortadan Kaldırılması**

Ortaklar için hayati öneme sahip olan müktesep haklar ancak rızaları ile vazgeçebilecekleri ve çoğunluk iradesini etkisiz hale getirebilecek nitelikteki haklardır<sup>470</sup>.

Ticaret şirketlerinde ortaya çıkan menfaat çatışmaları genellikle pay sahipliği hakları ile ilgili olmaktadır<sup>471</sup>. Özellikle küçük yatırımların ekonomiye katılması anlamında büyük avantaja sahip olduğu anonim şirketlerde çoğunluk ve azınlık hakları, menfaat çatışmasının temelini oluşturmaktadır. Zira anonim şirketlerde pay sahipliği hakları genelde çoğunluk gücünün etkisi altındadır<sup>472</sup>. *Tekinalp*, anonim şirketlerde çoğunluk ilkesinin geçerli olduğunu ve müşterek menfaatlerin ön plana çıkması gerektiğini, bu nedenle pay sahiplerinin bireysel müktesep haklarının ancak müşterek menfaatlere uygun olması halinde ön plana çıkarılabileceğini ileri sürmektedir<sup>473</sup>. *Yasaman* da müktesep hakların ortaklık yararı ile sınırlandırılabilceğini ancak bunun sınırlandırılması gerektiğini düşünmektedir<sup>474</sup>.

Şahıs şirketlerinde düzenlenen ortaklıktan çıkma veya çıkarılma hususu kural olarak sermaye şirketlerinde farklı hükümlere tabi olmaktadır. Birleşme aşamasında çoğunluk pay sahiplerinin bu gücünü kullanarak azlık pay sahiplerini paylarının gerçek bedellerini ödemek suretiyle şirketten çıkarmaları söz konusu olabilmektedir. Bu durum birleşmede karşılaşılabilecek temel ihtilaflardan birini oluşturmaktadır.

Birleşmede ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi temel ilke olup kural olarak devrolunan şirketin pay sahiplerinin mevcut hak ve paylarının birleşme sonrasında da

---

<sup>470</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s.49.

<sup>471</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 42.

<sup>472</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 880.

<sup>473</sup> **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar, N. 465.

<sup>474</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 114.

devralan şirkette devam etmesi gerekir. Bu hakların devamlılığı için ise devralan ortaklıkta bu hakların veya payların aynen temin edilmesinin mümkün olması gerekir. Bazı hallerde mevcut hakların devralan şirkette aynen karşılık bulmaması veya uygun karşılığın verilmemesi de başka bir ihtilaf sebebidir.

Devrolunan şirketin ortaklarının hak ve paylarının devralan şirkette var olması halinde bu pay ve hakların gerçek değerinin sağlanması halinde herhangi bir sorun ortaya çıkmayacaktır. Devrolunan şirket ortaklarının hak ve paylarının devralan şirkette aynen karşılık bulamaması halinde ise iki sorun ortaya çıkabilir. İlki pay ve hakların gerçek değerinin verilmemiş olması, diğeri ise mevcut hak ve payların devralan şirkette kısıtlanması veya ortadan kaldırılmasıdır.

### **1. Değişim Oranının Kanuna Uygun Bir Biçimde Belirlenmemesi**

TTK m. 140 gereğince devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerinde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları vardır. Bu istem hakkı, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak hesaplanır.

Madde de bahsi geçen payların ve hakların karşılığını belirleyecek olan değişim oranıdır. Değişim oranı hesaplanırken malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı, önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınırken özellikle şirket yöneticileri arasında müzakere edilen işletme değerinin de dikkate alınması gerekmektedir<sup>475</sup>.

Değişim oranının tespiti birleşecek şirketleri yöneticileri tarafından müzakere edildiğinden ve yöneticilerin bu konuda takdir yetkisinin bulunduğu kabul edildiğinden değişim oranının kanıtlanabilir ve somut olması gerekmektedir<sup>476</sup>. Aksi halde her bir ortak tarafından TTK m. 191 kapsamında denkleştirme davası açılacağı gibi TTK m. 193 gereğince özel sorumluluk davası da açılacaktır.

---

<sup>475</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 146

<sup>476</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s.147.



Değişim oranı gereğince devrolunan şirketin ortaklarının korunması için sermayenin yeterli düzeyde artırılması gerekliliği TTK m. 142’de düzenlenmiştir. Yapılacak olan sermaye artırımını değişim oranına göre belirlenecek olup TTK m. 142 gerekçesinde de belirtildiği üzere değişim oranı her zaman sermaye artırımında etkili olmayabilecektir<sup>477</sup>. Zira devralan şirkette sermaye artırımını ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereği olup emredici niteliktedir. Şirket kendi paylarını iktisap etmişse değişim oranı sermaye artırımında etkili olan tek unsur olmaktan çıkar ve bu durum sermaye artırımını miktarını etkiler. ‘Devralan şirket kendi paylarını/hisse senetlerini iktisap etmişse gereksinim duyulan paylar söz konusu paylardan karşılanabileceği için, mezkûr payların miktarı yapılacak sermaye artırımından düşülür. Aynı şekilde devrolunan anonim şirketin iktisap ettiği kendi paylarının devralan şirkette karşılığı bulunmayacağı, yani devralınan anonim şirket devralanda ortak olmayacağı için bunlar da hesaplama katılmayacaktır<sup>478</sup>.’

Değişim oranı ve buna bağlı yapılacak olan sermaye artırımını hususunda yetki genel kurulda<sup>479</sup> olup aynı zamanda sermaye artırımına ilişkin beyan ve sözleşmenin uyarlanması görevi de yönetim kurulunda olduğundan bu aşamada hak sahiplerinin haklarına aykırı davranılması TTK m. 193 kapsamında yöneticiler hakkında sorumluluk davasının açılmasına sebebiyet verecektir.

#### **a. Paya Bağlı Hakların Kısıtlanması veya Kaldırılmış Olması**

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında TTK m 140’da yer alan ortaklık haklarının ve paylarının korunması maddesi altında oydan yoksun pay sahipleri, imtiyazlı pay sahipleri ve intifa senedi sahiplerine de koruma getirilmiş olup TTK m 191 gereğince denkleştirme davası açma hakları bulunmaktadır. Zira bu özel hakların<sup>480</sup> ve diğer hususların değişim oranının hesaplanmasında rolü büyüktür. TTK m. 191’de ortak olmayı sürdürme hakkının şirket pay ve haklarının kanuna uygun tanınmasından

---

<sup>477</sup> Gürbüz Usluel, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 147.

<sup>478</sup> Gerekçe m. 142.

<sup>479</sup> Kayıtlı sermaye sisteminde bu yetki yönetim kurulundadır.

<sup>480</sup> Çoştan, Özel Hak Sahiplerinin Korunması, s. 404 vd.

söz edilmiş olmasından ve TTK m. 140'da bu özel hak sahiplerinin hak ve imtiyazlarının da uygun karşılığının verilmesi gerektiği belirtildiğinden bu kapsamda koruma sağlanması gerekmektedir. Değişim oranının adil bir biçimde belirlenebilmesi için bu imtiyazlı, özel hakların neler olduğunun tespit edilmesi gerekir. Bu kapsamda özel haklar; menkul kıymete bağlı olan oydan yoksun paylar, paya bağlı imtiyazlar, intifa senetleri, özel hak içeren tahviller ve menkul kıymete bağlı olmayan özel haklar olarak ayrılmaktadır<sup>481</sup>.

Daha önce oydan yoksun pay sahipleri ve imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının TTK m. 140/3 ve m. 140/4 gereğince korunduğunu belirtmekle birlikte intifa senedi sahipleriyle ilgili bir ayrıma gitmek gerekmektedir. Zira intifa senetleri sahiplerine, ortaklık statüsü vermediğinden haklarının TTK m. 140 gereğince korunması tartışmalıdır<sup>482</sup>. Özellikle ortaklık hakkı olmayan intifa senedi sahiplerinin TTK m 140 gereğince korunduğu ve dava hakkı olduğu ve madde gerekçesinde de intifa senetlerine ilişkin hükmün ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin istisnası olduğu düşünüldüğünde korumadan bu hak sahiplerinin de yararlanması mantıklıdır<sup>483</sup>.

Birleşme esnasında değişim oranının hesaplanmasında bu özel hak sahiplerinin haklarının korunması ve karşılığının belirlenmesi için bu tür menkul kıymet sahiplerinin sahip oldukları haklarda meydana gelecek değişikliklere izin verilebileceği gibi bunun yerine devralan şirkette eş değer haklar da verilebilecektir<sup>484</sup>. Bu kapsamda özel hak içeren ödünç niteliğindeki tahvillerde korumanın nasıl olacağı belirsizdir. Değişim oranının hesaplanmasında yapılan, paya bağlı hak ve imtiyazlarda hata veya yanlışlar TTK m. 191 kapsamında denkleştirme davası açılmasına neden olacaktır. Açılacak olan bu davada davacı taraf değişim oranının değiştirilmesini talep edebilecektir.

TTK'da şahsa tanınan özel hakların korunması hususunda bir düzenleme bulunmamaktadır. *Çoştan*, sözleşmeye dayanan özel hakların korunmasında birleşmeye ilişkin hükümlerle özel olarak korunabileceğini ya da Borçlar Hukuku gereğince

---

<sup>481</sup> **Çoştan**, *Özel Hak Sahiplerinin Korunması*, s. 419 vd.

<sup>482</sup> **Teoman**, *Oydan Yoksunluk*, s. 5; **Çoştan**, *Özel Hak Sahiplerinin Korunması*, s. 420.

<sup>483</sup> **Çoştan**, *Özel Hak Sahiplerinin Korunması*, s. 426.

<sup>484</sup> Birleşme Yönergesi m. 15.

sözleşmenin değişen koşullara uyarlanması veya işlem temelinin çökmesi hükümleri gereğince korunabileceğini ileri sürmektedir<sup>485</sup>.

Menkul kıymete bağlı olmayan özel haklarda ise şahsa bağlı imtiyazların ortaklar dışında üçüncü kişilere de tanınmasının mümkün olup olmadığı hususunda *Moroğlu*, şahsa tanınan ayrıcalıkların ortaksal hak niteliği taşımayan tarafların anlaşması ile sağlanan bu imtiyazların TTK m. 157 alacakların teminat altına alınması kapsamında alacak hakkı niteliğinde değerlendirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir<sup>486</sup>. Bu görüş doğrultusunda ortağın aynı zamanda şirket alacaklısı olması halinde TTK m. 157 gereğince alacağına karşılık teminat isteyebilmesi, imtiyazın üçüncü kişinin şahsına tanınması halinde de geçerli olup üçüncü kişinin TTK m. 157 gereğince teminat isteyebilmesini sağlayacaktır. Zira bu durum alacaklıların eşit işleme tabi tutulmasının gereğidir<sup>487</sup>.

78/855/ECC sayılı Birleşme Yönergesinde birleşme nedeniyle korunması gereken özel haklar pay ve pay dışındaki menkul kıymetlere bağlı özel haklar olarak sınırlandırılmıştır. Türk Ticaret Kanununda menkul kıymetlere bağlı özel hakların korunması hususunda herhangi bir düzenleme bulunmamakta olup TTK m. 140'da imtiyazlı paylar ve oydan yoksun payların korunacağı hüküm altına alınmıştır. Bu hakların da ayrıca düzenleme konusu yapılması hak sahiplerinin haklarının yeterince korunmasını sağlayacak olup Birleşme Yönergesine de uygun olacaktır.

### **b. İşletme Değerlemesinin Kanuna Uygun Bir Şekilde Yapılmaması**

Ticaret şirketleri rekabet yeteneğini geliştirmek ve büyümek gibi sebeplerden ötürü şirket evlilikleri yapmak suretiyle birleşme gibi yeniden yapılanma modelleri içine girmektedirler. Bu birleşmelerin başarılı olabilmesi için şirketlere ait bilgilerin doğru incelenmesi gerekmektedir. İncelemeye tabi olacak hususlar şirketlerin yapısı, mali durumu, alacakları, borçları ve önemli olabilecek diğer hususlardır.

---

<sup>485</sup> *Çoştan*, Özel Hak Sahiplerinin Korunması, s. 428.

<sup>486</sup> *Moroğlu*, Erdoğan, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildirimler Tartışmalar, Ankara 1996, s. 26 (Yargıtay Kararları); **Y11HD**, 25.12.1987, 3565/7565 için bkz. *Moroğlu*, Yargıtay Kararları, s. 7 vd.

<sup>487</sup> *Çoştan*, Özel Hak Sahiplerinin Korunması, s. 427.

Şirketlerin birleşme öncesinde değerlendirme yapması her ne kadar birleşme işleminin başarılı sonuçlanması açısından önemli olmakla beraber şirket içi gizli hususların veya sorunların ortaya çıkıp çıkmayacağı hususunda da tereddütleri beraberinde getirmektedir. Birleşmenin başarılı olup olmayacağı ilk aşamada belirli olmadığından ve her şirket açısından kendi menfaati ön planda olduğundan bu inceleme aşamasının gizlilik boyutunda sürdürülebilmesi önemlidir. Bu gizlilik ve özenli inceleme, şirketler arasında ‘due diligence’ sözleşmesi ile sağlanmaktadır.

Hukuki açıdan due diligence, sorumluluk hukuku açısından gerekli özeni göstermek anlamına gelmekle beraber uygulamada hem satın alma hem de birleşme işlemlerinde hedef şirketin ve birleşme işlemlerinin birleşmeden önce ayrıntılı ve özel olarak incelenmesidir<sup>488</sup>. Her ne kadar kanunda birleşme işlemleri ile ilgili due diligence süreci öngörülmemiş olsa da bu süreç birleşmenin doğal bir parçası olup uygulanabilir olması da her iki tarafın çıkarıdır<sup>489</sup>. Taraflar due diligence aşamasının türünü belirledikten sonra karşılıklı niyet mektubu göndererek içe ve dışarı karşı geçerli olacak gizlilik sözleşmesini imzalayıp due diligence aşamasına geçerler. Bu aşamada gizlilik oldukça önemlidir. Zira birleşmenin erken duyulması şirketlerin piyasa değerinin düşmesine ve olumsuz etkilenmelerine neden olabilmektedir<sup>490</sup>.

Due diligence aşamasının en önemli amacı gerekli bilgilerin önceden öğrenilmesi birleşme kararının bu doğrultuda alınmasının sağlanabilmesidir. Bu aşamada önemli olacak incelemelerde biri de işletme değerlemesidir.

Birleşme aşamasında yapılacak işletme değerlemesinin temel amacı birleşecek hedef şirketin değerinin saptanabilmesidir. İşletme değerlemesinin sadece muhasebe ve finansal tablolara değil tüm işletme öğretisi alanlarına yani geleceğe yönelik yatırım hesabına dayanması gerekir<sup>491</sup>. Bu kapsamda değerlendirme yapılırken finansal analizler, borsa durumu, vergi, maliyetler, ortakların ve çalışan personelin durumu ve sinerji etkisi gibi konular gündeme gelmektedir.

---

<sup>488</sup> **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 211.

<sup>489</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 37.

<sup>490</sup> **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 205.

<sup>491</sup> **Pulaşlı**, Due Diligence, s. 206.

Due diligence ve işletme değerlemesi aşamaları şirketlerin yönetim organları arasında yapıldığından bu aşamadaki hukuka aykırılıklar da TTK m. 191, 192 ve 193 gereğince denkleştirme, iptal ve sorumluluk davalarını gündeme getirebilmektedir.

### **i. Uygun Bir Değerleme Yönteminin Seçilmemesi**

Daha önceki işletme değerlemesi hakkında birçok yöntem olduğu gibi her bir yöntemin kendine göre artı ve eksileri ile uygulanma amacının mevcut olduğunu ve bu yöntemlerden biri seçilirken amaca en uygun olanının tespit edilerek uygulanması gerektiğini belirtmiştik.

Şirket değerlemesi sayesinde bir şirketin hesaplanan değeri pay sayısına bölünerek bir payın değeri bulunacak olup devrolunan ve devralan şirket değerlerinin oranlanması ve diğer faktörlerin de hesaba katılması ile değişim oranı hesaplanacaktır<sup>492</sup>.

Daha önce belirtildiği üzere değerlendirme yönteminin belirlenmesinin yetkili organ birleşecek şirketlerin yönetim organlarıdır. Her bir şirket kendi statüsünde değerlendirilerek en doğru yöntemin belirlenmesi gerekir. Aynı zamanda bu yöntemlerin adil, makul ve gerçek değer bulunmasında etkili de olması beklenmektedir. Ancak kanunda bu yöntemin nasıl belirleneceğine yönelik bir hüküm yer almamaktadır. Kaldı ki birleşecek şirketler açısından birleşmeye etki edecek faktörler aynı olmayabilir. Bu nedenle şirket yönetim organları serbest olmakla beraber yukarıdaki kriterlere dikkat etmelidir. Birleşmede beklenen etki ve sonucun ortaya çıkabilmesi için yönetim organlarının birden fazla değerlendirme yöntemini dikkate alarak karşılaştırma yapması en isabetli tutum olacaktır.

### **ii. Bilançodan Kaynaklanan Sorunlar**

Daha önce şirketlerin birleşmeye karar vermeden önce istekleri halinde due diligence aşamasını tercih edebileceğini belirtmiştik. Bu aşama şirketlerin birleşmeden beklentilerini öngörmesi açısından önemlidir. Zira due diligence sadece hukuki açıdan

---

<sup>492</sup> Akbilek, s. 169; İpek Kayalı, s. 238.

değil ekonomik ve vergisel anlamda da yapılabilmektedir. Yapılacak olan hesaplamalar çoğu zaman birleşme bilançosuna da öncülük etmektedir.

Birleşmenin malvarlıksal yönü pay sahiplerinin haklarının devamlılığı açısından önemlidir. Zira birleşme işleminden önce birleşmeye katılacak şirketler kendileri ve birbirleri açısından bilançosal değerlendirmeye gidebileceklerdir. Bu değerlendirme şirketlerin aktif pasif malvarlığının yanı sıra ilerde beklenen fayda ve zararı da ortaya koymaktadır.

Birleşme bir bilanço temelinde gerçekleşmekle beraber bu bilanço birleşmeye katılan şirketlerin son yıllık bilançosudur<sup>493</sup>. TTK m. 144 gereğince birleşme aşamasında sözleşmenin imzalandığı tarih ile bilanço günü arasında 6 aydan fazla bir süre geçmişse ya da son bilançodan itibaren şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelmişse birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları bir ara bilanço çıkarmak zorundadırlar. Zira ara bilanço değişim oranının hesaplanmasında malvarlığı değerlerini, değişim oranını, itibari değer altında pay çıkarılıp çıkarılmadığını göstermekte olup kural olarak yıllık bilanço esaslarına göre çıkarılmalıdır<sup>494</sup>. Bununla birlikte ara bilanço bünyesinde birleşilen ortaklığın açılış bilançosunu oluşturmaktadır<sup>495</sup>.

Şirketin çok sayıda ortağının şirketten çıkması, şirketin zararının artması veya aktiflerinde önemli azalma meydana gelmesi TTK m. 144 gerekçesinde ara bilanço çıkarılması sebepleri olarak sayılmıştır. Ara bilanço çıkarma görevi yönetim organına ait olduğundan bu noktada gerekli hesaplamaları yapmak, öngörmek ve düzenlemeye gitmek hususunda yönetim organı sorumlu olacaktır. Bilanço denkleştirme, iptal ve sorumluluk davalarına konu olacağından güncel olmalıdır. Bilanço çıkarılması hususu ile ilgili görevlerin ihmali veya gerekli özenin gösterilmemesi de yönetim organının TTK m.193 kapsamında sorumluluğunu doğuracaktır.

---

<sup>493</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.57.

<sup>494</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 319; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.58.

<sup>495</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.58.

## **2. Ayrılma Akçesinin Ayrılan Ortağın Paylarının Gerçek Değerini Yansıtması**

Ortaklık pay ve haklarının devamlılığı ilkesi gereğince her ortak devrolunan şirketteki payının değerini karşılayacak ve bu payın sağladığı haklara eşit hakları içeren bir devralan şirket payını talep hakkına sahiptir<sup>496</sup>. Bu ilkenin istisnalarından biri de ortağın bu hakkını kullanmak yerine payının gerçek değeri karşılığında ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmasıdır.

### **a. Payın Gerçek Değerinin Ödenmemesi**

Ayrılma akçesi kural olarak seçimlik yenilik doğurucu bir hak olup miktarının belirlenmesinde payın gerçek değerinin esas alınması gerekmektedir<sup>497</sup>. Gerçek değer hesaplanması hususunda kanun koyucu tarafından herhangi bir usul benimsenmemiş olup payların değişim oranının gerçek değerinin hesabında kullanılan yöntemler kullanılabilir. Bu nedenle payın değişim oranının hesabında yapılan hatalar ve eksiklikler payın değerinin hesaplanması hususunda da benzerdir.

Ayrılma akçesi nakit olabileceği gibi nakden ödendiği hallerde serbestçe tasarruf edilebilecek yedeklerden ödenmesi ve sermayenin iadesi şeklinde olmaması gerekir. Ayrılma akçesini alamayan veya yetersiz bulan ortak birleşme kararının ilanından itibaren 2 ay içinde denkleştirme davası açabilir.

### **b. Değiştirilemeyen Payların Olması**

Bazı durumlarda sahiplerini ihmali nedeniyle birleşme sonucu oluşan şirket payları ya da değiştirilemeyen paylar söz konusu olabilir. Değiştirilemeyen paylar özellikle imtiyazlı paylar açısından söz konusu olabilmektedir. Buna göre devrolunan şirketin ortaklarına ait imtiyazlı payların devralan şirkette de karşılığı aranacağından devralan şirkette bu imtiyazların olması ya da imtiyazlı pay çıkarma hakkına sahip olması gerekmektedir.

---

<sup>496</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 145.

<sup>497</sup> **Akbilek**, s. 183.

Devrolunan şirket ortaklarının imtiyazlı paylarına karşılık devralan şirkette eşit değerde pay verilmesi, aksi halde bu paylara denk gelen karşılığın devrolunan şirket ortaklarına ödenmesi gerekir. Hatta devrolunan şirketin imtiyazlı paylarının devralan şirkette birleşme neticesinde değer kazanması, şirketin ekonomik gücünün artması gibi koşulların dikkate alınması gerekmektedir.

Devralan şirkette payların karşılığının olmaması ya da eşit değerde pay verilememesi halinde bu payların akıbeti hakkında Türk Hukukunda herhangi bir düzenleme mevcut değildir. Bir görüş devrolunan şirketin bazı hissedarlarının müracaat etmemeleri halinde bunlara ayrılan hisse senetlerinin tevdi olunacağını, ortaklık haklarının zamanaşımına uğramayacağını belirtmektedir<sup>498</sup>. Fransız Hukukunda bu paylar hakkında şirket tarafından ulusal gazeteye 2 yıl içinde değiştirilmedikleri takdirde borsaya kote ise borsada, değilse açık artırma suretiyle satılmaları, elde edilen paranın 10 yıl boyunca bir kredi kuruluşu hesabından hesap sahibi adına bloke edilmesini, sahibinin çıkmaması halinde payların devlete geçeceğini belirtmiştir<sup>499</sup>.

### **B. Devrolunan Şirket Ortaklarının Birleşme Nedeniyle Sahip Olduğu Diğer Haklarının Kısıtlanması veya Ortadan Kaldırılması**

Ticaret şirketlerinin birleşmesi hususu ile ilgili olarak TTK'da pay sahiplerinin, alacaklıların ve çalışanların korunmasına yönelik olarak denetim mekanizması niteliğinde birçok hüküm yer almaktadır.

Birleşmede temel kural pay sahiplerinin birleşme öncesindeki hak ve paylarının birleşmeden sonra da korunması olduğundan inceleme hakkı, bilgi alma hakkı, malvarlığındaki değişiklikleri değerlendirme hakkı, denetçiler aracılığıyla denetim, genel kurul kararlarının hükümsüzlüğünün tespiti, iptal davası, özel sorumluluk davası ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin koruyucu mekanizmalarıdır<sup>500</sup>.

Gerek birleşme ile ilgili üçüncü yönergede gerekse TTK'da bu hakların gerekli şekilde korunmasına yönelik hükümler yer almaktadır. Özellikle birleşmeye yönelik

---

<sup>498</sup> Steiger, s. 422 naklen: Akbilek, s. 202.

<sup>499</sup> Akbilek, s. 202.

<sup>500</sup> Bahtiyar, Şirket Birleşmeleri ve Denetim, s. 15.



yetersayıları, yönetim organları ve bilirkişilerce hazırlanacak belgeler, ortakların genel kuruldan 1 ay önce belgeleri inceleme hakları, birleşmede yöneticilerin, bilirkişilerin kusurlu davranışları nedeniyle sorumluluk davası açılabilmesi ve birleşmenin batıl olması nedeniyle iptal davası açılabilmesi önemli konulardandır. Üçüncü Yönerge de pay sahiplerinin korunması açısından düzenlenen hükümler; birleşme planı, planı açıklayıcı rapor, planı ve raporu bağımsız bilirkişilerin incelemesi ve belirli konuları içeren rapor vermeleri ve önemli belgelerin birleşmenin karara bağlanacağı genel kurul toplantısından 1 ay önce pay sahiplerinin incelemesine sunulmasıdır<sup>501</sup>. Özellikle birleşmenin denetimini ve ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kapsamında ortakların inceleme ve malvarlığı değişikliklerini öğrenme hakları hem birleşmenin akıbetini belirlemede hem de denkleştirme davası ve sorumluluk davasının açılmasına neden olabilmektedir.

### **1. Denetimin Hatalı veya Eksik Yapılması**

Ticaret şirketlerinin birleşmesi ile ilgili hükümlerde kaynak İsvBirK olup Avrupa Birliği ile uyumlu olarak üçüncü yönergeden yararlanılarak hazırlanmıştır. Durum bu olmakla beraber TTK bazı hallerde kaynak kanun ve yönergeden farklıdır. Denetim hususu da bu farklılaşan durumlardan biridir. Türk Hukukunda birleşmeler denetlenmemektedir. TTK m. 148'de denetimin kapsamı ile ilgili olarak düzenlenen hüküm yürürlükten kaldırılmış olup denetimin kapsamı hakkında herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır.

Birleşme sözleşmesinin hazırlanmasında yöneticiler etkin pozisyondadır. Daha önce belirttiğimiz üzere birleşme sözleşmesi yazılı şekilde yapılmak zorunda olup imza yetkisi münhasıran yönetim organına aittir<sup>502</sup>. Bu nedenle TTK m. 145 kapsamındaki şartları taşımayan birleşme sözleşmesi ticaret siciline tescil edilemeyeceği gibi TTK m. 193 anlamında sorumluluk davasının açılmasına da neden olacaktır. Buradaki yöneticilerin sorumluluğu sadece birleşme sözleşmesinin şekil şartlarına uygun olmaması değildir. Yönetim organı ve yöneticiler aynı zamanda MK m. 2

---

<sup>501</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 316; **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetim, s. 16 vd.

<sup>502</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 149.

kapsamında dürüstlük kuralına uygun olarak hazırlık işlemlerinin yapılması ve sadakat yükümü gereğince de sorumludurlar<sup>503</sup>. Bu kapsamda ortaklar birleşme sözleşmesi öncesinde yönetim organından malvarlığı değişiklikleri ve diğer hususlar ile ilgili olarak analiz yapmalarını isteyebilecekleri gibi bu analiz malvarlığı denetimi dışında due diligence incelemesini de kapsayacaktır<sup>504</sup>. Buradaki görevin ihmal ve kast ile gerekli şekilde yerine getirilmemesi de sorumluluğu doğuracaktır.

Pay sahiplerinin korunması açısından yönetim organı tarafından hazırlanacak olan birleşme planı birleşme işlemlerinin temelini oluşturacaktır. Zira birleşme sözleşmesi tarafları borç altına sokan iki taraflı bir sözleşme olmaktan çok kanundan kaynaklanan sonuçları ile öne çıkmaktadır<sup>505</sup>. Bu nedenle birleşme öncesinde ortakların haklarının devamı birleşme sonrasında da aynen ve kanun gereğince tesis edilmelidir. Bu devamlılığın sağlanması da yönetim organı tarafından hazırlanacak birleşme planı ve buna bağlı olan birleşme raporuna bağlıdır.

Yönetim organınca hazırlanacak olan birleşme planında şirketlere ve ortaklara ilişkin bilgiler, pay sahiplerini doğrudan ilgilendiren pay değişim oranı, payların intikalinin şartları, yeni payları alacak ortakların kar payına ne zaman hak kazanacağı, özel menfaat sahiplerinin hakları yer almalıdır<sup>506</sup>. Akabinde yönetim organınca hazırlanacak olan plan gerekçeleri ile birlikte rapor haline getirilir.

Birleşme raporu TTK m. 147 gereğince birleşmeye katılacak şirketlerin yönetim organlarıncaya ayrı ayrı veya birlikte hazırlanabilmektedir. Yönetim organı tarafından hazırlanan bu raporda ortakların menfaatlerini koruyucu tedbirlerin gerekçeli, aydınlatıcı biçimde alınması gerekir. Aksi halde sorumluluk doğacak olup ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin ihlali de söz konusu olacaktır.

TTK m. 148 hükmü kaldırılmış olduğundan birleşmenin denetimi konusu belirsizdir. Ortakların korunması esas olarak devamlılık ilkesine dayanmaktadır. Bu nedenle birleşme halinde devrolunan şirketin ortakları mevcut ortaklık haklarının

---

<sup>503</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 150.

<sup>504</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 150.

<sup>505</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 317.

<sup>506</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318.

devralan şirkette de denk şekilde devam etmesini, pay değişim oranının somut olaya uygun bir yöntemle hesaplanmasını, eski payında imtiyaz varsa bu durumun yeni payında da devam etmesini, mümkün olmaması halinde karşılığının verilmesini beklemektedirler. Bu durum ise TTK m. 140'ın TTK m. 148 ile beraber uygulanması halinde mümkündür. TTK m. 148 kaldırılmış olduğundan birleşmelerin denetimi için alternatif çözümler gerekmektedir. Üçüncü Yönerge de birleşme planı ve raporunun mahkeme tarafından belirlenecek bağımsız bilirkişiler tarafından denetlenebileceği de belirtilmiştir. Yönergeye göre bilirkişiler yapacakları bu incelemede pay değişim oranının adil ve uygun olup olmadığını, hangi yöntemlere göre hesaplandığını, sermaye artırımının gerekli olup olmadığını, birleşmede sakınca olup olmadığını kendi görüşleri ile beraber rapor olarak sunacaklardır<sup>507</sup>. Bilirkişilerin söz konusu incelemeyi yapabilmeleri için tarafların mahkemeye başvurusu sırasında ara bilançolarını da sunmaları gerekir. Bilirkişiler tarafından yapılacak özel denetimle ilgili olarak TTK m. 438 gereğince her pay sahibi, genel kuruldan belirli olguların özel denetim yoluyla açıklığa kavuşturulmasını isteyebilecek olup bu istem somut olgulara yönelik olmalıdır<sup>508</sup>. Zira bu denetim sonucu pay sahibi tarafından elde edilecek bilgiler dava malzemesi yapılabilecektir. Genel kurul bu istemi onaylarsa, şirket veya her bir pay sahibi otuz gün içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden bir özel denetçi atanmasını isteyebilir. Böylelikle özel denetçi atanması da dava süreci de mahkeme tarafından yürütülecektir.

Devralma suretiyle birleşme ayrı olmak üzere yeni kuruluş yoluyla birleşme sırasında birleşme sözleşmesi ve şirket ana sözleşmesi noter onayına tabi tutulmuştur. Üçüncü yönerge m. 16 da mahkeme tarafından denetimin olmadığı hallerde noter tarafından denetimin yapılabileceği öngörülmüştür<sup>509</sup>.

Birleşmenin tescil ve ilanı aşamasında ticaret sicil memurluğu açısından da bir denetim söz konusudur. Bu aşamada sicil memuru tescili talep edilen hususların kanuna uygun olup olmadığını, kamu düzenine aykırılık olup olmadığını, tescil edilecek

---

<sup>507</sup> Üçüncü Yönerge m.10; **Bahtiyar**, Şirket Birleşmeleri ve Denetim, s. 16-17.

<sup>508</sup> **Altay**, Sıtkı Anlam, Anonim Ortaklıkta Özel Denetimin Koşullarına Yönelik Düşünceler, GUHFD, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 2013/2, s. 58.

<sup>509</sup> **Bahtiyar**, Şirket Birleşmesi ve Denetim, s. 18.



bilanço esaslarına göre çıkarılmasının da aynı denetime tabi olmasının haklı gösterilmeyeceğini düşünmektedir<sup>512</sup>.

Buradaki özel denetçinin denetiminin en önemli amacı birleşme sözleşmesi, raporu ve bilançosuna bağlı olarak değişim oranı ve ayrılma akçesinin hesaplanmasında eşit işleme tabi tutulup tutulmadığı ile ortakların haklarının yeterince korunup korunmadığının tespiti<sup>513</sup>. Böylece denetim sonucu pay sahipliği haklarının devamlılığının yeterince sağlanıp sağlanmadığı ortaya çıkabilecektir. Pay sahiplerinin haklarını öğrenmesinde somut olgular ortaya koyabilecek olan özel denetim raporları TTK m.192 kapsamında ortağın önceki şirketteki ortaklık durumunun, devralan veya yeni tür şirkette devam etmesi, yani şirketin devamlılığı ilkesi açısından önemli olup koruma sağlamaktadır.

Denetçinin birleşme aşamasındaki sorumluluğuna yönelik TTK m. 193/2 yürürlükten kaldırılmıştır. Bununla birlikte denetimin mahkemece re'sen ve talep üzerine veya ortakların talebi ile özel denetçiye yaptırılması halinde özel denetçinin şirket ile arasında doğan sözleşmesel sorumluluğunun yanı sıra TTK açısından kanundan doğan görevlerini yerine getirmemekten dolayı da sorumluluğu mevcuttur<sup>514</sup>. Ayrıca birleşmede kusurlu davranışları ile zarara neden olması halinde hakkında TTK m. 193 kapsamında özel sorumluluk davası açılabilir. Özel denetçilerin yanı sıra birleşme planı ve raporunda işlem denetimi yapan bilirkişiler, noter, ticaret sicil memurluğu ve birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılan ve kusur olanlar için de sorumluluk davası açılabilir.

## 2. İnceleme Hakkının Kısıtlanması

TTK m. 149 gereğince ortakların ve diğer menfaat sahibi ilgililerin, şeffaflığın sağlanması, haksız menfaat elde edilmesinin önlenmesi ve bilinçli oy hakkının kullanılabilmesi amacıyla birleşmeye ilişkin genel kurul kararından önce yönetim

---

<sup>512</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.58.

<sup>513</sup> Gürbüz Usluel, İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu, s. 144.

<sup>514</sup> Gürbüz Usluel, İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu, s. 145.

organlarınca sunulan belge ve raporları inceleme hakları vardır<sup>515</sup>. İlgili maddeye göre birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu ve son üç yıla ait yılsonu finansal tablolarıyla yıllık faaliyet raporlarını ve gereğinde ara bilançolarını incelemeye açmakla yükümlüdür.

İnceleme hakkını kullanan ortaklar birleşmenin amacını, gerekçesini, şirket paylarının değişim oranını ve gerekmesi halinde denkleştirme ve ayrılma akçesinin miktarını anlayacak ve buna bağlı olarak birleşme hakkında oy kullanacaktır. Bu açıdan inceleme hakkının, şirket içi bilgilendirme yükümlülüğü kapsamında olduğu düşünülebilir<sup>516</sup>. İnceleme hakkı sadece pay sahiplerinin değil, şirketin ihraç ettiği menkul kıymet hamilleri ve diğer ilgililere de tanınmıştır. Bu husus ortaklık haklarının devamlılığı ilkesiyle doğrudan alakalıdır.

Birleşme işleminde inceleme hakkının kullanılmasında yönetim organının sorumluluğu söz konusudur. Yönetim organı bu görevini başka bir kimseye devretmiş olsa dahi devir işlemi sırasında gerekli özeni göstermemiş olmasından dolayı da sorumluluğu devam edecektir. Yönetim organının bu görevini ihlali veya gerekli özeni göstermemiş olması denkleştirme davasının yanı sıra birleşmenin iptali ve özel sorumluluk davasının açılmasına da sebebiyet verebilecektir.

### **3. Malvarlığı Değişikliğinin Şirkete ve Ortaklara Bildirilmemesi**

Birleşme işlemi sırasında birleşmeye katılan şirketlerden birinin aktif veya pasif varlıklarında birleşme sözleşmesinin imzalanması ve bu sözleşmenin genel kurul onayına sunulması tarihleri arasında önemli düzeyde değişiklik meydana gelmiş olması halinde TTK m. 150 gereğince yönetim organı bu değişikliği kendi genel kurulu ve birleşmeye katılan şirketlerin genel kuruluna bildirmekle yükümlüdür. TTK m. 150'nin gerekçesinde yönetim organının bu görevinin bildirim borcu olduğu belirtilmiştir.

---

<sup>515</sup> Gerekçe m. 149.

<sup>516</sup> **Göktürk**, s. 647, **Tekinalp/ Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318; Gerekçe m. 149; **Tekinalp**, Poroy/ Çamoğlu, Ortaklıklar N. 149a vd.

Yönetim organı bu görevini iç ilişkide başka bir kişiye devredebileceği gibi, birleşmeye katılan diğer şirketlerin genel kurullarına bu bildirim yapma yani dış ilişki bakımında ise bizzat görevi kendi yerine getirmek durumundadır<sup>517</sup>.

Yönetim organı bildirim borcu açısından sadece kendi genel kurulu ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin genel kuruluna karşı sorumlu olup ortaklara bildirim açısından herhangi bir yükümlülüğü yoktur.

Malvarlığında meydana gelecek önemli değişikliği inceleyecek olan yönetim organı olup bu bildirim en kısa sürede, gerekli değişikliklerin hazırlanmasına olanak verecek şekilde yapılması gerekir<sup>518</sup>. TTK m.150/2 gereğince herhangi bir değişiklik yapılmasına ihtiyaç duyulmayacaksa da yönetim organı tarafından bunun gerekçesinin genel kurulda belirtilmesi gerekmektedir.

Önemli değişiklik kavramı tam olarak tanımlanmamış olsa da sermaye artırım miktarı, ayrılma veya denkleştirme akçesini etkileyebilecek, birleşmeden beklenen yararı ortadan kaldıracak değişikliklerdir<sup>519</sup>. Yönetim organı malvarlığının aktif veya pasifinde meydana gelen önemli değişiklikleri incelerken bu değişikliklerin değişim oranı ve ayrılma akçesini ne ölçüde etkilediğini tespit etmelidir. Bu aşamada birleşmeye karar verilmeden önce yönetim organınca hazırlanan raporda pay değişim oranının hukuki ve ekonomik yönleri ile pay değişim oranının hesabında dikkate alınacak hususların sonraki değişikliklerle uyumlu olup olmadığının da karşılaştırılması gerekir<sup>520</sup>.

Yönetim organı tarafından yapılacak inceleme sonucunda değişiklik yapılması ve ya yapılmaması hususunda alınacak her türlü karar yönetim organının sorumluluğunu doğurur. Buradaki sorumluluk açısından belirtilmesi gereken en önemli husus TTK m.

---

<sup>517</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 153-154

<sup>518</sup> **Gürbüz Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 154.

<sup>519</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, § 24, N.77; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.6, N. 53; **Yasaman**, Birleşme, s.115.

<sup>520</sup> **Tekinalp/Tekinalp**, Üçüncü Yönerge, s. 318.

193 gereğince yöneticilerin müteselsil olarak sorumlu olacağıdır. Yöneticilerin buradaki sorumluluğu açısından farklılaştırılmış teselsül ilkesi uygulanacaktır<sup>521</sup>.

#### 4. Azınlık Haklarının İhlal Edilmesi

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinden kural olarak tüm ortaklar yararlanabilmektedir. Ancak kural ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi olmakla beraber özellikle anonim şirketlerde çoğunluk-azınlık kavramları nedeniyle bu durum menfaat ihlallerine neden olabilmektedir. Bu duruma en iyi örneklerden biri hâkim pay sahibinin ortaklıktan çıkarma hakkıdır.

Hâkim pay sahibinin ortaklıktan çıkarma hakkı, şirketin sermaye veya oy hakkının tamamına yakınının ele geçirilmesi sonucunda azınlık pay sahiplerinin paylarının, iradelerine bakılmaksızın hâkim pay sahibine devredilmesi sonucu doğuran hak olarak tanımlanmaktadır<sup>522</sup>. Şirket birleşmelerinde hâkim pay sahibinin çıkarma hakkı ise ‘squeeze-out merger’, ‘cash-out merger’ veya ‘freeze-out merger’ olarak ifade edilmektedir<sup>523</sup>. TTK’da birleşme sırasında ortaklıktan çıkarılma ile ilgili doğrudan bir düzenleme yer almamakta olup ortağın birleşme sonucunda devralan şirkette pay sahibi olmak istememesine karşılık payının gerçek değeri ölçüsünde ayrılma akçesi alma hakkından bahsedilmiştir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesini düzenleyen TTK m. 140’ın gerekçesinde ilkenin devrolunan şirket ortaklarının ortaklığa katılma payı ve paya bağlı malvarlığı, yönetim, denetim ve inceleme haklarını kapsadığı fakat azınlık haklarını kapsamadığı belirtilmektedir<sup>524</sup>. Zira devrolunan şirkette azınlık olan ortak, oransal eşitlik sebebiyle devralan şirkette azınlık statüsünde olmayabilir. Bu nedenle birleşmeye muhalif olan veya olacak azınlık pay sahiplerinin ayrıca korunması gerekecektir<sup>525</sup>. Bu nedenle TTK m. 141/2 iki şekilde de anlaşılabilir. Birleşme sonrasında oluşacak yeni statüyü

---

<sup>521</sup> **Gürbüz, Usluel**, Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, s. 165; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N.16-130; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, §.34, N.23; **Helvacı**, Farklılaştırılmış Teselsül, s. 95.

<sup>522</sup> **Pulaşlı**, Çıkarma Hakkı, s.652; **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 182.

<sup>523</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 183.

<sup>524</sup> Gerekçe, m. 140.

<sup>525</sup> **Karayağın**, s. 161.



kendine uygun görmeyen, birleşmeye olumsuz oy kullanan pay sahipleri şirketten çıkabileceği gibi şirkete zarar veren azınlık pay sahipleri de birleşme işlemine muhalif olma ihtimalleri nedeniyle çoğunluk pay sahipleri tarafından şirkette istenmeyebileceğinden şirketten çıkarılabilir<sup>526</sup>. Zira birleşme süreci ile başlayan menfaat ihlalleri ve uyuşmazlık birleşme sonrasında da şirkette devam edebilecek ve çeşitli masraf ve riskleri de beraberinde getirebilecektir<sup>527</sup>. Bu nedenle AB Birleşme Yönergesinde yer almamış olsa da TTK'da m. 141'de birleşmeye karşı çıkan, kendi menfaatlerine aykırı bulan pay sahiplerine devralan ortaklığın paylarının iktisabı yerine şirketten çıkma hakkı verildiği gibi devamlı sorun çıkararak azınlığın da büyük çoğunlukla şirketten çıkarılması düzenlenmiştir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesini düzenleyen TTK m. 141'in gerekçesinde şirket içi huzuru bozma, ortağın sorun çıkarması gibi kavramlardan bahsedilmiştir. TTK 141. madde gerekçesinin yanı sıra TTK m.141 açısından azınlık, gerekli çoğunluğun sağlanması halinde herhangi bir sebep gösterilmeksizin de şirketten çıkarılabilmekte ve ayrılma akçesi dışında birleşmeden kaynaklanan dava hakları ayırık olmak koşuluyla çıkarılma kararının içeriğine, gerekçesine de itiraz edememektedir.

TTK m. 141 madde metni ve gerekçesi yeterince açık olmadığından çoğunluk pay sahiplerinin hâkimiyeti ele geçirmek, sonraki aşamalarda başkaca pürüzler ile uğraşmamak amacıyla azınlığı şirketten çıkarmasına herhangi bir engel bulunmamaktadır. Bu durumda %90 nisabın sağlanması halinde azınlık herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin dahi şirketten uzaklaştırılabilecektir<sup>528</sup>. Dolayısıyla hâkim ya da çoğunluk pay sahipleri azınlık sürekli sorun çıkarmasa dahi şirketten çıkarma yoluna gidebilecektir. Ancak kanun koyucunun buradaki asıl amacının çoğunluğun elini güçlendirmek olmadığı, azınlığın haklarının da korunmasının gerektiğinin

---

<sup>526</sup> **Helvacı**, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s.297-310 (Azınlık Hakları); **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 232.

<sup>527</sup> **Kaya**, M. İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-out Right) EÜHFD, C. XI, S.1-2, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan, Erzincan 2007, s. 307- 332; **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 263; **Aslan**, Ayşegül, Hâkim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out Right) SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005, s. 6.

<sup>528</sup> **Çelik**, Ortaklıktan Çıkarma, s. 266-268.

unutulmaması gerekir. Zira madde gerekçesinde ortak çıkartarak birleşmenin şirket içi huzuru sağlamak amacıyla yapılabileceği açıkça belirtilmiştir.

Birleşme suretiyle şirketten azınlığın çıkarılması için gerekli nisabın sağlanmış olması yeterli olmayıp azınlığa birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi olarak şirketten çıkma hakkının yanı sıra ortaklık hakları için denkleştirme davası açma hakkı ve zararlarının tazminin isteme hakkı da verilmelidir. Eğer birleşme sözleşmesinde bu belirlilik sağlanmazsa ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi uygulama alanı bulacak ve azınlık devralan veya yeni kurulan ortaklıkta pay sahibi olmaya devam edecektir.

Birleşme işlemi ile beraber çoğunluk tarafından azınlığın şirketten çıkarılmasının en önemli sonucu şirkette hâkimiyetin sağlanacak olmasıdır<sup>529</sup>. Hâkim pay sahibinin azınlığı şirketten çıkarma hakkının esas amacı menfaat ihlallerinin önüne geçmektir. Bu nedenle bu hakkın dürüstlük kuralına da uygun olarak kullanılması gerekir.

Birleşme işlemi sonucunda birleşmeye katılacak şirketlerin aktif ve pasif malvarlığı değerleri bir araya gelirken şirketlerin payları da belirlenecek değişim oranı ölçüsünde ortaklara dağıtılmaktadır. Her şirket birleşme aşamasına kendi lehine sonuçlandırmak ister. Devrolunan şirketin ortakları devralan şirkette mevcut durumundan daha az karlı olmayı istemeyeceği gibi tam tersi de geçerlidir. Bu nedenle de pay sahipli haklarının devamlılığı sorunu bu noktada ortaya çıkmaktadır.

Pay sahipliğinin devamlılığının yanı sıra bir de çoğunluk gücüne sahip payların olduğu bir şirkette azınlığın devre dışı bırakılması amacıyla da birleşme yoluna gidilmek istenebilir. Bu durumda azınlık pay sahipleri için iki seçenek vardır. Ya birleşmeye razı olmayarak istemeseler de ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılırlar ki çoğunluğun amacı da budur. Ya da azınlık pay sahipleri istemedikleri bir şirkette pay sahibi olmaya devam ederler fakat önceki durumlarına nazaran şirkette söz sahibi olma hakları daha da kısıtlanır.

Bu kapsamda azınlık paylarının ele geçirilmesini engellemek amacıyla bazı düzenlemeler mevcuttur. Örnek olarak azınlık bu şekilde gelişen bir birleşme işleminde hâkimden bağımsız uzmanların müdahalesini istemek suretiyle birleşme işlemine etki

---

<sup>529</sup> Çelik, Ortaklıktan Çıkarma, s. 268.

edecek birleşme planı, raporu ve bilançonun incelenmesini sağlayabileceği gibi şartlarının oluşması halinde sorumluluk davası açabilecektir. Kanaatimce burada azınlık tarafından talep edilen hâkimin müdahalesi özel denetim niteliğinde tedbir olarak kabul edilebilir. Mahkeme tarafından atanan bağımsız uzmanlar şirket bilgi ve belgelerini inceledikten sonra hazırlayacakları rapor ile şirket değerlemesi veya değişim oranının adil olup olmadığı ile ilgili pay sahiplerini bilgilendirebilecek olup bu hususların hakkaniyete uygun düzenlemesi gerektiğini belirtebilecektir<sup>530</sup>. Birleşmeye katılan taraflarca bağımsız uzmanların tayin edilmesi halinde azınlık pay sahipleri tarafından da ayrıca bağımsız uzman atanması da mahkemeden istenebilir. Bunun yanı sıra hâkim şirketin hâkimiyetini bağlı şirketin zararına kullanması halinde uygulanacak olan tazminat ve payların satın alınması davası burada da geçerli olabilir.

Sonuç olarak birleşme nedeniyle haklarının ihlal edildiğini ileri süren azınlık pay sahipleri ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılabilmesi gibi devralan şirket ortağı olarak kalabilir. Bunun yanı sıra azınlık pay sahipleri haklarının tam karşılığını almak için denkleştirme davası da açabilecektir. Bunun yanı sıra kanunda birleşme ile ilgili hükümlerde yer almamasına karşılık şirketler topluluğu hükümleri içerisinde yer alan hâkimiyetin kötüye kullanılması sonucu azınlık pay sahiplerinin tazminat istemi burada da uygulanabilmelidir.

---

<sup>530</sup> Akbilek, s. 253.

## SONUÇ

Ticaret şirketlerinin birleşmesi rekabete karşı koymak için ulusal ya da uluslararası alanda faaliyet gösteren şirketlerin başvurduğu yapı değişikliklerinden biridir. Bu tür yapı değişikliklerinin temel amacı sinerjiden faydalanmak suretiyle gelişen piyasalarda ayakta kalabilmek ve büyümeaktır. Bu nedenle birleşme işlemi şirketler için bir amaç değil amaca giden yolda bir araçtır.

Ticaret şirketlerinin birleşmesinin çok yönlü etkileri vardır. Birleşme işlemi bir sözleşme olması nedeniyle öncelikle sözleşme ile bağlanan tarafları etkiler. Bu sözleşme kapsamında şirketlerin birleşmesi sonucunda pay sahiplerinin, alacaklıların, borçluların ve çalışanların da birtakım hak ve talepleri olabilecektir. Bu nedenle menfaat sahibi kişiler de birleşmeden doğrudan ya da dolaylı olarak etkilenmektedir. Diğer yandan birleşmelerin kamuyu ilgilendiren rekabet hukuku hükümlerine uygun olup olmamaları söz konusu olabilir. Bu hükümlere aykırı birleşmelerden dolayı olarak kamu da etkilenmektedir. Sonuç olarak birleşmenin çoklu etkileri nedeniyle işlemin başlangıcında, devamında ve sonrasında menfaat sahibi olan kişilerin haklarının korunması en temel kurallardan biri olmalıdır.

Ticaret şirketlerinin birleşmesine birçok ilke hâkim olmakla beraber bunlardan en önemlisi ortaklık hak ve paylarının devamlılığı ilkesidir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirketin ortakları, sahip oldukları hak ve payların gerçek değerine karşılık, devralan şirkette talep hakkına sahip olmaktadır. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi kural olarak devrolunan şirketin ortaklarını devralan şirkette kendiliğinden ortak ve pay sahibi haline getirmektedir. Kural olarak herhangi bir şirkete ortak olmak için gerekli olan sermaye koyma zorunluluğu ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirket ortaklarının devralan şirkette pay sahibi olmasıyla kendiliğinden sağlanmış olmaktadır. Bu noktada birleşme sözleşmesi iştirak taahhütnamesi yerine geçmektedir.

Devrolunan şirket ortaklarının devralan şirkette kendiliğinden pay sahibi olması için öncelikle pay değişim oranının hesaplanması gerekir. Kanun koyucu bu konuda bazı kurallar getirmiştir. Pay değişim oranı, devrolunan şirketin paylarının cari değeri ile devralan şirketin paylarının cari değerinin birbirine oranıdır. Yani pay değişim oranı

devrolunan şirketin ortağının bir payı için devralan şirkette ne kadar pay elde edebileceğinin hesaplanmasıdır. Bu hesaplama yapılırken şirket malvarlığı değerlerinin, oy hakkı dağılımlarının ve önem taşıyan diğer tüm hususların dikkate alınması gerekir. Aksi halde pay değişim oranı hakkaniyete uygun tespit edilmiş olmayacaktır. Bu da ortaklarının haklarının ihlaline neden olacaktır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince ortakların sahip olduğu, devrolunan şirkette yer alan pay ve haklarının devralan şirkette de devam etmesine yönelik talep hakkı ortakların en büyük güvencelerinden biridir. Zira her ortak birleşme işlemini kendi menfaatine uygun görmeyebilir. Birleşmeye katılmak istemeyen ortaklar dilerlerse payının karşılığını alarak şirketten ayrılabilirken dilerlerse de devralan şirkette ortak olarak kalmaya devam edebilirler.

Ticaret şirketlerinin birleşmesinde şirketlerin bütünlüğü korunarak şirket ve alacaklıları açısından en az zarar ve masraf ilkesi ile hareket edilmektedir. Bu amaç ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi açısından da toplumsal amacı ortaya koymaktadır. Buna karşılık ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi gereğince devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirketin payları yerine başka şirketin payları, para, tahvil vb. değerlerin verilmesi yani birleşmede öngörülen edimin değiştirilmesi ihtimali ilkenin toplumsal-ortaklıksal niteliğini kaldırır. Sonuç olarak ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ortakların haklarının korunmasına hizmet etmektedir.

Ticaret şirketlerinin birleşmesi halinde ortaklık hak ve paylarının devamlılığı ilkesi mutlak bir ilke değildir. Bu ilkenin istisnası ise ayrılma akçesidir. Buna göre birleşme sözleşmesinde zorunlu veya seçimlik olarak öngörülmesi koşuluyla devrolunan şirketin ortaklarına devralan şirketin payları yerine ayrılma akçesi verilerek şirketten ayrılması kararlaştırılabilir. Ayrılma akçesinin temel amacı birleşmeye onay vermek istemeyen ortakların şirketten ayrılmasına olanak sağlamak olmakla beraber bazı durumlarda azınlığın şirketten çıkartılmasına da sebep olmaktadır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin istisnası olarak ayrılma akçesinin hesaplanmasında kanun koyucu 'şirket paylarının gerçek değeri' kriterini getirmiştir. Kanun koyucu bilinçli olarak gerçek değer ne olduğunu tanımlamamış ve uygulamaya bırakmıştır. Payların değişim oranının hesaplanmasında kullanılacak yöntemlerin

gerçek değerin tespitinde de kullanılması mümkündür. Önemli olan somut olaya uygun olarak payların gerçek değerinin bulunmasıdır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin teknik anlamda istisnası olmayan fakat birleşmenin uygulanmasını kolaylaştıran araçlardan biri de denkleştirme ödenmesidir. Ortaklık paylarının değişim oranları belirlenirken, devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödenmesi öngörülebilir. Denkleştirme akçesi ortaya çıkan küsurun atılması karşılığında verilecek nakdi ifade etmekte olup yan edim niteliğindedir.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine bağlanan belli başlı sonuçlar vardır. Bu kapsamda ortakların en önemli hakları birleşme sözleşmesinden önce bazı belgeleri inceleme ve birleşmenin tescilinden önce malvarlığındaki değişikliklerin bildirilmesini isteme haklarıdır. Bunun yanı sıra ortaklar denkleştirme davası, iptal ve sorumluluk davası da açabilmektedir. Bu davalardan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ile doğrudan alakalı olan ise denkleştirme davasıdır. Buna göre denkleştirme davası, birleşme neticesinde mevcut ortaklık payları ve haklarının yeni ortaklıkta içerik ve kapsam açısından aynen devam edip etmediğinin incelenmesi ve ihlal edilmesi halinde ortakların hâkimden müdahale etmesini isteyebileceği bir davadır. Denkleştirme davasındaki amaç birleşmenin, ortağın şirketten haksız olarak çıkarılması aracı olmasına engel olmak ve ihlal edilen ortağın haklarının tazminini sağlamaktır.

Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine bağlanan diğer bir sonuç ise bu nedenle ortaya çıkabilecek menfaat çatışmalarının ne şekilde çözüme kavuşturulacağı ile ilgilidir. Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ortaklık pay ve haklarının korunması ile alakalı olduğundan bu kapsamda payın gerçek değerinin tespiti veya ayrılma akçesinin hesaplanmasına etki eden hususlardan herhangi birinde ortaya çıkabilecek menfaat çatışmaları başta denkleştirme davası olmak üzere iptal ve sorumluluk davalarının açılması suretiyle çözüme kavuşturulabilmektedir. Bu noktada kanunda birleşme ile ilgili bazı hususların bilinçli olarak boşluk bırakılması bazı haksız uygulamalara da neden olabilmektedir. Örneğin çoğunluk hâkimiyetinin kötüye kullanılması suretiyle azınlığın birleşme ile şirketten çıkarılmaya çalışılması her ne kadar kanunda mümkün kılınmış olsa da azınlığın buna karşı başvuru yollarının kısıtlı olması birleşme işlemini araç olarak kullanmaya müsait hale getirebilmektedir.

Netice olarak ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi ticaret şirketlerinin birleşmelerinde en önemli ilkelerden biridir. Bu ilke ortaklık hak ve paylarının gereği gibi devamı ve korunmasına yöneliktir. Ticaret şirketlerinin birleşme öncesinde şirket menfaatleri ile beraber ortakların menfaatlerini dikkate alması birleşmeden beklenen başarının elde edilmesini de sağlamaktadır.

Mevcut hukuki düzenlemelerde birleşme ile ilgili hükümlerin bir kısmı çözümsüz bırakılmış olup bir kısmına hiç değinilmemiştir. Bu nedenle şirketlerin yönetim organlarıncı birleşme, azınlığı veya belirli ortakları şirketten uzaklaştırma aracı olarak kullanılmamalı, ortakların hakları ve payları gerçeğe uygun hesaplanmalıdır. Aksi halde açılacak davalar birleşme işleminin başarısını azaltacağı gibi şirketin mevcut durumunu da zayıflatacak ve toplumsal açıdan da olumsuz etkiler ile karşılaşılacaktır. Çözüm önerisi olarak;

-Bu bağlamda birleşmeye katılacak şirketlerde şirket türüne bakılmaksızın bağımsız denetimin zorunlu hale getirilmesi,

-Birleşme öncesinde şirketler veya ortaklar arasında birleşme, pay değişim oranı veya ayrılma akçesinin miktarı hakkında anlaşmazlık çıkması halinde ticaret mahkemesinden inceleme yapılmasının, bağımsız uzman belirlenmesinin talep edilebilmesi,

-Şirkette hâkimiyete sahip olan çoğunluk pay sahiplerinin azınlığı şirketten çıkarmak istemesi nedeniyle birleşme yoluna gitmesi ve azınlığın birleşmeye onay vermek istememesine karşılık başka çaresi olmaması nedeniyle şirketten ayrılmak zorunda kalması durumuna daha adil çözümler getirilmelidir. Kanaatimizce bu noktada azınlığın iddiasını ispatı karşılığında ayrılma akçesi dışında ayrıca tazminat talebinde bulunabilmesi,

-Ticaret şirketlerinin birleşmesinde alacaklıların korunmasına daha ayrıntılı yer verilmesi nedeniyle pay sahiplerinin koruma alanının genişletilmesi,

-Kanunda birleşme ile ilgili olarak tanımı yapılmamış hususların en azından asgari seviyede tanımlanması ya da örneklemek suretiyle belirlenmesi, (gerçek değer, eşit işlem ilkesi, haklı sebep, ayrılma ve denkleştirme akçesinin ödeneceği kaynak vs.)

- Ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin gereği gibi uygulanması amacıyla pay değişim oranı, şirket gerçek değerinin ve ayrılma akçesinin doğru hesaplanması amacıyla güncel uluslararası standartlarda muhasebe kurallarının belirlenmesi ve uygulanıp uygulanmadığının bağımsız denetçiler tarafından denetimi adil ve hakkaniyete uygun sonuçlar doğurabilecektir.

Son olarak TTK düzenlemesinde birleşme sözleşmesinde belirtilmediği ve TTK m.155/2 kapsamına giren bir birleşme olmadığı sürece ortağın birleşmede payını satıp çıkma hakkı bulunmamaktadır. Bu husus ortaklar ve şirketler açısından dezavantajlar içermektedir. ıkma hakkının verilmesi halinde; ortağın payını kendine uygun şekilde satabilecek olması ve birleşmeye katılan şirketlerin de ortaklık yapılarını düzenleme imkânına sahip olması mümkün olabilecektir.



## KAYNAKÇA

AKBİLEK, Nevzat, Türk ve AB Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009.

AKDAĞ GÜNEY, Necla, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme, YÜHFD 2005, C. II, S. 1, s.499-509.

AKYÜZ, Helin Berfin, Türk Rekabet Hukuku Kapsamında Şirketlerde Birleşme ve Devralmalar, Ankara 2007.

AL KILIÇ, Şengül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009.

ALTAY, Sıtkı Anlam, Anonim Ortaklıkta Özel Denetimin Koşullarına Yönelik Düşünceler, GUHFD, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 2013/2, s.55-76.

ARSLANLI, Halil, Anonim Şirketler, İstanbul 1961.

ASLAN, Ayşegül, Hâkim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze Out Right) SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005.

BAHTİYAR, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler I, İstanbul 2008 (Tescilin İşlevi)

BAHTİYAR, Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, İstanbul 2017 (Ortaklıklar).

BAHTİYAR, Mehmet, Türk Ticaret Kanunu İle Avrupa Birliği'nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, (Şirket Birleşmeleri, Haluk Sümer/ Helmut, Pernsteiner) İstanbul, 2004 (Şirket Birleşmeleri ve Denetimi).

BAHTİYAR, Mehmet, 6335 sayılı Kanun İle Yeni TK'da Yapılan Değişiklikler ve İşletmeler/Şirketler İçin TK'ya Uyum Takvimi, İstanbul 2012 (Uyum Takvimi).

BARLAS, Nami, Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, İstanbul 2012.

BATTAL, Ahmet, Şirketler Topluluğunda Güvenden Doğan Sorumluluk, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2012, C. 18, S. 2, 6. Oturum, s.245-253.

BİLGİLİ, Fatih, DEMİRKAPI, Ertan, Şirketler Hukuku Dersleri, Bursa 2018.

BORA, Sevda, Şirket Birleşmeleri ve Birleşme Sözleşmelerinde Ortaklıktan Çıkarma, Terazi Hukuk Dergisi 2016, C. 11, S. 124, s.37-50.

BOYACIOĞLU, Cumhur, Konzern Kavramı, Ankara 2006.

BURCUOĞLU, Haluk, Bir Şirket Lehine, Bir Taşınmaz Üzerinde Kurulmuş İntifa Hakkının, Bu Şirketin Başka Bir Şirketle Birleşmesi Halinde Akıbeti Hakkında Bazı Gözlemler, Prof. Dr. Ergon A Çetingil ve Prof. Dr. ReyaganKender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007, s.392-400.

ÇAMOĞLU, Ersin, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2010.

ÇEBİ, Hakan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2010.

ÇEKER, Mustafa, Ticaret Şirketlerinin Genel Hükümleri ve Yeniden Yapılandırılmaları, EÜHFD 2012, C. XVI S.3-4, s.99-120.

ÇELİK, Aytekin Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, Ankara 2016 (Ortaklıktan Çıkarılma).

ÇELİK, Orhan Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara 1999(Şirket Değerlemesi).

ÇELİK, Orhan, AY, Hakan Şirket Birleşmeleri ve Tasfiye, Devir, Bölünme, Hisse Değişimi, TESMER Yayın No:75, Ankara.

ÇEVİK, Orhan Anonim Şirketler, Ankara 2002.

ÇOŞTAN, Hülya Anonim Ortaklıkların (Şirketlerin) Birleşme, Bölünme, Nevi Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2009 (Alacaklının Korunması).

ÇOŞTAN, Hülya, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılandırılmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2009(Yapılandırma).

ÇOŞTAN, Hülya, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Türk Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması, Batider, C. XXIV, S. 3, 2008, s.403-431 (Özel Hak Sahiplerinin Korunması)

ÇOŞTAN, Hülya, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması, Yeni Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Makaleler, Tebliğler) TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 2013, s.255-291(Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması).

DAYINARLI, Kemal Joint Venture Sözleşmesi, Ankara 1989.

DEVELİ, Bilge 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi, GUHFD 2013, C.XVII, S.1-2, s.443-489.

DİNAR, Refik Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği ve Bağlayıcılığı, İstanbul 2008.

DOĞAN, Gül Ön Sözleşme, (Sözleşme Yapma Vaadi) İstanbul 2006.

ERDEM, Ercüment Ticaret Şirketlerinin Bölünmesi-Tür Değişiklikleri, Bankacılar Dergisi, S.79, 2011, s. 80-89.

ERDEM, Ercüment, Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2002, s.987-1017 (Ticari İşletmenin Devri).

ERDİL, Engin Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, İstanbul 2010

EREN, Fikret Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017.

GÖKTÜRK, Kürşat Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GÜHFD 2013, C. XVII, Y:2013, S:1-2, s.631-662.

GÜRBÜZ USLUEL, Aslı Erdoğan Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanma İşlemlerinde Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, Batider 2013, C. XXIX, S.1, s. 141-169(Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu).

GÜRBÜZ USLUEL, Aslı Erdoğan, Yeni Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ticaret Ortaklıklarının Birleşme, Bölünme Ve Tür Değiştirmesinde İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu, Batider 2011, C. XXVII, S. 2, s.123-153 (İşlem Denetçisi ve Hukuki Sorumluluğu).

HELVACI, Mehmet Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2001 (Hukuki Sorumluluk)

HELVACI, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğunun Müteselsil Olmasının Alamı ve İsviçre Borçlar Kanunu 759. Maddesi İle Getirilen Müteselsil Sorumluluğun Anlamının Tanıtılması, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, C.1, İstanbul 2001, (Yönetim Kurulu Üyelerinin Müteselsil Sorumluluğu).

HELVACI, Mehmet, Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğunda Farklılaştırılmış Teselsül, GUHFD, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 2013/2 (Farklılaştırılmış Teselsül).

HELVACI, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanunundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 297-308 (Azınlık Hakları).

İMREGÜN, Oğuz Kara Ticaret Hukuku Dersleri, İstanbul 2005.

İPEKEL KAYALI, Ferna Türk Ticaret Kanununa Göre Birleşmeler, İstanbul 2014.

KAHRAMAN, Zafer Karşılaştırmalı Hukukta Borcun Dış Üstlenilmesi, İstanbul 2013.

- KARAHAN, Sami Ticari İşletme Hukuku, Konya 2015.
- KARAHAN, Sami, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991 (İmtiyazlı Paylar).
- KARAYALÇIN, Yaşar Muhasebe Hukuku, Ankara 1988.
- KARSLI, Abdurrahim Medeni Muhakeme Hukuku, İstanbul 2012.
- KAYA, Arslan Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001.
- KAYA, Mustafa İsmail, Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-out Right) EÜHFD, Erzincan 2007, C. XI, S.1-2, s.307-332 (Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan).
- KENDİGELEN, Abuzer, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994 (İntifa Hakkı).
- KENDİGELEN, Abuzer, Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz, İstanbul 1999 (Yönetime Katılmada İmtiyaz).
- KENDİGELEN, Abuzer, Gereçeli – Karsılaştırılmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanunu'nun Yürürlüğü ve Uygulama Sekli Hakkında Kanun, İstanbul 2011.
- KENDİGELEN, Abuzer, İptal Davası Açma ve Pay Sahipliği Sıfatının Cüz'i Halefiyet (Payların Devri) Sonucu Değişmesi, Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2001, s. 307-331 (Payların Devri).
- KENDİGELEN, Abuzer, İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar, Makalelerim, Cilt I: 1986-2001, İstanbul 2006 (Oy Hakkında İmtiyaz).
- KENDİGELEN, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, İstanbul 2012 (Değişiklikler).
- KEOHANE, Robert O, NYE, Joseph S, Globalization, What's New? What's Not? (And So What?), Washingtonpost.Newsweek Interactive, LLC, ForeignPolicy, Spring 2000, s.104-119 (<http://www.asu.edu/courses/pos445/Keohane>, Erişim Tarihi: 27.09.2016).
- KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C.1, İstanbul 2014.
- KURU, Baki, Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı, Ankara 2016.
- MOROĞLU, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, İstanbul 2014 (Hükümsüzlük).

MOROĞLU, Erdoğan, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, İstanbul 2003(Sermaye Artırımı).

MOROĞLU, Erdoğan, Bankaların İhtiyari Birleşmesi, Batider 2006, C. XXIII, S.4, s. 15-32 (Bankaların Birleşmesi).

MOROĞLU, Erdoğan, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildirimler Tartışmalar, Ankara 1996, s.7- 26(Yargıtay Kararları).

MOROĞLU, Erdoğan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, İstanbul 2012 (Değerlendirme ve Öneriler).

NOMER, Haluk Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2015.

SELİÇİ, Özer, OKTAY, Özer, OĞUZMAN, Kemal, Eşya Hukuku, İstanbul 2016.

OĞUZMAN, Kemal, ÖZ, Turgut Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2016

OKUTAN NİLSSON, Gül, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009.

ORUÇ, Murat, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması, Batider 2010, C. XXVI, S.4, s.169-203.

ÖZEN, Burak, Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008 (İntifa).

ÖZ, Turgut, Ticari İşletme Malvarlığının Devrine İlişkin Yeni Türk Ticaret Kanunu Düzenlemesi, Ersin Çamoğlu'na Armağan, İstanbul 2013, s.95-120.

ÖZALTAN, Yurdal, Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (Denkleştirme Davası), İstanbul 2014.

PEKCANITEZ, Hakan, ÖZEKES, Muhammet, ATALAY, Oğuz, Medeni Usul Hukuku, Temel Bilgiler, Ankara 2015

POROY, Reha, TEKİNALP, Ünal, ÇAMOĞLU, Ersin, Ortaklıklar Hukuku I, İstanbul 2014 (Ortaklıklar).

PULAŞLI, Hasan, Alman Hukukunda Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı, Bilgi Toplumunda Hukuk: Ünal Tekinalp'e Armağan, C.1, İstanbul 2003, s. 649-661 (Çıkarma Hakkı).

PULAŞLI, Hasan, Alman Hukukundaki Adi Ortaklığın Hak ve Taraf Ehliyetinin Türk Hukukunda Adi Ortaklığa Uygulanabilirlik Sorunu, Kazancı Hukuk Araştırmaları Dergisi 2014, S. 2, s. 123-146 (Adi Ortaklık)

PULAŞLI, Hasan, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2017 (Genel Esaslar).

PULAŞLI, Hasan, Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence, Batider 2008, C. XXIV, S.21, s. 203-235 (Due Diligence).

PULAŞLI, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hâkim Şirketin Güven Sorumluluğu, GÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2, s. 259-278 (Şirketler Topluluğu).

PULAŞLI, Hasan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Birleşmenin Temel Nitelikleri, Prof. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C.II, İstanbul 2009, s. 1329-1349 (Birleşmenin Temel Nitelikleri).

SARIKAMIŞ, Cevat Satın Alma ve Yeniden Yapılanma Şirket Birleşmeleri, İstanbul 2003.

SÖNMEZ, Yusuf Ziya, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Ortaklıkta Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009.

TARHAN, Gül, Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşme İşlemleri Açısından Ayrılma Hakkı ve Ayrılma Akçesi, Batider 2017, C. XXXIII, S.1, s.211-258.

TEKİNALP, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, İstanbul 1979 (Yedek Akçe).

TEKİNALP, Ünal, Birleşmede Ayrılma Akçesi, Regesta 2012, C.2, S.1, s. 21-27 (Birleşmede Ayrılma Akçesi).

TEKİNALP, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015 (Sermaye Ortaklıkları).

TEKİNALP, Ünal, TEKİNALP, Gülören, Avrupa Topluluğu'nun Ulusal Düzeydeki Birleşmelere İlişkin Üçüncü Yönergesi, Prof. Dr. İlhan Postacıoğlu'na Armağan, İstanbul 1990 (Üçüncü Yönerge).

TEKİNALP, Ünal, TEKİNALP, Gülören, Joint Venture, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın'a 65. Yaş Armağanı, Ankara 1988, s. 143-176 (Joint Venture).

TEOMAN, Ömer Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983 (Oydan Yoksunluk).

TEOMAN, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, Kitap:11, İstanbul 2003.

TEKİNAY, Selahattin Sulhi, AKMAN, Servet, BURCUOĞLU, Haluk, ALTOP, Atilla, Eşya Hukuku, C.1, İstanbul 1989

TÜRK, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara 1986 (Birleşme).

TÜRK, Hikmet Sami, Bilim, Bilim Adamı ve Bilgi Çağında Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Batider 1990, C. XV, S.3, s.149-152.

TÜRK, Hikmet Sami, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Haziran 1986 (Nevilerin Aynı Olması).

TÜRK, Hikmet Sami, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Sempozyumu, YÜHFD 2005, C. II, S.1, s.341-352 (Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme).

TÜRKÇE Sözlük, Türk Dil Kurumu Yayınları, Ankara 1983.

ULUSOY, Erol, Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması, BÜHFD 2014, S.117-118, s.77-102.

ULUSOY, Yılmaz, Anonim ve Limited Şirketlerde Kar Dağıtımı ve Vergilendirme, Ankara 1987.

ÜLGEN, Hüseyin, ARICI, Fatih, İsviçre Hukukunda Yeniden Yapılandırma Türü Olarak Malvarlığı Devri, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, İstanbul 2010, s.1767-1804.

ÜLGEN, Hüseyin, TEOMAN, Ömer, HELVACI, Mehmet, KENDİGELEN, Abuzer, KAYA, Arslan, NOMER ERTAN, Fisun, Ticari İşletme Hukuku, İstanbul 2015.

YASAMAN, Hamdi, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987 (Birleşme).

YASAMAN, Hamdi, Şirketlerin Birleşme ve Bölünmesi, Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, İstanbul 2006, s.27-33 (Makaleler).

YASAMAN, Hamdi, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda Hâkimin Genişleyen Rolü, Batider 2009, C. XXV, S.4, s.73-94.

YENİOCAK, Umut, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun Getirdiği Değişiklikler ve Yenilikler, Genel Hükümler, İstanbul 2013.

YILDIZ, Şükrü, Avrupa Topluluğunun Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin 9 Ekim 1978 tarih ve 78/855/ECC Sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi, AÜEHFD 2000, C. IV, S. 1-2, s.623-634

YILDIZ, Şükrü, Ticaret Şirketlerinin Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca Denetlenmesi, Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin İkincil Mevzuatın Değerlendirilmesi Sempozyumu, Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Ankara 2014, s.99-109.

YILMAZ, Lerzan, Türk ve AT Rekabet Hukukun Teşebbüslerin ve Bankaların ve Devralınmaları, Şirket Birleşmeleri (Haluk Sümer/ Helmut Pernsteiner), İstanbul 2004, s.137-167.

## ÖZGEÇMİŞ

### Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Tuğçe ÖZTÜRK ALMAÇ

Doğum Yeri ve Tarihi : Antalya - 28.06.1987

### Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi 2005-2009

Yüksek Lisan Öğrenimi : İktisat (Tezsiz)

Özel Hukuk (Tezli)

Bildiği Yabancı Diller : İngilizce, Almanca

Bilimsel Faaliyetleri : 1-Şartların Yokluğu Halinde Belirsiz Alacak Davası

Terazi Hukuk Dergisi S.122 Ekim 2016 (Hakemli)

2- Limited Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma Konusunda  
Haklı Sebep Olarak Kabul Edilebilecek Hususlar

Terazi Hukuk Dergisi S.134 Ekim 2017

3-Alacağın Temliki (Devri)

Seçkin Yayıncılık Mayıs 2017 (Ortak Yazarlı Kitap)

### İş Deneyimi

Stajlar : Özderin Hukuk Bürosu- Avukatlık Stajı 2009-2010

Projeler :

Çalıştığı Kurumlar :T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Kredi Risk Tasfiye Bölüm  
Başkanlığı 2011-2016

Denizbank A.Ş. Orta Anadolu Bölge Müdürlüğü Tahsilat  
Ofisi 2016-2017



-Öztürk Almaç Avukatlık Arabuluculuk ve Danışmanlık  
Ofisi 2017-.....

**İletişim**

E-Posta Adresi :tugcealmac@gmail.com

**Tarih** : 12/12/2018 (SAVUNMA TARİHİ)

