

**6102 SAYILI TÜRK TCARET KANUNU ÇERÇEVESİNDE  
ANONİM ŞİRKET BİRLEŞMELERİNDE  
PAY SAHİPLERİNİN VE ALACAKLILARIN KORUNMASI**

**MERVE ÖZEL**

**EYLÜL, 2020**

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU ÇERÇEVESİNDE  
ANONİM ŞİRKET BİRLEŞMELERİNDE  
PAY SAHİPLERİNİN VE ALACAKLILARIN KORUNMASI**

**MERVE ÖZEL**

**TEZ DANIŐMANI**

**PROF. DR. MEHMET BAHTİYAR**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜŐÜ  
HUKUK YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**YEDİTEPE ÜNİVERSİTESİ  
EYLÜL, 2020**

## İNTİHAL SAYFASI

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum, bu çalışmayı, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yol ve yardıma başvurmaksızın yazdığımı, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu ve bu eserleri her kullanımda alıntı yaparak yararlandığımı belirtir; bunu onurumla doğrularım.

Enstitü tarafından belli bir zamana bağlı olmaksızın, tezimle ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara katlanacağımı bildiririm.

Tarih : 09/09/2020  
Ad/Soyad : MERVE ÖZEL

İmza:



## ÖZET

Birleşme, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda ticaret şirketlerinin gerçekleştirebilecekleri yapısal değişiklik türlerinden biri olarak düzenlenmiştir. Birleşmenin türleri açık olarak belirtilmemekle birlikte, “devrolma yoluyla birleşme” ve “yeni kuruluş yoluyla birleşme” şeklinde iki hukuki türünün olduğu kabul edilmektedir. Öte yandan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda özellikle devralma yoluyla birleşmeye ilişkin düzenlemeler yapıldığı görülmektedir. Birleşme sonucunda birleşmeye taraf şirketlerden en az birinin tasfiyesiz dahi olsa sona erecek olması ve külli halefiyet gibi sonuçları sebebiyle birleşmenin şirket pay sahipleri ve alacaklıları üzerinde büyük etkisi vardır. Bu sebeple de çalışmamızda, anonim şirketlerin birleşmesiyle sınırlı olarak, birleşmede pay sahipleri ve alacaklıların korunması konusu incelenmiştir. Pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması konularına geçmeden önce öncelikle birleşmenin tanımı, nedenleri ve türleri üzerinde durulmuştur. Daha sonra da birleşmede pay sahiplerinin korunması hususu incelenmiştir. Pay sahiplerinin korunması bakımından “ortak olma durumunun devamı ilkesi”, bununla bağlantılı olarak payların değişim oranı, bilgi edinme ve inceleme hakkı, devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırma zorunluluğu dâhil pek çok husus irdelenmiştir. Daha sonra da birleşmede alacaklıların korunması hususu, alacaklıların hem kurumsal hem de bireysel korunması şeklinde ayrıma gidilerek incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** *Anonim Şirket, Birleşme, Pay Sahibi, Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesi, Payların Değişim Oranı, Ayrılma Akçesi, Alacaklılar, Sermayenin Korunması, Teminat Talep Etme Hakkı*

## ABSTRACT

Merger is regulated under the Turkish Commercial Code No. 6102 as one of the restructuring instruments that companies may realize. Although the types of mergers are not clearly specified, it is accepted that there are two legal types thereof; "merger by acquisition" and "merger by formation of a new company". On the other hand, it is seen that provisions are especially for the merger by acquisition in the Turkish Commercial Code No. 6102. The merger has a great impact on the shareholders and creditors of the company due to the fact that at least one of the companies that are party to the merger will be terminated even without liquidation and the consequences such as total subrogation. For this reason, in our study, limited to the merger of joint stock companies, the protection of shareholders and creditors in the merger has been examined. Before moving on to the protection of shareholders and creditors, the definition, reasons and types of merger have been emphasized. Afterwards, the issue of protecting the shareholders in the merger has been examined. In terms of protecting the shareholders, many issues including the principle of "continuation of privity", the change rate of shares, the right to obtain and review information, and the obligation to increase the capital of the acquiring company in the merger through acquisition have been scrutinized. Later on, the protection of creditors in mergers has been examined by making a distinction between institutional and individual protection of creditors.

**Key Words:** *Joint Stock Company, Merger, Shareholder, the Principle of Continuation of Privity, the Change Rate of Shares, Squeeze Out, Creditors, Protection of Capital, Right to Claim Security*

## İÇİNDEKİLER

|                                                        |     |
|--------------------------------------------------------|-----|
| İntihal Sayfası.....                                   | i   |
| Özet.....                                              | ii  |
| Abstract.....                                          | iii |
| İçindekiler.....                                       | iv  |
| Kısaltmalar.....                                       | v   |
| Giriş.....                                             | 1   |
| 1. Konu Hakkında Genel Bilgiler.....                   | 1   |
| 2. Çalışmanın Sınırlandırılması ve İnceleme Planı..... | 2   |

### 1. BÖLÜM

#### BİRLEŞME KAVRAMI, BİRLEŞMENİN EKONOMİK VE HUKUKİ AÇIDAN TÜRLERİ, BİRLEŞMENİN BENZER KURUMLARDAN AYRILMASI, GEÇERLİ VE ÖZEL BİRLEŞMELER

|                                                                         |    |
|-------------------------------------------------------------------------|----|
| I. BİRLEŞME KAVRAMI.....                                                | 5  |
| A. Terminoloji ve Tanım.....                                            | 5  |
| B. Birleşmenin Türk Hukukundaki Tarihi Gelişimi.....                    | 6  |
| C. Birleşmenin Nedenleri.....                                           | 9  |
| II. BİRLEŞMENİN EKONOMİK VE HUKUKİ AÇIDAN TÜRLERİ.....                  | 10 |
| A. Birleşmenin Ekonomik Açidan Türleri.....                             | 10 |
| 1. Yatay, Dikey ve Karma Birleşme.....                                  | 10 |
| 2. İleriye Doğru ve Geriye Doğru Birleşme.....                          | 11 |
| B. Birleşmenin Hukuki Açidan Türleri.....                               | 12 |
| 1. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme.....                                   | 12 |
| 2. Devralma Yoluyla Birleşme.....                                       | 13 |
| III. BİRLEŞMENİN BENZER KURUMLARDAN AYRILMASI.....                      | 14 |
| A. Genel Açıklamalar.....                                               | 14 |
| B. Borcun Üstlenilmesi.....                                             | 15 |
| C. Malvarlığının veya İşletmenin Devri ile İşletmelerin Birleşmesi..... | 15 |
| D. Bölünme.....                                                         | 17 |

|                                                                                                                                                            |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>E. Pay Devri.....</b>                                                                                                                                   | <b>17</b> |
| <b>F. Gerçek Olmayan Birleşme.....</b>                                                                                                                     | <b>18</b> |
| <b>G. Konzern.....</b>                                                                                                                                     | <b>18</b> |
| <b>H. Ortak Girişim (Joint Venture).....</b>                                                                                                               | <b>19</b> |
| <b>IV. GEÇERLİ VE ÖZEL BİRLEŞMELER.....</b>                                                                                                                | <b>20</b> |
| <b>A. Geçerli Birleşmeler.....</b>                                                                                                                         | <b>20</b> |
| <b>B. Özel Birleşmeler.....</b>                                                                                                                            | <b>23</b> |
| 1. Tasfiye Halindeki Şirketlerin Birleşmeye Katılması.....                                                                                                 | 23        |
| 2. Sermayesi ile Kanuni Yedek Akçeleri Toplamının Yarısı Zararlarla<br>Kaybolan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye<br>Katılması..... | 27        |
| 3. Ticari İşletmelerin Birleşmeye Katılması.....                                                                                                           | 33        |

## **2. BÖLÜM**

### **BİRLEŞMEDE PAY SAHİPLERİ HAKLARININ KORUNMASININ ESASLARI, BİRLEŞMEYE KATILAN ŞİRKETLERİN YAPACAKLARI İŞLEMLER, KOLAYLAŞTIRILMIŞ BİRLEŞMELER, PAY SAHİPLERİNİ KORUYUCU TEDBİRLER**

|                                                                                  |           |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>I. BİRLEŞMEDE PAY SAHİPLERİ HAKLARININ KORUNMASININ<br/>    ESASLARI.....</b> | <b>35</b> |
| <b>A. Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesi.....</b>                                | <b>35</b> |
| 1. Tanımı.....                                                                   | 35        |
| 2. Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesinin Amacı.....                              | 37        |
| 3. Payların Değişim Oranı.....                                                   | 38        |
| 4. Ayrılma Akçesi (Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesinin İstisnası).....         | 44        |
| 4.1. Genel Açıklamalar.....                                                      | 44        |
| 4.2. Seçimlik Ayrılma Akçesi.....                                                | 45        |
| 4.3. Zorunlu Ayrılma Akçesi.....                                                 | 51        |
| 4.4. Ayrılma Akçesinin Hesaplanması ve Ödenmesi.....                             | 55        |
| <b>B. Denkleştirme Bedeli.....</b>                                               | <b>59</b> |
| <b>C. Devralma Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımı.....</b>                      | <b>63</b> |

|                                                                                                                                                                              |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1. Genel Açıklamalar.....                                                                                                                                                    | 63        |
| 2. Sermaye Artırımında Ayni Sermaye Konulmasına İlişkin Hükümlerin Uygulanmaması.....                                                                                        | 70        |
| 3. Sermaye Artırımına Gerek Bulunmayan Durumlar.....                                                                                                                         | 73        |
| <b>D. Bilgi Edinme ve İnceleme Hakkı.....</b>                                                                                                                                | <b>75</b> |
| <b>II. BİRLEŞMEYE KATILAN ŞİRKETLERİN YAPACAKLARI</b>                                                                                                                        |           |
| <b>İŞLEMLER.....</b>                                                                                                                                                         | <b>79</b> |
| <b>A. Hazırlık Aşaması.....</b>                                                                                                                                              | <b>79</b> |
| <b>B. Birleşme Sözleşmesi.....</b>                                                                                                                                           | <b>83</b> |
| 1. Genel Açıklamalar.....                                                                                                                                                    | 83        |
| 2. Hukuki Niteliği ve Şekli.....                                                                                                                                             | 86        |
| 3. Birleşme Sözleşmesinin İçeriği.....                                                                                                                                       | 87        |
| 3.1. Şirket Paylarının Değişim Oranı, Öngörölmüşse Denkleştirme Tutarı; Devrolunan Şirketin Ortaklarının Devralan Şirketteki Paylarına ve Haklarına İlişkin Açıklamalar..... | 90        |
| 3.2. Devralan Şirketin İmtiyazlı ve Oydan Yoksun Payların Sahipleriyle İntifa Senedi Sahiplerine Tanıdığı Haklar.....                                                        | 91        |
| 3.3. Şirket Paylarının Değiştirilmesinin Şekli.....                                                                                                                          | 93        |
| 3.4. Birleşmeyle İktisap Edilen Payların, Devralan Veya Yeni Kurulan Şirketin Bilanço Karına Hak Kazandığı Tarih ve Bu İsteme İlişkin Bütün Özellikler.....                  | 94        |
| 3.5. Gereğinde Ayrılma Akçesi.....                                                                                                                                           | 94        |
| 3.6. Devrolunan Şirketin İşlem ve Eylemlerinin Devralan Şirketin Hesabına Yapılmış Sayılacağı Tarih.....                                                                     | 95        |
| 3.7. Yönetim Organlarına ve Yönetici Ortaklara Tanınan Özel Yararlar.....                                                                                                    | 95        |
| 3.8. Varsa Sınırsız Sorumlu Ortakların İsimleri.....                                                                                                                         | 96        |
| 4. Birleşme Sözleşmesinin Yorumlanması.....                                                                                                                                  | 97        |
| <b>C. Ara Bilanço Çıkarılması.....</b>                                                                                                                                       | <b>98</b> |
| <b>D. Birleşme Raporu.....</b>                                                                                                                                               | <b>99</b> |
| 1. Birleşme Raporunun Konusu ve Düzenleme Yetkisi.....                                                                                                                       | 99        |
| 2. Birleşme Raporunun İçeriği.....                                                                                                                                           | 100       |

|                                                                                                                                                     |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>E. TTK m. 150/1 Hükümü Uyarınca Malvarlığında Meydana Gelen Önemli Değişiklikleri Bildirim Zorunluluğu.....</b>                                  | <b>105</b> |
| <b>F. Birleşme Kararı.....</b>                                                                                                                      | <b>108</b> |
| 1. Birleşme Kararının Alınması ve Birleşme Sözleşmesinin Bağlayıcı Hale Gelmesi.....                                                                | 108        |
| 2. Birleşme Kararına İlişkin Nisap.....                                                                                                             | 111        |
| 3. Limited Şirketin TTK m. 151/4 Hükümü Kapsamında Anonim Şirketi Devralması Halinde Birleşme Kararı.....                                           | 116        |
| 4. Birleşme Sözleşmesinde Ayrılma Akçesi Öngörülmesi Halinde Birleşme Kararı.....                                                                   | 118        |
| 5. Birleşme Sözleşmesinde İşletme Konusunun Değiştirilmesinin Öngörülmesi Halinde Birleşme Kararı.....                                              | 122        |
| 6. Esas Sözleşme Değişikliğini Gerektiren Diğer Hususları İçermesi Halinde Birleşme Kararı.....                                                     | 124        |
| <b>G. Tescil ve İlan.....</b>                                                                                                                       | <b>125</b> |
| <b>III.KOLAYLAŞTIRILMIŞ BİRLEŞMELER.....</b>                                                                                                        | <b>130</b> |
| <b>A. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketlerin Birleşmesi.....</b>                                                                                         | <b>130</b> |
| <b>B. Sermaye Şirketlerinde Kolaylaştırılmış Birleşme.....</b>                                                                                      | <b>132</b> |
| 1. Devralan Sermaye Şirketinin Devrolunan Sermaye Şirketinin Oy Hakkı Veren Paylarının %100'üne Sahip Olması Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme..... | 134        |
| 2. İki Kardeş Sermaye Şirketinin Birleşmesi Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme.....                                                                  | 135        |
| 3. Devralan Sermaye Şirketinin Devrolunan Sermaye Şirketinin Oy Hakkı Veren Paylarının %90'ına Sahip Olması Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme.....  | 136        |
| <b>IV. PAY SAHİPLERİNİ KORUYUCU TEDBİRLER.....</b>                                                                                                  | <b>138</b> |
| <b>A. Denkleştirme Davası.....</b>                                                                                                                  | <b>138</b> |
| 1. Genel Açıklamalar.....                                                                                                                           | 138        |
| 2. Hukuki Niteliği.....                                                                                                                             | 146        |
| 3. Denkleştirme Davasının Özel İptal Davası ile İlişkisi.....                                                                                       | 148        |
| 4. Denkleştirme Davasının Özel Sorumluluk Davası ile İlişkisi.....                                                                                  | 150        |

|                                                                                             |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>B. Özel İptal Davası.....</b>                                                            | <b>151</b> |
| 1. Özel İptal Davasının Genel İptal Davası ve Özel Sorumluluk Davası İle Olan İlişkisi..... | 161        |

### **3. BÖLÜM**

#### **ALACAKLILARIN KORUNMASI, BİRLEŞMENİN SONUÇLARI, İŞ İLİŞKİLERİNİN GEÇMESİ**

|                                                                          |            |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>I. ALACAKLILARIN KORUNMASI.....</b>                                   | <b>162</b> |
| <b>A. Genel Açıklamalar.....</b>                                         | <b>162</b> |
| <b>B. Alacaklıların Kurumsal Korunması.....</b>                          | <b>164</b> |
| <b>C. Alacaklıların Bireysel Korunması.....</b>                          | <b>169</b> |
| 1. Genel Açıklamalar.....                                                | 169        |
| 2. Alacaklıların Teminat Talep Etme Hakkı.....                           | 169        |
| 3. Pay Sahiplerinin Şahsi Sorumlulukları.....                            | 175        |
| 4. Özel Sorumluluk Davası.....                                           | 178        |
| 4.1. Genel Açıklamalar.....                                              | 178        |
| 4.2. TTK m. 549 vd. ile İlişkisi ve Kurucuların Sorumluluğu.....         | 184        |
| 4.3. Sorumluluktan Kurtulma Halleri.....                                 | 186        |
| 4.4. Özel Sorumluluk Davasının Genel Sorumluluk Davası İle İlişkisi..... | 188        |
| <b>II. BİRLEŞMENİN SONUÇLARI.....</b>                                    | <b>188</b> |
| <b>A. Genel Açıklamalar.....</b>                                         | <b>188</b> |
| <b>B. Tasfiyesiz Sona Erme.....</b>                                      | <b>189</b> |
| <b>C. Malvarlığının Külli Halefiyet Yoluyla Geçişi.....</b>              | <b>191</b> |
| 1. Genel Açıklamalar.....                                                | 191        |
| 2. Üçüncü Kişilerle Akdedilen Sözleşmelerin Durumu.....                  | 196        |
| <b>III. İŞ İLİŞKİLERİNİN GEÇMESİ.....</b>                                | <b>198</b> |
| <b>SONUÇ.....</b>                                                        | <b>205</b> |
| <b>KAYNAKÇA.....</b>                                                     | <b>224</b> |

## KISALTMALAR

|                 |   |                                                            |
|-----------------|---|------------------------------------------------------------|
| <b>AATUHK</b>   | : | 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun |
| <b>AB</b>       | : | Avrupa Birliği                                             |
| <b>AET</b>      | : | Avrupa Ekonomik Topluluğu                                  |
| <b>AT</b>       | : | Avrupa Topluluğu                                           |
| <b>b.</b>       | : | bent                                                       |
| <b>BATİDER</b>  | : | Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi                            |
| <b>bkz.</b>     | : | bakınız                                                    |
| <b>C.</b>       | : | Cilt                                                       |
| <b>dpn.</b>     | : | Dipnot                                                     |
| <b>Edit.</b>    | : | Editör                                                     |
| <b>eTK</b>      | : | 6762 sayılı mülga Ticaret Kanunu                           |
| <b>E.</b>       | : | Esas                                                       |
| <b>f.</b>       | : | fıkra                                                      |
| <b>GaziÜHFD</b> | : | Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi                  |
| <b>HD</b>       | : | Hukuk Dairesi                                              |
| <b>HMK</b>      | : | 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu                      |
| <b>İsvBirK</b>  | : | İsviçre Birleşme Kanunu                                    |
| <b>İşK.</b>     | : | 4857 sayılı İş Kanunu                                      |
| <b>KoopK</b>    | : | 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu                           |
| <b>m.</b>       | : | madde                                                      |
| <b>N.</b>       | : | Numara                                                     |
| <b>RG</b>       | : | Resmi Gazete                                               |
| <b>s.</b>       | : | sayfa                                                      |
| <b>S.</b>       | : | sayı                                                       |
| <b>SerPK</b>    | : | 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu                        |
| <b>SMMM</b>     | : | Serbest Muhasebeci Mali Müşavir                            |
| <b>SPK</b>      | : | Sermaye Piyasası Kurulu                                    |
| <b>TBK</b>      | : | 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu                            |
| <b>TMK</b>      | : | 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu                             |

|              |   |                                               |
|--------------|---|-----------------------------------------------|
| <b>TSY</b>   | : | Ticaret Sicil Yönetmeliği                     |
| <b>TTK</b>   | : | 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu               |
| <b>TTSG</b>  | : | Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi               |
| <b>vb.</b>   | : | ve benzeri                                    |
| <b>vd.</b>   | : | ve devamı                                     |
| <b>Y</b>     | : | Yargıtay                                      |
| <b>YMM</b>   | : | Yeminli Mali Müşavir                          |
| <b>YÜHFD</b> | : | Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi |



# GİRİŞ

## 1. Konu Hakkında Genel Bilgiler

Ticaret şirketlerinin usulüne uygun bir şekilde kurulmalarından sonra zamanla yapısal değişiklik ihtiyaçları ortaya çıkabilmektedir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda ticaret şirketlerinin gerçekleştirebilecekleri yapısal değişiklik türleri, birleşme, bölünme ve tür değiştirme olarak düzenlenmiştir. İşbu çalışmada da yapısal değişiklik türlerinden biri olan “birleşme” konusu incelenecektir.

Ticaret şirketlerinde zamanla görülebilen yapısal değişiklik türlerinden biri olan birleşme, şirketlerin ya rekabet edebilirlik şartlarının iyileştirilmesi ya da finansal durumlarının güçlendirilmesi amacıyla gerçekleşmektedir<sup>1</sup>. Birleşme kurumu, küreselleşme sonucunda artan rekabet ortamında mücadele aracı olarak görülmekte ve ticaret şirketleri tarafından oldukça tercih edilmektedir<sup>2</sup>. Aynı zamanda birleşme, şirketlerin büyümek için izlediği dışsal stratejilerden biri olarak da görülmektedir<sup>3</sup>.

Ancak her ne amaçla olursa olsun anonim şirket birleşmeleri, pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması bakımından büyük önem teşkil eder. Zira birleşmenin gerçekleşmesiyle pay sahipleri ve şirket alacaklılarının hakları üzerinde önemli değişiklikler söz konusu olur. Bu sebeple de kanun koyucular, birleşmeye katılan şirketlerin özellikle pay sahiplerinin ve alacaklıların haklarını korumak ve böylece hukuk güvenliğini sağlamak amacıyla geniş ve özellikli düzenlemeler getirmektedir<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Hasan **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2020.

<sup>2</sup> Nevzat **Akbilek**, Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 19.

<sup>3</sup> Fena **İpek Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşmeler, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014, s. 1-2. Şirketlerin büyümek için izlediği içsel ve dışsal büyüme şeklinde iki stratejilerinin bulunduğu, şirketlerin kendi iç kaynaklarının yeterli olmadığı zamanlarda başvurduğu stratejinin dışsal büyüme stratejisi olduğu ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 1-2.

<sup>4</sup> **Akbilek**, s. 20.

## 2. Çalışmanın Sınırlandırılması ve İnceleme Planı

Bu çalışmada da anonim şirketlerin birleşmesi, önemi sebebiyle pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması bakımından ele alınacaktır. Anonim şirket pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması çalışmamızda, TTK'nın “II-Birleşme” başlığı altındaki hükümleri ile sınırlı olarak değerlendirilecek olup, şirketler hukuku kapsamındaki genel koruyucu hükümlere (pay sahipleri açısından eşit işlem ilkesi<sup>5</sup>, sermayenin korunması ilkesi gibi<sup>6</sup>) yalnızca belirli noktalarda (özellikle alacaklıların korunması başlığı altında) değinilecektir.

Anonim şirketlerde birleşme, eski Ticaret Kanunu'nda da yer alan düzenlemelerden biri olup, birleşmeye ilişkin hükümlerin farklı hukuk sistemlerinden alınması sebebiyle günümüz ihtiyaçlarına cevap vermediği için fazlaca eleştirilmiştir<sup>7</sup>. TTK m. 136 vd. hükümlerinde düzenlenmiş olan ticaret şirketlerinin birleşmesi ile ilgili olarak çalışmamızda detaylandırılacağı üzere eTK'daki düzenlemelerden farklı bir şekilde, alacaklıların korunması hükümleri değiştirilmiş ve birleşme halinde alacaklıların itiraz edebilme hakkı kaldırılmıştır<sup>8</sup>.

TTK'daki düzenlemelerin eTK'dan farklı olmasında, Avrupa Birliği, Alman ve İsviçre hukukundaki birleşme ile ilgili gelişmeler etkili olmuştur<sup>9</sup>. Ancak TTK'da yer alan birleşme hükümlerindeki değişiklikler bakımından, tıpkı diğer yapısal değişiklik türlerinden olan bölünme ve tür değiştirme hükümleri bakımından olduğu gibi, 2003 tarihli İsviçre “*Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığı Devrine İlişkin Federal Kanun*”u (“İsviçre

---

<sup>5</sup> Eşit işlem ilkesi ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Şükrü **Yıldız**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004, s. 40 vd.

<sup>6</sup> Sermayenin korunması ilkesi ile ilgili bkz. Ünal **Tekinalp**, Sermayenin Korunması İlkesi, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, İstanbul 2010, s. 1681-1699.

<sup>7</sup> **Akbilek**, s. 21.

<sup>8</sup> Fatih **Bilgili**, Ertan **Demirkapı**, Şirketler Hukuku, Dora Yayınları, 9. Baskı, Bursa 2013, s. 68.

<sup>9</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 69.

Birleşme Kanunu”) esas alınmıştır<sup>10</sup>. İlaveten, 09.10.1978 tarih ve 78/855/EC sayılı “Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin Üçüncü Konsey Yönergesi”<sup>11</sup> de TTK’daki birleşme hükümlerinin düzenlenmesinde rol oynamıştır<sup>12</sup>.

Birleşme tüm ticaret şirketleri için söz konusu olabilir. Bu sebeple de bu çalışmamızda, gerekli olduğu yerlerde anonim şirket dışında kalan diğer ticaret şirketlerine ilişkin düzenlemelere de yer verilmiştir. Ancak bu çalışma birleşmeyi, esas olarak halka kapalı anonim şirketler bakımından irdeleyecektir. Bu sebeple aksi belirtilmedikçe, bu çalışmada belirtilen “anonim şirket” ifadesiyle halka kapalı anonim şirketlerin anlaşılması gerekir. Özel hükümlere tabi anonim şirketler de bu çalışmanın kapsamı dışındadır.

Anonim şirketlerin birleşmesi, yalnızca Türk hukukunun mevcut TTK hükümleri (TTK 134 – 158 ve 191 – 194 hükümleri) esas alınarak anlatılmaya çalışılmıştır. Mevcut TTK hükümlerine ilaveten birleşme bakımından mehzaz düzenleme olan İsviçre Birleşme Kanunu’na atıfların yapıldığı yerler de bulunmaktadır. Bunun dışında Türk sermaye piyasası,

---

<sup>10</sup> TTK Gerekçe, Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme, Genel açıklama. N.2.

<sup>11</sup> Third Council Directive 78/855/EEC of 9 October 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty concerning mergers of public limited liability companies, ATRG No L 295, 20.10.1978. İlgili Yönergenin İngilizce dilindeki orijinali için bkz. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A31978L0855>. (Erişim tarihi: 29.08.2020) Ayrıca yönergenin çevirisi için bkz: Şükrü Yıldız, 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. Anılan Yönerge’nin yerini 05.04.2011 tarihli ve 2011/35/EU sayılı yeni yönergenin aldığı ile ilgili bkz. Şafak Narbay/Buğra Kesici, Ticaret Ortaklıklarında Yapısal Değişiklik Kararına Karşı Öngörülen İptal Davası Üzerine “Karşılaştırmalı Bir İnceleme”, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi I. Ticaret Hukuku Uluslararası Sempozyumu, vol.1, Ankara, s. 111. Ayrıca söz konusu yönerge, merkezleri aynı üye devlet sınırları içerisinde bulunan anonim şirketlerin birleşmesine ilişkin olup, merkezleri farklı üye devletlerde bulunan anonim şirketlerin birleşmesine ise Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on Cross-Border Mergers of Limited Liability Companies isimli yönerge uygulanmaktadır.

<sup>12</sup> Bu husus TTK’nın Genel Gerekçesi’nde tüm yeniden yapılandırma modellerini kapsayacak şekilde “Şirketlerin birleşmeleri, bölünmeleri ve tür değiştirmeleri ayrıntılı bir şekilde ve AT Yönergeleri’ne uygun olarak düzenlenmiştir [...] İsviçre şirketler hukuku, Alman ve Fransız hukuklarına nazaran Türk şirketleri hukukuna oldukça yakındır, onun için İsviçre kanunundan yararlanmak amaca daha elverişlidir. İsviçre Birleşme Kanunu AET’nin şirketlere ilişkin yönergelerine uygundur; onların karşılamak istediği ihtiyaçlara cevap veriyor. Ayrıca tasarının hedefleri bakımından da uygundur; korumak istediği menfaatler bakımından da uygundur.” denilmek suretiyle ortaya konmuştur; TTK Gerekçe, Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme, Genel Açıklama 114.

rekabetin korunması ve sair mevzuattaki birleşmeye ilişkin düzenlemelere yalnızca belirli noktalarda ve sınırlı olarak değinilmiştir.

Konunun işleniş biçimi bakımından çalışmamız üç bölüme ayrılmıştır. Öncelikle birleşmenin kavram olarak anlaşılabilmesi için ilk bölümde birleşme kavramı, birleşmenin ekonomik ve hukuki açıdan türleri, benzer kurumlardan ayrılması ve birleşmenin nedenleri hususları incelenmiştir. Ayrıca TTK bakımından geçerli ve özel birleşmeler de yine aynı bölümün son konusu olarak ele alınmıştır. Çalışmamızın ikinci bölümünde ise çalışmamızın esas konularından anonim şirket birleşmelerinde pay sahiplerinin korunması hususu incelenmeye başlanmıştır. Aynı bölüm altında, birleşmede pay sahiplerinin korunması ile ilgili oldukları için birleşme sürecinde yapılacak işlemlerden, birleşmenin normal usulünden farklı olan ve hem pay sahiplerinin hem de alacaklıların üzerinde etkisi bulunan kolaylaştırılmış birleşmelerden ve son olarak da pay sahiplerini koruyucu tedbir niteliğindeki davalardan bahsedilmiştir. Üçüncü ve son bölümde ise çalışmamızın diğer bir esas konusu olan birleşmede alacaklıların korunması konusu incelenmeye başlanmıştır. Yine aynı bölümde hem pay sahipleri hem de alacaklılar üzerinde etkisi olduğu ve kanaatimizce alacaklıların korunması bakımından da önem arz ettiği için birleşmenin sonuçlarından tasfiyesiz sona erme ve külli halefiyet ilkesi incelenmiştir. Son bölümün son konusu olarak da birleşmenin şirket çalışanları üzerindeki sonuçlarından kısaca bahsedilmiştir.

## 1. BÖLÜM

### Birleşme Kavramı, Birleşmenin Ekonomik ve Hukuki Açından Türleri, Birleşmenin Benzer Kurumlardan Ayrılması, Birleşmenin Nedenleri, Geçerli ve Özel Birleşmeler

#### I. BİRLEŞME KAVRAMI

##### A. Birleşme Terminolojisi ve Tanımı

Birleşme kavramı, İsviçre Birleşme Kanunu'nun Almanca ve Fransızca metinlerinde *fusion* terimi ile ifade edilmekteyken, İngiliz ve Amerikan hukuk sistemlerinde *merger* terimi ile ifade edilmektedir<sup>13</sup>. Türk hukukunda *birleşme* olarak ifade edilen bu yeniden yapılandırma türünün doktrinde birden çok tanımı bulunmaktadır. ETK döneminde *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 dağılmaları (yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme)”* olarak tanımlamıştır<sup>14</sup>.

*Yasaman'a göre* birleşmede, iki veya daha fazla ortaklık tek bir ortaklık kurmak için bir araya gelmektedir. Bu kapsamda birleşme 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 ermesidir. Bu kapsamda birleşme esasen malvarlıklarının birleşmesi şeklinde gerçekleşmekte ve ortakların da intikalini gerektirmektedir<sup>15</sup>.

*Bahtiyar da* birleşmeyi benzer şekilde “*birden çok şirketin içlerinden birinin veya yeni kurulacak bir şirketin çatısı altında, malvarlıklarını tasfiye etmeksizin bir araya gelmeleri ve birleşen şirket ortaklarının bir değişim*

---

<sup>13</sup> İpekel Kayalı, s. 7.

<sup>14</sup> Hikmet Sami Türk, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1986, s. 41; Ömer Teoman, Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, Kitap:11, İstanbul 2003, s.88.

<sup>15</sup> Hamdi Yasaman, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987, s. 5.

ölçüsüne göre birleşilen ortaklıktan pay almalarıdır” şeklinde tanımlamıştır<sup>16</sup>.

*İpekel Kayalı* ise birleşmeyi “birleşmeye katılan şirketlerin yazılı bir birleşme sözleşmesi düzenlemek suretiyle bir veya birden fazla devrolunan şirketin tüm malvarlığının külli halefiyet yoluyla devralan şirkete geçeceği, karşılığında devrolunan şirketin veya şirketlerin ortaklarına devralan şirketin paylarının veya haklarının tahsis edileceği ya da ayrılma akçesi verileceği ve devrolunan şirket veya şirketlerin tasfiyesiz sona erecekleri hususunda anlaştıkları ve bahse konu sözleşmenin birleşmeye katılan şirketlerin yetkili kurullarında onaylandığı bir yeniden yapılandırma işlemi olarak” tanımlamıştır<sup>17</sup>.

TTK’da birleşme tanımı yapılmamış<sup>18</sup>, yalnızca birleşmenin türleri belirtilmiştir<sup>19</sup>. TTK m. 136/3 hükmü altında, “... devrolunan şirketin malvarlığı karşılığında, bir değişim oranına göre devralan şirketin paylarının, devrolunan şirketin ortaklarınca kendiliğinden iktisap edilmesiyle gerçekleşir.” denilmek suretiyle devralma yoluyla birleşmenin tanımının yapıldığı söylenebilir. Aşağıda detaylandırılacağı üzere, TTK m. 136/1 hükmüne göre hukuki açıdan anonim şirket birleşmeleri iki türlü olup, bunlar yeni kuruluş yoluyla birleşme ve devralma yoluyla birleşmedir<sup>20</sup>.

## **B. Birleşmenin Türk Hukukundaki Tarihi Gelişimi**

Türk hukukunda birleşme ilk defa 1882 yılında “*Anonim Şirket Nizamname-i Dâhilisi*” isimli nizamnamede düzenlenmiştir<sup>21</sup>. İlgili nizamnamede birleşme ile ortaklık malvarlığının devrine ilişkin hususların

---

<sup>16</sup> Mehmet **Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, Beta Basım, Güncellenmiş 12. Bası, İstanbul 2017, s. 60.

<sup>17</sup> **İpekel Kayalı**, s. 9.

<sup>18</sup> Halka açık anonim şirketlerin taraf olduğu birleşmelere uygulanacak olan 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri:II No: 23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği’nde (*Bundan sonra Birleşme Tebliği olarak anılacaktır.*) m. 4/e ve m. 4/r’de türe göre tanımların yapıldığı görülebilir.

<sup>19</sup> **İpekel Kayalı**, s. 9. ETK’da birleşmenin tanımının yapılmadığı, ancak eTK döneminde uygulama alanı bulan Ticaret Sicili Tüzüğü’nde birleşmenin tanımının yer aldığı ile ilgili açıklamalar için bkz. **İpekel Kayalı**, s. 9 dnp. 20.

<sup>20</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 61.

<sup>21</sup> **İpekel Kayalı**, s. 15.

yer aldığı, bunların hem devralma hem de yeni kuruluş yoluyla birleşmeye uygulandığı, ancak pay sahipleri ile devletin hakları gözetilirken alacaklıların haklarının korunmasına ilişkin bir düzenlemenin yer almadığı bilinmektedir<sup>22</sup>.

25.06.1914 tarihli “*Memalik-i Mahrusa-i Şahanede İfa-i Muamele Etmekte Olan Ecnebi Anonim Şirketleriyle Sigorta Kumpanyaları Hakkında Nizamname*” ile bu nizamname hükümlerini yenileyen 13.12.1914 tarihli “*Ecnebi Anonim ve Sermayesi Eshama Münkasım Şirketler ile Ecnebi Sigorta Şirketleri Hakkında Kanun-i Muvakkat*” da birleşmeye ilişkin hükümler getirmiştir<sup>23</sup>. Ancak birleşme ile ilgili ayrıntılı düzenlemeler ilk defa 29.05.1926 tarih ve 865 sayılı Ticaret Kanunu ile getirilmiştir<sup>24</sup>.

29.05.1926 tarih ve 865 sayılı Ticaret Kanunu, 29.06.1956 tarih ve 6762 sayılı eTK ile yürürlükten kaldırılmış olup, eTK’da birleşmeye ilişkin hükümler kanunun iki farklı yerinde düzenlenmiştir<sup>25</sup>. Şöyle ki, birleşmeye ilişkin hükümlerin bir kısmı eTK m. 146 ve devamında, bir kısmı da eTK m. 451 ve devamında düzenlenmekteydi. ETK m. 146 ve devamı genel hüküm niteliğinde olup tüm ticaret şirketlerine uygulanabiliyorken, eTK m. 451 ve m. 452 özel hüküm niteliğinde olup anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlere uygulanabiliyordu. ETK m. 451 devralma yoluyla anonim şirket birleşmesini düzenlerken, eTK m. 452 yeni kuruluş yoluyla anonim şirket birleşmesini düzenlemekteydi.

ETK’da mevcut olan bu iki başlı sistemin arkasında, birleşmeye ilişkin genel hükümlerin İtalyan Hukukundan, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlere uygulanan özel hükümlerin ise Alman/İsviçre hukukundan alınmış olması sebebi vardır<sup>26</sup>. Bu farklılığın sonucunda, eTK’da birleşmeye ilişkin genel hükümler ile özel hükümler arasında

---

<sup>22</sup> İpek Kayalı, s. 15.

<sup>23</sup> İpek Kayalı, s. 15.

<sup>24</sup> İpek Kayalı, s. 15.

<sup>25</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 90.

<sup>26</sup> Mehmet Bahtiyar, Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği’nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, Makaleler II, İstanbul 2008, s. 77-97.

kapsam ve içerik yönünden de farklı hükümlerin söz konusu olduğunu belirtmek gerekir. Örnek olarak, birleşmeye ilişkin genel hükümlerde hem devralanın hem de devrolunanın alacaklılarının korunmasına ilişkin düzenlemeler varken, Alman/İsviçre hukukundan alınan özel hükümlerde yalnızca devrolunan şirketin alacaklılarını koruyan düzenlemeler bulunmaktaydı<sup>27</sup>. Genel hükümlerde, hem devralan hem de devrolunan şirket alacaklılarının korunmasına ilişkin düzenleme, alacaklıların birleşmeye ilişkin itiraz hakkına sahip olması idi. Özel hükümlerde yalnızca devrolunan şirketin alacaklıları bakımından olan koruma ise devrolunan şirket malvarlığının belirli bir süre ile ayrı olarak idare edilmesi idi<sup>28</sup>.

İşte eTK’da hem farklı ülke hukuklarından alınmış iki farklı sistemin olması hem de birleşmeye ilişkin özel hükümler kapsamında devrolunan şirket malvarlığının belirli bir süre ile ayrı idare edilmesi, uygulamada çok fazla sorun yarattığı için, TTK’nın 134 ve devamı hükümlerinde ticaret şirketlerinin birleşmesine ilişkin yeni düzenlemeler getirilmiştir<sup>29</sup>.

Bu noktada TTK m. 134/2 hükmüne değinmek gerekir. TTK m. 134/2 hükmüne göre “*Diğer kanunların, bu Kanunun 134 ila 194 üncü maddelerine aykırı olmayan hükümleri saklıdır.*” Bu hüküm uyarınca, birleşme hükümlerinin de yer aldığı TTK madde 134 ila 194 üncü hükümleri, genel norm ve üst norm niteliğindedir<sup>30</sup>. Zira bu maddede, diğer kanunlarda yeniden yapılandırmaya ilişkin hükümlerin düzenlenebileceği ifade edilmiştir. Diğer taraftan başka kanunlardaki bu düzenlemelerin, TTK madde 134 ila 194 üncü hükümlere aykırı olmayanların saklı olduğu ifade edilmek suretiyle, TTK madde 134 ila 193üncü hükümlerin üst norm özelliğine vurgu yapılmıştır<sup>31</sup>. TTK m. 134/2 hükmü uyarınca, TTK m. 134 ila 194 üncü madde hükümlerine aykırı hükümler içeren özel bir kanun olması halinde, ilgili özel kanunların TTK’nın bahsi geçen maddelerindeki

---

<sup>27</sup> Bahtiyar, Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi s. 77-97.

<sup>28</sup> İpek Kayalı, s. 16.

<sup>29</sup> İpek Kayalı, s. 17.

<sup>30</sup> Kürşat Göktürk, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GaziÜHFD, C. XVII, 2013, S. 1-2, s. 633.

<sup>31</sup> Göktürk, s. 633.

yeniden yapılandırma hükümlerine aykırı olan hükümleri dikkate alınmayacaktır<sup>32</sup>.

TTK m. 134/2 hükmü ile ilgili bu kabule rağmen, hükmün gerekçesinde, bu maddenin yeniden yapılandırmalara ilişkin çeşitli kanunlardaki hükümleri saklı tuttuğu ifade edilmiştir. TTK m. 134/2'deki açık hükme rağmen, ilgili düzenlemenin gerekçesinin hükümle çelişmesinin haklı olarak eleştirilere sebep olduğunu belirtmek gerekir<sup>33</sup>. Bu gerekçenin varlığı ile TTK'da yer alan yeniden yapılandırmaya ilişkin bahsi geçen maddelerin üst norm özelliği reddedilmektedir<sup>34</sup>. Ancak kanaatimizce kanunun açık hükmü karşısında, gerekçenin değil kanun hükmünün uygulanması gerekmektedir<sup>35</sup>. Öte yandan üst norm özelliği kanun ile verildiğinden, sonradan çıkan bir kanun ile üst norm niteliği sona erdirilebilecektir. Ayrıca TTK'dan önce ihdas edilmiş kanunlar bakımından, özel norm genel norm ayrımı sebebiyle TTK'daki ilgili hükümlerin uygulama alanı dışında bırakılması da mümkündür. Nitekim 1/11/2005 tarih ve 25983 Mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 19. maddesi ile bankaların birleşme, bölünme ve devirlerinde TTK hükümlerinin uygulanmayacağı açıkça hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla Bankacılık Kanunu TTK m. 134/2 hükmünü bertaraf eden özel kanun olarak nitelendirilebilir<sup>36</sup>.

### C. Birleşme Nedenleri

Yukarıda giriş bölümünde belirtildiği üzere, yapısal değişiklik türlerinden olan birleşmenin arkasında pek çok farklı sebep bulunabilmektedir. Bunlar arasında, finansal durumların güçlendirilmesi,

---

<sup>32</sup> **İpek Kayalı**, s. 17. Diğer kanunlardaki hangi hükümlerin TTK'daki yeniden yapılandırmaya ilişkin hükümlere aykırı olduğunun tespitinin ayrı bir tartışma konusu olduğu ile ilgili bkz. Abuzer **Kendigelen**, Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 135.

<sup>33</sup> **İpek Kayalı**, s. 17.

<sup>34</sup> **Göktürk**, s. 633.

<sup>35</sup> Aynı yönde bkz. **Göktürk**, s. 633.

<sup>36</sup> **Göktürk**, s. 633.

vergi avantajlarından yararlanma<sup>37</sup>, piyasaya hâkim olma, yeni ve daha fazla büyüme imkânı sunan pazarlara açılma, herhangi bir şirketin kontrolünü ele geçirme ve fikri ve sınai haklar elde etme gibi sebepler sayılabilmektedir<sup>38</sup>.

Gerçekten de genel olarak devralan ya da yeni kurulan şirketin borçlanma kapasitesinin birleşme neticesinde, birleşmeye katılan şirketlerin her birinin ayrı ayrı borçlanma kapasitesine oranla arttığı bilinmektedir<sup>39</sup>. Zira borç verenler açısından genel olarak risk azalmakta ve sonuç olarak devralan ya da yeni kurulan şirket için daha kolay şartlarla borçlanma söz konusu olmaktadır<sup>40</sup>. Ayrıca birleşme ile üretim olanakları artabilmekte ve maliyetler düşebilmektedir<sup>41</sup>.

Şirketler ihtiyacı olan ham maddeye erişmek amacıyla birleşebileceği gibi, ihtiyacı olan teknolojiye veya ucuz iş gücüne erişmek amacıyla da birleşebilirler<sup>42</sup>. Birleşmenin demodeleşme kaygısından dolayı gerçekleştiği bile kabul edilebilmektedir<sup>43</sup>.

## II. BİRLEŞMENİN EKONOMİK VE HUKUKİ AÇIDAN TÜRLERİ

### A. Birleşmenin Ekonomik Açıdan Türleri

#### 1. Yatay, Dikey ve Karma Birleşme

Birleşmenin ekonomik ve hukuki açıdan olmak üzere farklı türleri bulunmaktadır. Ekonomik açıdan birleşme türleri yatay, dikey, karma, ileriye doğru ve geriye doğru birleşmeler olarak nitelendirilebilir. Ekonomik

---

<sup>37</sup> Zarar eden bir şirketle birleşilmesi halinde, devralan şirketin söz konusu zarar matrahını kendi karından düşebilmesi mümkündür. Bununla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Helmut **Pernsteiner**, İşletme Bilimi Literatüründe Birleşme Kavramı, Şirket Birleşmeleri (Haluk **Sümer**/Helmut **Persnteiner**), İstanbul 2004, s. 595, dpn. 18.

<sup>38</sup> Sevinç **Akbulak**/Yavuz **Akbulak**, Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler, Ankara 2004, s. 372.

<sup>39</sup> **İpek Kayalı**, s. 22.

<sup>40</sup> Aksi yönde sermayesiyle kanuni yedek akçelerinin yarısını yitirmiş ya da borca batık şirket birleşmelerinde aslında alacaklıların korunması gereken bir durum olduğu ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 32-33.

<sup>41</sup> **İpek Kayalı**, s. 22.

<sup>42</sup> **İpek Kayalı**, s. 24.

<sup>43</sup> Ali H. **Yıldırım**/Olca **Kolotoğlu**, Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluşu- Tasfiyesi Birleşmesi Devri Nevi Değişikliği Bölünme ve Hisse Değişimi, Ankara 2003, s. 181.

açından birleşme türlerinden olan *yatay birleşme*, pazarın aynı sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin birleşmesi söz konusu olur<sup>44</sup>. Şirketlerin birleşmedeki amaçlarından olan rekabetçi konumun güçlendirilmesi, bu tür birleşmelerle gerçekleştirilebilmektedir<sup>45</sup>.

Ekonomik açıdan birleşme türlerinden bir diğeri olan *dikey birleşme* ise bir ürünün üretiminden satışına kadar olan faaliyet zincirinden herhangi birinde aktif şirketler arasında söz konusu olur ve böylelikle maliyetlerin düşürülmesi amacı gerçekleşmiş olur<sup>46</sup>. Şirketler bu tür birleşmeler sayesinde diledikleri zamanda, diledikleri miktarda ve kalitede ham madde bulabilmekte ve dağıtım ağını da yönetebilmektedirler<sup>47</sup>. *Karma birleşmeler* ise yukarıdakilerden farklı olarak birbiriyle alakası olmayan şirketler arasında gerçekleşen birleşmelerdir. Bu tür birleşmelerle, yeni pazarlara atılma ve kullanılmayan fonların etkili bir şekilde kullanılması amaçları gerçekleştirilir<sup>48</sup>.

## 2. İleriye Doğru ve Geriye Doğru Birleşme

İleriye doğru ve geriye doğru birleşme, ekonomik açıdan birleşme türlerindendir. *İleriye doğru birleşme*, ekonomik açıdan güçlü şirket devralan olarak hareket etmekte, *geriye doğru birleşme* ise ekonomik açıdan güçlü şirket devrolunan olarak hareket etmekte ve ekonomik açıdan kendisinden güçsüz şirket tarafından devralınmaktadır<sup>49</sup>. Geriye doğru birleşme, ekonomik açıdan daha az güçlü şirketin bir halka açık anonim şirket olması halinde, sırf bu şirketin özelliğini kaybetmemek için tercih edilebilmektedir<sup>50</sup>.

---

<sup>44</sup> İpekel Kayalı, s. 35.

<sup>45</sup> Akbulak/Akbulak, s. 345.

<sup>46</sup> Akbulak/Akbulak, s. 346.

<sup>47</sup> İpekel Kayalı, s. 36.

<sup>48</sup> Yıldırım/Kolotoğlu, s. 183.

<sup>49</sup> İpekel Kayalı, s. 36.

<sup>50</sup> İpekel Kayalı, s. 36. Ayrıca geriye doğru birleşmelerle Rekabet Kurulu'na yapılması gereken bildirim zorunluluğu ortadan kalkabileceği için, geriye doğru birleşmelerin bu bildirim zorunluluğunun yarattığı sorunlara çözüm olabileceği ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. İpekel Kayalı, s. 37.

## B. Birleşmenin Hukuki Açıdan Türleri

### 1. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme

TTK m. 136/1 hükmüne göre şirket birleşmeleri iki türlü olup, bunlar *yeni kuruluş yoluyla birleşme* ve *devralma yoluyla birleşmedir*. Her iki birleşmede de, birleşen ticaret şirketlerinin malvarlıkları, yani bu şirketlerin tüm hak ve borçları birleşir ve bir bütün teşkil eder<sup>51</sup>.

*Yeni kuruluş yoluyla birleşmede*, işlemin konusu olan iki veya daha fazla ticaret şirketinin tüzel kişilikleri sona erer ve bu ticaret şirketlerinin malvarlıkları birleşme amacıyla yeni kurulan ticaret şirketine devrolunur. Sona eren şirketlerin malvarlıkları (yani tüm hak ve borçları), *külli halefiyet* ilkesi uyarınca, bütün olarak, kendiliğinden, yeni kurulan şirkete devredilmiş olur ve birleşen şirketler tasfiyesiz sona ererler<sup>52</sup>. Sona eren şirketlerin pay sahipleri, yeni kurulan şirkete yaptıkları katkı oranında bu şirkette pay sahibi olurlar ve yeni kurulan şirketin kurucuları olurlar<sup>53</sup>. Devrolunan (sona eren) şirket pay sahiplerinin, birleşme sözleşmesinde öngörülmüş olması şartıyla TTK m. 141 hükmü kapsamında ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmaları ya da çıkarılmaları ve böylelikle yeni kurulan şirkette yer almamaları da mümkündür<sup>54</sup>.

Yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni kurulan şirketin türü hangisi ise o türün kuruluşuna ilişkin TTK hükümleri ve diğer ilgili mevzuat hükümleri uygulanacaktır. TTK m. 143 hükmü uyarınca, TTK'nın aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümleri, devralma yoluyla birleşmede olduğu gibi<sup>55</sup> yeni kuruluş yoluyla birleşmede de uygulama alanı bulmaz. Ayrıca TTK m. 143 hükmü uyarınca yeni kuruluş yoluyla birleşmede,

---

<sup>51</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 71.

<sup>52</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 72; **İpekeli Kayalı**, s. 97.

<sup>53</sup> **Bilgili**, **Demirkapı**, s. 69; **İpekeli Kayalı**, s. 97-98; Yeni kuruluş yoluyla birleşmede devrolunan şirket pay sahiplerinin yeni kurulan şirketin kurucusu olmadığı ve fakat devrolunan şirketlerin, yeni kurulan şirketin kurucusu olduğu yönündeki aksi görüş için bkz. Ünal **Tekinalp**, Reha **Poroy**, Ersin **Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, Vedat Kitapçılık, 14. Bası, İstanbul 2019, N. 142d.

<sup>54</sup> **İpekeli Kayalı**, s. 98. Bu konudaki detaylı açıklamalar için bkz. s. 44 vd.

<sup>55</sup> Devralma yoluyla birleşme kapsamında yapılacak sermaye artırımı ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 63 vd.

TTK'nın asgari ortak sayısına ilişkin hükümleri de uygulanmaz. Ancak TTK'da anonim şirketlerin ve diğer sermaye şirketlerinin tek pay sahibi ile kurulması mümkün olduğundan, bu hüküm anonim şirketler bakımından bir anlam taşımamaktadır<sup>56</sup>. Bu hüküm sadece kooperatifler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler bakımından bir anlam taşımaktadır<sup>57</sup>.

Aşağıda detaylandırılan devralma yoluyla birleşmenin, daha pratik olması sebebiyle uygulamada daha çok rastlanan bir birleşme türü olduğu kabul edilmektedir<sup>58</sup>. Zira yeni bir şirket kurmak çoğu zaman devralma yoluyla birleşmeye nazaran daha zahmetli ve masraflıdır<sup>59</sup>.

## 2. Devralma Yoluyla Birleşme

*Devralma yoluyla birleşmede*, bir ya da daha fazla ticaret şirketinin tüm malvarlığı ile başka bir ticaret şirketine devrolunması söz konusu olur. Bir devreden ticaret şirketi ile kendisine devrolunan ticaret şirketinin olduğu bu birleşmede<sup>60</sup>, devralan şirket varlığını sürdürmekte, devrolunan şirket<sup>61</sup> malvarlığını devralana katmak suretiyle *tasfiyesiz* olarak sona ermektedir<sup>62</sup>. Devralma yoluyla birleşme neticesinde, bütün malvarlığı devralan şirkete katılmış bulunan devrolunan şirketin tüzel kişiliği sona erip ticaret sicilinden

---

<sup>56</sup> Aynı görüş için bkz. **İpek Kayalı**, s. 99.

<sup>57</sup> **İpek Kayalı**, s. 99.

<sup>58</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 69.

<sup>59</sup> **Akbilek**, s. 69; **İpek Kayalı**, s. 99.

<sup>60</sup> Devrolunanın bir ticari işletme olması da mümkündür. Ticari işletmelerin birleşmesi ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 33-35.

<sup>61</sup> TTK m. 136/2 hükmünde, birleşmeye katılan şirketin “devrolunan” şirket olarak adlandırılacağı ifade edildiği için, işbu çalışmada da devralınmak suretiyle sona eren şirket devrolunan şirket olarak adlandırılmıştır. Ancak “devrolunan” ibaresi yerine “devralınan” ibaresinin kullanılmış olmasının daha uygun olacağı yönündeki doktrin görüşüne katılmaktayız; ilgili görüş için bkz. Erdoğan **Moroğlu**, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, On İki Levha Yayıncılık, 8. Baskı, İstanbul 2016, s. 91. Nitekim TTK m. 139/1 hükmünün gerekçesinde de “devralınan” şirket ifadesi kullanılmıştır. TTK m. 136/2 hükmünde açıkça “devrolunan” şirket ifadesi tercih edilmesine rağmen, TTK m. 139/1 hükmünün gerekçesinde “devralınan” şirket ifadesinin kullanılması ile ilgili eleştiri için bkz. Hikmet Sami Türk, Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme, YÜHFD 2005, C.II, S. 1, s. 332.

<sup>62</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 69.

silinirken bu şirketin pay sahipleri devralan şirkette pay sahibi olmaktadır<sup>63</sup>. Birleşmenin türünün ne olacağının seçiminde her birleşmenin özgün yapısı rol oynar<sup>64</sup>. Yukarıda belirtildiği üzere uygulamada devralma yoluyla birleşme, yeni kuruluş yoluyla birleşmeye nazaran daha fazla tercih edilmektedir. Devralma yoluyla birleşmenin seçilmesi halinde ise hangi şirketin diğerini devralacağı önem arz eden bir konudur<sup>65</sup>.

İster devralma yoluyla birleşme olsun isterse de yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun, birleşmede malvarlıklarının birleşmesi gerektiğinin, birleşme neticesinde sona eren şirketlerin tasfiye edilmeyeceğinin ve birleşme neticesinde tasfiyesiz sona eren şirketlerin malvarlıklarının bir bütün halinde külli halefiyet yoluyla yeni kurulan ya da devrolunan şirkete geçeceğinin belirtilmesi gerekir. Bütün bu hususlar birleşmenin sonuçları başlığı altında detaylı olarak incelenecektir<sup>66</sup>.

### **III. BİRLEŞMENİN BENZER KURUMLARDAN AYRILMASI**

#### **A. Genel Açıklamalar**

Birleşme, borcun üstlenilmesi, malvarlığının veya işletmenin devri ile işletmelerin birleşmesi, bölünme, pay devri, gerçek olmayan birleşme, konzern, ortak girişim, toptan satış ve aleni pay alım teklifi gibi kurumlarla karıştırılmamalıdır<sup>67</sup>. Bu çalışmada birleşme ile karıştırılabilecek her bir kurum tek tek açıklanmayacak olsa da, özellikle karıştırılabilecek bazı kurumlarla ilgili aşağıda kısa karşılaştırmalar yapılacaktır.

---

<sup>63</sup> Devralma yoluyla birleşmelerde, devralan şirketin mali olarak daha sağlam şirket olması gerektiği ve bunun da vergi mevzuatında yapılacak düzenlemelerle teşvik edilmesi gerektiği ile ilgili görüş için bkz. Metin **Ulusoy**, Son Değişiklikler Çerçevesinde Birleşme, Devir, Bölünme, Hisse Değişimi ve İştirak Yoluyla Şirketlerin Yeniden Yapılandırılması, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2004, s. 220-230.

<sup>64</sup> **Akbilek**, s. 69.

<sup>65</sup> **Akbilek**, s. 70.

<sup>66</sup> İlgili açıklamalar için bkz. s. 188 vd.

<sup>67</sup> Uygulanacak hükümlerin belirlenmesi için ilgili işlemin özelliklerine göre geniş bir şekilde değerlendirme yapılması ve bunun sonucuna göre uygulanacak hükümlerin belirlenmesi gerektiği ile ilgili haklı olarak bkz. **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 61.

## B. Borcun Üstlenilmesi

Borç ilişkisinde, eski borçlunun yerine yeni borçlunun gelmesi ve böylelikle de borç ilişkisinin tarafının değişmesi yönünde bir sözleşme akdediliyorsa *borcun üstlenilmesinden bahsedilir*<sup>68</sup>. Borcun üstlenilmesinde, eski borçlunun yerine geçen yeni borçlu ile alacaklı arasında, eski borçlunun katılmasına gerek olmadan ve muvafakati aranmadan borcun dış üstlenilmesi sözleşmesi yapılır ve eski borçlu borcundan kurtulmuş olur. Borcun üstlenilmesinde, borcun dış üstlenilmesi sözleşmesine alacaklının taraf olması söz konusuysa, birleşme işlemine alacaklıların taraf olması söz konusu değildir<sup>69</sup>. Bu sebeple de borcun üstlenilmesi, birleşmeden farklılık arz eder.

## C. Malvarlığının veya İşletmenin Devri ile İşletmelerin Birleşmesi

Birleşme, malvarlığının veya işletmenin devri ile işletmelerin birleşmesinden de farklıdır. Şöyle ki, bir işletmenin aktif ve pasiflerinin devralınmasıyla, iki veya daha fazla işletme tek bir iktisadi bütünlük altında bir araya gelebilir<sup>70</sup>. Bir malvarlığı veya işletmenin aktif ve pasifleri ile birlikte bir bütün halinde devri malvarlığının veya işletmenin devri olup, Türk Borçlar Kanunu m. 202 hükmünde düzenlenmiştir<sup>71</sup>.

Malvarlığı veya işletmenin devrinde, birleşmeden farklı olarak, işletmeyi işleten şirketler ve onların pay sahipleri, devirden etkilenmemekte, ilgili şirket ve pay sahipleri ayrı olarak varlığını sürdürmeye devam

---

<sup>68</sup> Fikret **Eren**, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 24. Baskı, Ankara 2019, s. 1268; Haluk N. **Nomer**, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2020, s. 455 vd.

<sup>69</sup> **İpek Kayalı**, s. 25.

<sup>70</sup> Buna uygulamada *asset purchase* ya da *asset deal* denilmektedir; **İpek Kayalı**, s. 25-26.

<sup>71</sup> Kemal **Oğuzman**/Turgut **Öz**, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. I ve C. II, İstanbul 2018, s. 979; TTK m. 11/3 hükmündeki ticari işletme devri ile TBK m. 202 hükmündeki malvarlığı veya işletmenin devralınmasına ilişkin düzenlemelerin farklı kanunlarda düzenlenmiş olması ile ilgili eleştiriler ve bu farklılığın sebeplerine ilişkin açıklamalar için bkz. Ercüment **Erdem**, Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2002, s. 991-994.

etmektedir<sup>72</sup>. Birleşmede ise ticaret şirketlerine ait işletmelerle birlikte şirketlerin pay sahipleri de tek çatı altında bir araya gelmektedir<sup>73</sup>. Ayrıca malvarlığı veya işletmenin devrinde, birleşmeden bir farklılık da, birleşmede şirketlerden en az biri tasfiyesiz olarak sona ererken, malvarlığı veya işletmenin devrinde işleme katılan tüm şirketler varlığını devam ettirmektedir. Son olarak malvarlığı veya işletme devrinde, işletmenin devrine karşılık devralan tarafından yerine getirilecek olan edim, işletmenin bünyesinde bulunduğu şirket pay sahiplerine değil, şirketin bizzat kendisine verilmektedir<sup>74</sup>.

TBK m. 203 hükmünde düzenlenen işletmelerin birleşmesi kurumu da TTK m. 135 ve devamı hükümlerinde düzenlenen birleşmeden farklıdır. TBK m. 203 hükmünde bir işletmenin başka bir işletme ile aktif ve pasiflerin karşılıklı olarak devralınması ya da birinin diğerine katılması yoluyla birleşmesi düzenlenmektedir. TTK m. 203 hükmü kapsamındaki işletmelerin birleşmesinde, her iki işletmenin alacaklıları, bir malvarlığının devralınmasından doğan haklara sahip olup, bütün alacaklarını yeni işletmeden alabileceklerdir. Bir anonim şirketin başka bir anonim şirketin aktiflerini ve pasiflerini devralması işleminde, devralan anonim şirketi devrin karşılığı olarak devrolunan anonim şirketin pay sahiplerine pay dışında bir edim veriyorsa, bu durumda TTK anlamında bir birleşme söz konusu olmayıp, TBK m. 203 anlamında bir işlemin varlığından söz edilebilir<sup>75</sup>. TBK m. 203 hükmü kapsamındaki işletmelerin birleşmesinde, birleşmeden farklı olarak külli halefiyet ve tasfiyesiz sona erme<sup>76</sup> söz konusu değildir.

---

<sup>72</sup> Sami **Karahan**, Ticari İşletme Hukuku, Mimoza Yayınları, 27. Baskı, Konya 2015, s. 38; **İpek Kayalı**, s. 35. **Erdem**, Ticari İşletmenin Devri, s. 997; Hüseyin **Ülgen**/Fatih **Arıcı**, İsviçre Hukukunda Yeniden Yapılandırma Türü Olarak Malvarlığı Devri, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, İstanbul 2010, s.1783 vd.

<sup>73</sup> Sabih **Arkan**, Ticari İşletme Hukuku, 25. Baskı, Ankara 2019, s. 40.

<sup>74</sup> **İpek Kayalı**, s. 27.

<sup>75</sup> **İpek Kayalı**, s. 28.

<sup>76</sup> Birleşmenin sonuçları kapsamında bu hususların detaylı açıklamaları için bkz. s. 188 vd.

## D. Bölünme

TTK'da düzenlenen yeniden yapılandırma türlerinden biri de bölünmedir. Ancak bölünmenin de birleşme ile karıştırılmaması gerekir. Bölünme tam ve kısmi bölünme olarak ikiye ayrılmakta olup, tam bölünmede, bölünmenin tarafı şirketin tüm malvarlığını bölümlere ayrılması ve ya mevcut ya da yeni kurulan şirkete devredilmesi söz konusu olur; pay sahipleri devralan şirketlerin paylarını ve haklarını iktisap edip, bölünen ortaklık tasfiyesiz sona erer. Kısmi bölünmede ise, bir şirketin malvarlığının bir veya birden fazla bölüme ayrılıp, mevcut veya yeni kurulan şirkete devredilmesi söz konusu olur<sup>77</sup>. Her ne kadar tasfiyesiz infisah gibi özellikleri sebebiyle birleşmeyle karıştırılabilecek olsa da birleşmeden farklı olarak bölünmede birden fazla şirkete devir vardır ve devrolunan şirketin malvarlığının tamamı devredilebileceği gibi, bir ya da daha fazla kısmı da devredilebilir<sup>78</sup>.

## E. Pay Devri

Pay devri (*share deal*) de birleşme ile karıştırılabilecek kurumlardan olmakla birlikte, birleşmeden farklıdır. Pay devrinde, ticari işletmeyi işleten ticaret şirketinin örneğin anonim şirketin payları devredilmekte ve pay sahipleri değişebilmekteyken (Şirketin mevcut pay sahipleri arasında pay devri söz konusuysa, esasen şirketin pay sahipleri değişmemekte, yalnız payları değişmektedir.), birleşmede, devrolunan şirket pay sahibi devralan ya da yeni kurulan şirkette kural olarak pay sahibi olmaya devam etmektedir<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Bahtiyar, Ortaklık, s. 67.

<sup>78</sup> İpek Kayalı, s. 28; Oruç Hami Şener, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayınevi, 3. Bası, Ankara 2017, s. 138-139.

<sup>79</sup> İpek Kayalı, s. 29.

## F. Gerçek Olmayan Birleşme

Birleşmenin, gerçek olmayan birleşmeden de ayırt edilmesi gerekir. Gerçek olmayan birleşmede, bir ticaret şirketi, başka bir ticaret şirketinin ticari işletmesini aktif ve pasifleriyle birlikte devralmakta, devralmanın karşılığı olarak da nakit veya işletmesi devralınan ticaret şirketinin tasfiyesinden doğan tasfiye payını vermektedir<sup>80</sup>. Gerçek olmayan birleşmede devralmanın karşılığı olarak nakit verilmesi halinde, ayrılma akçeli birleşmeye benzeyen gerçek olmayan birleşme ortaya çıktığı kabul edilmektedir<sup>81</sup>. Hâlbuki ister yeni kuruluş yoluyla birleşsin ister devralma yoluyla birleşsin, birleşmede birleşmenin karşılığında birleşme sebebiyle sona eren şirket pay sahiplerine para ya da birleşmenin tarafı şirketin menkul ya da gayrimenkulü ya da başka bir şirketin menkul, gayrimenkul ya da hisse senedi verilmez<sup>82</sup>. Birleşmede birleşme sebebiyle sona eren şirket pay sahiplerine, ayrılma akçesi verilmesine ilişkin istisna saklı kalmak kaydıyla<sup>83</sup>, devralan ya da yeni kurulan şirkette pay sahibi olma hakkı verilir; aksi halde bir birleşmeden söz edilmez.

## G. Konzern

Konzern de birleşme ile karıştırılmaması gereken müesseselerden biridir. Konzern, hukuken birbirinden bağımsız birden fazla teşebbüsün ortak bir yönetim çatısı altında toplanmalarıdır<sup>84</sup>. Konzerne katılan şirketlerin hukuki varlıkları devam etmekle birlikte, ekonomik varlıkları sona ermektedir<sup>85</sup>. Türk hukukunda konzern kavramı ayrı bir düzenleme altına alınmamıştır. Bunun yerine ilk defa 6102 sayılı TTK'da düzenlenen şirketler topluluğu kapsamında ele alınmıştır<sup>86</sup>. Konzern birden fazla şirketin şirketler topluluğu ilişkisi altında hukuki varlıklarını korudukları bir

---

<sup>80</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N. 142k; İpekeli Kayalı, s. 34.

<sup>81</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N. 142k.

<sup>82</sup> Bahtiyar, Şirket Birleşmeleri ve Denetimi, s. 6.

<sup>83</sup> Ayrılma akçesine ilişkin açıklamalar için bkz. s. 44 vd.

<sup>84</sup> Nami Barlas, Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, İstanbul 2012, s. 228.

<sup>85</sup> Barlas, s. 230-231; Cumhuriyet Boyacıoğlu, Konzern Kavramı, Ankara 2006, s. 125.

<sup>86</sup> Konzern kavramının yerine geçmek üzere şirketler topluluğu ifadesinin kullanmasının sebeplerine ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. Hasan Pulaşlı, Türk Ticaret Kanunu

yapıdır<sup>87</sup>. İşte konzern kavramının birleşmeden ayrıldığı nokta, konzernin varlığı halinde taraf şirketlerin hukuki varlığını sürdürüyor olmalarıdır. Zira birleşmede, ister yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun ister devralma yoluyla birleşme olsun, birleşme sebebiyle tasfiyesiz sona eren şirketlerin hem ekonomik hem de hukuki varlıkları son bulur<sup>88</sup>.

## H. Ortak Girişim (Joint Venture)

Birleşme ile benzerlik gösterebilecek bir diğer oluşum ise ortak girişimdir. İngilizce “Joint Venture” olarak ifade edilen ortak girişim, birbirinden ekonomik ve hukuksal yönden bağımsız birden fazla gerçek veya tüzel kişinin, kâr elde etmek amacıyla, belirli bir işin ifasını veya ortak bir amacı gerçekleştirmek üzere bir araya gelmeleriyle oluşan ilişki olarak ifade edilmektedir<sup>89</sup>. Bu noktada “Partnership” kavramına da değinmekte fayda vardır. “Partnership” kavramı İngiliz ve Amerikan hukukunda yargı kararlarında yer alır ve ortak bir işi kâr elde etmek amacıyla yapan kişiler arasındaki ilişkiyi ifade eder<sup>90</sup>. Partnership kavramının süreklilik arz eden işler için söz konusu olduğu ifade edilip, bu kavramdan ayırmak amacıyla ortak girişimin “tek işin icrası” unsuru bulunduğu ifade edilse de, süreklilik arz eden işler için de ortak girişim sözleşmesi yapılmaktadır<sup>91</sup>.

Ortak girişim çatısı altında bir araya gelen kişiler amaçlarını salt sözleşmeye dayalı olarak ya da sermayeye dayalı olarak gerçekleştirebilirler. Bu sebeple ortak girişimler salt sözleşmeye dayalı ortak girişimler ve sermayeye katılmalı ortak girişimler olarak ikiye ayrılmaktadır<sup>92</sup>. Yalnızca sözleşmeye dayalı ortak girişimlerde herhangi bir şirket kurulmamakta ve taraflar arasındaki ilişki akdettikleri bir borçlar hukuku sözleşmesinden oluşmaktadır<sup>93</sup>. Ancak burada ortak girişimin taraflarının işin yapılması için

---

Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hâkim Şirketin Güven Sorumluluğu, GaziÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2, s. 262-263.

<sup>87</sup> İpek Kayalı, s. 32.

<sup>88</sup> Birleşmenin sonuçları ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 188 vd.

<sup>89</sup> Barlas, s. 262-263; aynı yönde bkz. Ünal Tekinalp/Gülören Tekinalp, Joint Venture, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı, Ankara 1988, s. 146; Kemal Dayınlı, Joint Venture Sözleşmesi, Seçkin Yayınları, 3. Bası, Ankara 2007, s.23.

<sup>90</sup> Tekinalp/Tekinalp, s. 144.

<sup>91</sup> Barlas, s. 265; Karşı görüş için bkz. Dayınlı, s. 24.

<sup>92</sup> Barlas, s. 269.

<sup>93</sup> Barlas, s. 269.

ortaya koydukları katılma payları önem arz eder<sup>94</sup>. Sermayeye katılmalı ortak girişimlerde ise amacın gerçekleştirilmesi için bir ortaklık kurulmaktadır<sup>95</sup>. Bu ortaklık bir adi şirket olabileceği gibi ticaret şirketi de olabilir.

Ortak girişimin birleşme ile farklılığı ise, aşağıda detaylandırılacağı üzere, yeni kuruluş yoluyla birleşmede, birleşmenin tarafı olan şirketler tasfiyesiz sona ermektedir. Aynı şekilde devralma yoluyla birleşmede de devrolunan şirket tasfiyesiz sona ermektedir. Ortak girişim altında bir araya gelen gerçek ya da tüzel kişiler ise ortak girişim kurduktan sonra bağımsız varlıklarını devam ettirmekte ve ortak girişim üzerindeki yönetim ve karar alma yetkisini de sürdürmektedirler. Dolayısıyla ortak girişim birleşmeden bu özelliği ile farklılık göstermektedir.

#### IV. GEÇERLİ ve ÖZEL BİRLEŞMELER

##### A. Geçerli Birleşmeler

Her birleşme geçerli bir birleşme teşkil etmeyebilir; bunun için TTK m. 137 hükmünün incelenmesi gerekir. Zira ilgili hükümde hangi birleşmelerin geçerli olduğu düzenlenmiştir. ETK’da birleşme sadece aynı tür şirketler arasında mümkün olabiliyor iken, TTK m. 137 hükmü ile bu zorunluluk ortadan kaldırılmıştır. Bu hüküm uyarınca, *sermaye şirketleri*; sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve devralan şirket olmaları şartıyla, kolektif ve komandit şirketlerle birleşebilirler. *Şahıs şirketleri* ise şahıs şirketleriyle, devrolunan şirket olmaları şartıyla sermaye şirketleriyle ve devrolunan şirket olmaları şartıyla kooperatiflerle birleşebilirler. *Kooperatifler* ise, kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle ve devralan konumunda olmaları şartıyla, şahıs şirketleriyle birleşebilirler<sup>96</sup>.

---

<sup>94</sup> Tekinalp/Tekinalp, s. 156; Barlas, s. 269.

<sup>95</sup> Tekinalp/Tekinalp, s. 166.

<sup>96</sup> Kooperatiflerin hangi şirketlerle birleşebileceğinin açıkça düzenlenmiş olmasının, eTK döneminde mevcut olan tereddütlerin giderilmesi bakımından yerinde olduğu ile ilgili görüş için bkz. Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 55.

Görüldüğü üzere TTK m. 137 hükmü, eTK’da yer alan birleşmenin aynı tür şirketler arasında olması zorunluluğunu kaldırmış olsa da, şahıs şirketi ile sermaye şirketinin ve kooperatiflerle şahıs şirketinin birleşme hali için farklı bir sınırlama öngörmüştür. TTK m. 137 hükmü kapsamında, sınırsız sorumlu şirket olan şahıs şirketlerinin, sınırlı sorumlu olan sermaye şirketlerini devralması suretiyle birleşmesi uygun bulunmamıştır. Sınırsız sorumlu şirket olan şahıs şirketlerinin, sınırlı sorumlu olan sermaye şirketlerini devralması suretiyle birleşmesinin uygun bulunmaması ile ilgili TTK m. 137 hükmünün gerekçesi<sup>97</sup> doktrinde de ifade edildiği üzere kendi içinde oldukça çelişkilidir<sup>98</sup>.

Şöyle ki; gerekçede öncelikle, şirket borçlarından kişisel olarak sınırsız sorumlu olan şahıs şirketi ortaklarının, şirket borçlarından sorumlu tutulamayan sermaye şirketi ortağına dönüşmelerinin uygun görüldüğü ve tersinin reddedildiği belirtilmiştir. Daha sonra şahıs şirketinin devrolunan olarak anonim şirkete katılmasıyla, sermaye şirketinin ortaklarının şirket borçlarından sorumlu tutulmayacakları bir konuma gelmelerinin, şahıs şirketinin alacaklılarının korunmasını gerektirdiği ifade edilmiştir. Bir diğer deyişle, şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşme yasağı, alacaklıların korunması ihtiyacı ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Gerekçeye göre, sermaye şirketinin devrolunan olarak şahıs şirketi ile birleşmesi yani şahıs şirketinin devralan konumunda olması halinde, alacaklıların korunmasına ihtiyaç yoktur. Bu ifade, şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşme yasağına ilişkin gerekçenin, kendi içinde çelişkili olduğunu net şekilde göstermektedir. Şahıs şirketinin

---

<sup>97</sup> “...Bir sınırsız sorumlu şirketin sınırlı sorumlu şirketi devralması kanunca uygun görülmemiştir... Şirket borçlarından kişisel olarak sorumlu olan ortakların, şirket borçlarından sorumlu tutulamayan ortaklara dönüşmeleri uygun görülmesi, tersi reddedilmiştir. Çünkü, şirket borçlarından ortakların kişisel olarak sorumlu oldukları bir şahıs şirketinin anonim şirkete iltihak etmesiyle, sermaye şirketinin ortaklarının şirket borçlarından sorumlu tutulmayacakları bir konuma gelmeleri, şahıs şirketinin alacaklılarının korunmasını gerektirir; fakat anonim şirket pay sahiplerinin kolektif şirket ortağı sıfatıyla sınırsız sorumlu olmaları halinde alacaklıların korunmasına gerek yoktur....”; TTK Gereke m 137.

<sup>98</sup> Aynı görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93 ve Necla **Akdağ Güney**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt II, Sayı I, Yıl 2005, s. 501.

devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşme yasağına ilişkin sebebin bu olmaması gerekir. Zira gerekçeye göre bu şekilde birleşme halinde, alacaklıların korunmasına ihtiyaç bulunmaz; aksine şahıs şirketinin anonim şirkete iltihak etmesiyle, sermaye şirketinin ortakları şirket borçlarından sorumlu tutulmayacakları bir konuma gelir ve bu sebeple şahıs şirketinin alacaklılarının korunması gerekir.

Amaç alacaklıların korunması ise, hükümdeki düzenlemeye ters, ancak gerekçede ifade edilenlerle de paralel olarak, şahıs şirketinin devralan olarak sermaye şirketi ile birleşmesine izin vermek gerekir. Zira bu durumda, devrolunan sermaye şirketinin şirket borçlarından sınırlı sorumlu pay sahiplerinin, şahıs şirketinin şirket borçlarından sınırsız sorumlu olan pay sahipleri haline gelmeleri söz konusu olacaktır. Bu da alacaklıların güvencelerinin artacağı ve korunmalarının kural olarak gerekmeyeceği anlamına gelir<sup>99</sup>. Bu sebeple, bir kez daha, kanunda getirilen yasaklama ile gerekçede yasak için ifade edilen sebebin anlamsız ve çelişkili olduğunu ifade etmek gerekir<sup>100</sup>.

İlaveten, şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşmesi yasağının altında gerçekten alacaklıların korunması gereği var olsaydı bile, alacaklıların korunması endişesi bu anlamda bir birleşme yasağını gerektirmeyip, yasak yerine farklı güvenceler getirilmesi daha doğru olabilirdi<sup>101</sup>. Örneğin, devralan ve devrolunan şirket alacaklılarının alacaklarının birleşmeden önce ödenmesi veya alacakları için yeterli güvence verilmesi, alacaklıların korunması endişesinin giderilmesi bakımından daha faydalı olabilirdi<sup>102</sup>. Nitekim kanunda birleşme hükümlerinin düzenlendiği bölümde de, alacaklıların korunması için bazı düzenlemeler getirilmiştir<sup>103</sup>.

---

<sup>99</sup> Şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşmesinde, alacaklıların güvencelerinin azalmayacağı ile ilgili aynı yönde görüş için bkz. Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93; **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 501.

<sup>100</sup> Gerekçenin kendi içinde çelişkili olduğunun farklı sebeplerle ifade edildiği çalışma için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93.

<sup>101</sup> Aynı görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93.

<sup>102</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93; **İpek Kayalı**, s. 105.

<sup>103</sup> Alacaklıların korunması ile ilgili düzenlemeler için bkz. s. 162 vd.

Şahıs şirketlerinin sermaye şirketleriyle devralan konumunda birleşmesine ilişkin yasak, ilgili hükmün me hazı olan İsviçre Birleşme Kanunu'nda da mevcuttur. Ancak ilgili kanunda, bu yasağın sebebi olarak alacaklıların korunması değil, İsviçre'de şahıs şirketlerinin tüzel kişiliklerinin bulunmaması gösterilmiştir<sup>104</sup>. Dolayısıyla me haz kanun bakımından mevcut olan sebep Türk hukuku bakımından mevcut olmadığından, yani şahıs şirketlerinin tüzel kişiliği bulunduğu ndan, şahıs şirketlerinin devralan konumunda sermaye şirketleriyle birleşmesini yasaklayan hükümlerin TTK'da yer almaması isabetli olurdu<sup>105</sup>.

## B. Özel Birleşmeler

### 1. Tasfiye Halindeki Şirketlerin Birleşmeye Katılması

TTK m. 138/1 hükmü uyarınca, tasfiye halindeki bir şirketin, malvarlığının pay sahipleri arasında dağıtılmaya başlanmamış olması şartıyla, birleşmeye taraf olması mümkündür. Ancak bu durumda tasfiye halindeki şirketin, devrolunan şirket olması gerekmektedir<sup>106</sup>. Dolayısıyla esasen tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye taraf olabilmesi için devrolunan şirket olması ve malvarlığının pay sahipleri arasında dağıtılmaya

---

<sup>104</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 63; **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 501; **İpek Kayalı**, s. 106-107.

<sup>105</sup> Aynı görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93; **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 503. Bununla birlikte **İpek Kayalı**, şahıs şirketlerinin sermaye şirketlerini devralmaları suretiyle birleşmelerine izin verilmiş olması halinde, sermaye şirketi pay sahipleri bakımından olumsuz sonuçlar doğabileceği görüşündedir. Zira bu durumda örneğin bir kolektif şirket tarafından devralınan anonim şirket pay sahiplerinin TTK m. 218/1 hükmü uyarınca ayrı ayrı kolektif şirketi yönetme zorunluluğu ve TTK m. 236/1 hükmü uyarınca da kolektif şirketin borç ve taahhütlerinden dolayı sınırsız sorumlu olmaları söz konusu olacaktı. Ancak yine *Yazar'a* göre bu durum, şahıs şirketleri tarafından devralınacak sermaye şirketi pay sahiplerine getirilecek bir ek koruma ile, örneğin bu pay sahiplerine ayrılma akçesi verilmesi gibi, giderilebilecektir; **İpek Kayalı**, s. 107-108. **Moroğlu** da bu hallerde sermaye şirketi pay sahiplerinin sınırsız sorumluluk gibi ağır hukuki sonuçlarla karşı karşıya kalmamaları için kendilerine paylarının rayiç değerinin peşin olarak ödenmek suretiyle şirketten çıkarılmalarının önerilebileceği görüşündedir; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 82-83.

<sup>106</sup> Tasfiye halindeki bir şirketin mutlaka devrolunan olmak zorunda olmaması ve devralan olarak devralma yoluyla ve yeni şirket kurmak suretiyle birleşmesi önünde engel bulunmaması gerektiği ile ilgili görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 95. Aynı şekilde **Tekinalp'e** göre de tasfiye halindeki bir şirket tasfiye kararını kaldırıyor ise devralan sıfatıyla birleşmeye taraf olabilmelidir; bkz. Ünal **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku,- Anonim ve Limited Ortaklıklar, Tek Kişi Ortaklığı, Ortaklıklar Topluluğu, Birleşme, Bölünme, Tür Değişirme, 4. Bası, İstanbul 2015, N 24-25; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 144.

başlanmamış olması şeklinde iki şart vardır ve bu iki şartın bir arada bulunması zorunludur<sup>107</sup>.

Tasfiye halindeki şirketin birleşmeye katılabilmesi için malvarlığının dağıtılmaya başlanmamış olması şartı, aslında şirketin tasfiyeden dönebileceği en geç anı ifade etmektedir. Zira TTK m. 548 hükmü uyarınca bir şirketin tasfiyeden dönebilmesi, pay sahipleri arasında malvarlığının dağıtılmaya başlanmamış olması şartıyla mümkündür ve tasfiyeden döndüğünde sermayenin korunmasına ilişkin hükümler tekrar işlerlik kazanıp, tasfiye süreci sona ermiş olur<sup>108</sup>.

Malvarlığının dağıtılmaya başlanmamış olması şeklindeki şartın getirilmesindeki amaç, dağıtımına başlanmasıyla malvarlıksal sürekliliğin ortadan kalkması ve bunun sonucunda da birleşme için aranan koşulların ortadan kalkacak olması olarak ifade edilmektedir<sup>109</sup>. Zira bir şirket tasfiye kararı aldığı anda sermayenin pay sahiplerine iade edilmesi yasağı ortadan kalkar ve malvarlığının dağıtılmaya başlanmasıyla malvarlıksal süreklilik ortadan kalkıp, alacaklıların ortak teminatı azalır<sup>110</sup>. Dolayısıyla aslında bu şartın, TTK m. 480/3 hükmünde yer alan sermayenin iadesi yasağının ve sermayenin korunması ilkesinin<sup>111</sup> bir görünümü olduğu söylenebilir<sup>112</sup>.

Sonuç olarak tasfiye halindeki bir şirket tasfiyeden dönebildiği müddetçe birleşmeye katılabilecektir. Tasfiyeden dönme kararının birleşmeye ilişkin karardan hemen önce veya birleşme kararı ile aynı anda alınmasının, TTK m. 138 hükmünün dolanılması anlamına gelmeyeceği

---

<sup>107</sup> AB Birleşme Yönergesi'nde tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılıp katılamayacağı ile ilgili karar, üye ülkelerin iç hukuklarına bırakılmakla birlikte, tasfiye halindeki bir şirketin malvarlığını dağıtmaya başlamamış olması şartıyla birleşmeye taraf olabileceği kabul edilmiştir; **İpek Kayalı**, s. 110.

<sup>108</sup> TTK m. 548 hükmü ile getirilmeden önce, tasfiyeden dönmeyen öğretisi ve yargı kararlarında da kabul edildiği ile ilgili açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 111-112, d. 398.

<sup>109</sup> **Göktürk**, s. 638-639; **İpek Kayalı**, s. 112.

<sup>110</sup> **İpek Kayalı**, s. 112.

<sup>111</sup> Sermayenin korunması ilkesi ile ilgili açıklamalar için bkz. Sinan **Sarıkaya**, Şirket Birleşmelerinde Ortakların Dava Yoluyla Korunması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019, s. 24-28.

<sup>112</sup> **Sarıkaya**, s. 30.

kabul edilmektedir<sup>113</sup>. Tasfiye halindeki şirketin ilgili kanun hükmündeki şartları taşımak suretiyle birleşmeye katılması, tasfiyenin reddedildiği ve tasfiyeden dönüldüğü anlamına gelmektedir<sup>114</sup>. Dolayısıyla birleşmeye katılacak olan tasfiye halindeki devrolunan şirketin tasfiyeden dönme kararını şeklen alması gerekmemekte, zaten birleşmeye katılmakla zımnen tasfiyeden döndüğü kabul edilmektedir<sup>115</sup>. Bu haldeki devrolunan şirket de tasfiye sebebiyle değil, birleşme sebebiyle ve “tasfiyesiz” sona erer.

TTK m. 138/1 hükmündeki “*malvarlığının dağıtılmaya başlanmamış olması*” şartı kapsamında “*malvarlığı*” ile pay sahiplerine öz sermayeden<sup>116</sup> yapılan ödemelerin mi yoksa sermaye şirketlerindeki bağlı sermayeyi azaltan ödemelerin mi kastedildiği ve dolayısıyla bunlardan hangisinin olması halinde malvarlığının dağıtılmaya başlanmış sayılacağıın tespiti önem taşımaktadır. TTK m. 138’in mehzaz kanunundaki karşılığı olan İsviçre Birleşme Kanunu m. 5 hükmünde geçen “*malvarlığı*” terimini İsviçre öğretisi, şirketin alacaklılarının teminatını oluşturan bağlı sermayesi olarak kabul etmektedir<sup>117</sup>.

Bir şirketin genel kurul kararıyla sona ermesinin kararlaştırıldığı, şirketin iflasının açılmış olması sebebiyle sona erdiği ve fakat iflasın şirket önerisiyle durdurulduğu hallerde veya konkordatonun onaylanarak kesinlik kazandığı hallerde de ilgili kanun hükmünde yer alan şartların hala gerçekleşmesi gerektiğini ve bu şartların gerçekleşmesi halinde bunların devrolunan konumunda birleşmeye konu olabileceklerini belirtmek gerekir<sup>118</sup>. Bir diğer deyişle, TTK m. 138 hükmü bakımından önemli olan tasfiyenin iradi tasfiye niteliğinde olması yani tasfiyeye şirketin yetkili organı tarafından karar verilmiş olmasıdır<sup>119</sup>.

---

<sup>113</sup> İpekel Kayalı, s. 114.

<sup>114</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 95.

<sup>115</sup> İpekel Kayalı, s. 114.

<sup>116</sup> Vergi Usul Kanunu m. 192 hükmünde öz sermaye, şirketin aktif toplamı ile borçlar arasındaki fark olarak ifade edilmektedir.

<sup>117</sup> İpekel Kayalı, s. 114.

<sup>118</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 96.

<sup>119</sup> İpekel Kayalı, s. 115.

Şirketin iradi olmayan bir şekilde örneğin mahkeme kararıyla tasfiyeye girmesi halinde TTK m. 138 hükmü kapsamında birleşme mümkün değildir<sup>120</sup>. Aynı şekilde iflas sebebiyle sona erip tasfiyeye giren bir şirketin de pay sahiplerinin iflastan dönme yetkileri bulunmadığı için, birleşmeye katılması mümkün kabul edilmemektedir<sup>121</sup>.

TTK m. 138/2 hükmü uyarınca tasfiye halindeki bir şirket için TTK m. 138/1 hükmünde öngörülen şartların varlığı, devralan şirketin merkezinin bulunduğu yerin ticaret sicili müdürlüğüne sunulacak belgelerle ispat edilir. Ancak TTK m. 138 hükmünde bu şartların taşındığının, hangi belgelerle nasıl ispat edileceği düzenlenmemiştir. Ancak TSY m. 126/5 hükmü uyarınca tasfiye halindeki bir şirketin devrolunan şirket sıfatıyla birleşme için ticaret sicili müdürlüğüne başvurması halinde, ilgili ticaret sicili müdürlüğünün, malvarlığının pay sahipleri arasında dağıtımına başlanmadığına ilişkin tasfiye memurlarınca hazırlanacak bir rapor aradığını belirtmek gerekir<sup>122</sup>. Birleşmeye katılmak isteyen tasfiye halindeki bir şirketin sermayesini yitirmiş olması veya borca batık olması durumunda, aşağıda detaylandırılan TTK m. 139 hükmü ile TTK m. 138 hükmünün birlikte uygulanması gerekir<sup>123</sup>.

---

<sup>120</sup> Göktürk, s. 639.

<sup>121</sup> İpek Kayalı, s. 115; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 144.

<sup>122</sup> 6335 sayılı Kanun'un ihdasından önce, devrolunan şirketin bu şartları taşıyıp taşımadığının işlem denetçisi raporuyla tespit edilmesi gerektiği ile ilgili hüküm bulunmaktaydı; bkz. İpek Kayalı, s. 115.

<sup>123</sup> İpek Kayalı, s. 116.

## 2. Sermayesi ile Kanuni Yedek Akçeleri Toplamının Yarısı Zararlarla Kaybolan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye Katılması

TTK m. 139/1 hükmüne göre “*Sermayesiyle kanuni yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirket*” de birleşmeye katılabilir<sup>124</sup>. Ancak bu durumlardan herhangi birini haiz bir şirketin birleşebilmesi için, kaybolan sermayesini veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda, serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşmesi gerekir. “*Serbestçe tasarruf edilebilir özvarlık*”, esas veya çıkarılmış sermaye ve esas sözleşme veya genel kurul kararıyla belirli bir harcanma amacına bağlanmamış yedek akçelerin toplamı olarak kabul edilir. Bu kapsamda, bir şirketin toplam öz varlığından, esas veya çıkarılmış sermaye, esas sermayenin yarısını aşmayan genel kanuni yedek akçeler, belirli bir harcanma amacına bağlanmış yedek akçeler (Örnek olarak TTK m. 522 kapsamında, müstahdem ve işçiler için ayrılmış yedek akçeler verilebilir.) ve TTK m. 520/1 gereği şirketin iktisap ettiği paylar için ayırdığı yedek akçeler çıkarıldığında kalan varlık, şirketin serbestçe tasarruf edilebilir öz varlığıdır<sup>125</sup>.

---

<sup>124</sup> İlgili hükmün kaleme alınışı, hükümde iki ayrı durum varmış gibi ifade edilmesi sebebiyle *Moroğlu* tarafından eleştirilmektedir. Zira *Moroğlu*’na göre, “borca batık” olma hali “sermayesi ile kanuni yedek akçeleri toplamının en az yarısını yitirmiş olma” koşulunu da kapsamaktadır; **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 95. Haklı olarak aksi yönde bkz. İsmail **Kırca**/Murat **Gürel**, Prof. Dr. Hikmet Sami Türk’e Armağan, Sermaye Kaybı veya Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma, Ankara 2017, s. 466.

<sup>125</sup> **Kırca/Gürel**, s. 473; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 97. TTK m. 521 hükmü kapsamında ayrılmış ve daha önce tahsis amacı ve sarf yolları belirlenmiş olan isteğe bağlı yedek akçenin, tahsis amacı ve sarf yolları genel kurul kararıyla kaldırılırsa, bunlar da serbestçe tasarruf edilebilir öz varlığa dâhil olacaklardır; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 97.

TTK m. 139/1 hükmü kapsamında ilk önce sermayenin yitirilmesi halinde gerçekleşecek olan birleşmeler incelenecektir. Bir şirketin hazırlanan son yıllık bilançosunda, sermayesi ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı görülürse<sup>126</sup>, o şirketin sermayesini yarısı oranında kaybettiği kabul edilir<sup>127</sup>. Bu durumda, TTK m. 376/1 hükmü ve bu hükme dayanılarak çıkarılan *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunun 376ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ*<sup>128</sup> m. 5 hükmü uyarınca, ilgili şirketin yönetim kurulu, şirket genel kurulunu derhal toplantıya çağırarak ve uygun gördüğü iyileştirici önlemleri sunmakla yükümlüdür.

TTK m. 376 hükmündeki “*sermaye*” terimi ile bilançoda sermaye kalemi altında yer alan esas sermaye, kayıtlı sermaye sistemi<sup>129</sup> varsa çıkarılmış sermaye ve “kanuni yedek akçe” ile TTK m. 519 hükmünde yer alan genel kanuni yedek akçeler kastedilmektedir<sup>130</sup>. İlgili Tebliğ m. 6 hükmü uyarınca, yönetim kurulu sermayenin tamamlanması, sermaye artırımını, bazı üretim birimlerinin veya bölümlerinin kapatılması ya da küçültülmesi, iştiraklerin satışı ve pazarlama sisteminin değiştirilmesi gibi iyileştirici önlemleri genel kurula sunar<sup>131</sup>.

---

<sup>126</sup> Eğer bu husus şirketin hazırlanan ara bilançosunda veya erken teşhis komitesinin raporunda görülürse, yönetim kurulunun bu kabul için son yıllık bilançoğu beklemesi gerektiği ile ilgili bkz. Mehmet **Helvacı**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu (Organı) Konusunda Getirdiği Yenilikler, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasası’na Etkileri (Korkut Özorkut), Ankara 2010, s. 213. Ancak kaybın varlığının TTK m. 376/1 hükmünün işlemesi için yeterli olduğu ve yönetim kurulunun son yıllık bilançoğu beklememesi gerektiği ile ilgili bkz. TTK Gerekçe m. 376/1.

<sup>127</sup> **İpek Kayalı**, s. 121. Bu noktada, sermayesiyle kanuni yedek akçeleri toplamının yarısından azı zararlar kaybolmuş bir şirketin TTK m. 139 hükmünün kapsamında olmadığı ve TTK m. 139 hükmündeki şartların yerine getirilmesine gerek olmaksızın bir birleşmeye katılabileceğini belirtmek gerekir; aynı yönde bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 144d.

<sup>128</sup> 15 Eylül 2018 tarih ve 30356 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

<sup>129</sup> Kayıtlı sermaye sistemi ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Mehmet **Bahtiyar**, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996; Mehmet **Bahtiyar**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Makaleler II, İstanbul 2008, s. 237 vd.; Fena **İpek Kayalı**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlenmesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi, Prof. Dr. Aydın Zevkliler’e Armağan, C. II, 2012, s. 1413 vd.

<sup>130</sup> TTK Gerekçe m. 376/1.

<sup>131</sup> Aynı yönde ayrıca bkz. TTK Gerekçe m. 376/1.

Belirtmek gerekir ki, TTK m. 139 hükmü kapsamında şartları varsa birleşmenin gerçekleşecek olması, TTK m. 376 ve devamında yer alan “*Sermayenin kaybı, borca batık olma durumu*” başlıklı hükümlerin uygulanmasını engellemeyecektir. Bir diğer deyişle, TTK m. 139 hükmü kapsamında birleşme şartlarının mevcut olması, ekonomik durumun iyileştirilmesi maksadıyla birleşmenin yapılmasında hiçbir engelin bulunmaması demek değildir; esasen TTK m. 376 hükmü hala uygulanabilir olacaktır<sup>132</sup>. Nitekim TTK m. 139 hükmünün gerekçesinde de bu husus belirtilmiş ve bu tür kurtarıcı birleşmenin, mahkemeyi feshi erteleme konusunda ikna edebileceği ifade edilmiştir<sup>133</sup>.

TTK m. 139 hükmünde, TTK m. 376/2 hükmündeki sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının *üçte ikisinin* zarar sebebiyle karşılıksız kalması hali için birleşme ihtimali düzenlenmemiştir. Zira mehz İsviçre Birleşme Kanunu’nda TTK m. 376/2 hükmünün karşılığı bulunmamaktadır. Ancak TTK m. 139 hükmünde TTK m. 376/2 hükmünün düzenlenmemiş olması, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının *üçte ikisi* zarar sebebiyle karşılıksız kalan bir şirketin, bu tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşmesine engel bulunduğu anlamına gelmez<sup>134</sup>. TTK m. 376/2 hükmü uyarınca, son yıllık bilançoya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının *üçte ikisinin* zarar sebebiyle karşılıksız kalması halinde, şirketin sermayesini *üçte ikisi* oranında kaybettiği kabul edilir.

---

<sup>132</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 97.

<sup>133</sup> TTK Gerekçe m. 139.

<sup>134</sup> Aynı yönde bkz. Kırca/Gürel, s. 467.

Bu durumda usulüne göre toplantıya çağırılan şirket genel kurulu derhal sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermek zorundadır<sup>135</sup>. Aksi takdirde şirket kendiliğinden sona erer<sup>136</sup>. Şirket genel kurulunun iki karardan birini almaya zorlanmasının arkasında alacaklıların korunması endişesi ile<sup>137</sup> şirketin durumunun bir an evvel açıklığa kavuşturulması gereği vardır<sup>138</sup>. Öte yandan TTK m. 376/2 hükmü kapsamında belirtilen iki kararın alınmaması durumunda, şirket kendiliğinden sona ereceği<sup>139</sup> ve mahkeme tarafından feshe dair bir karar verilmeyeceği için, TTK m. 376/2 hükmünün TTK m. 139 hükmü ile birlikte uygulanmasında sorun çıkabilecektir<sup>140</sup>.

Sermayesini üçte iki oranında yitirmiş bir şirketin TTK m. 139 hükmü kapsamında birleşmeye katılabilmesi için öncelikle TTK m. 376/2 hükmünde yer alan iki karardan birini alması gerekir; aksi halde şirket sona erer ki bu durumda da olsa olsa *İpekel Kayalı*'ya göre TTK m. 138 hükmü kapsamında bir birleşmeden söz edilebilir<sup>141</sup>. Ancak kanaatimizce bu durumda TTK m. 138 hükmü kapsamında bir birleşme de mümkün değildir. Zira bu hüküm kapsamında birleşmeden söz edebilmek için tasfiyenin iradi tasfiye niteliğinde olması, yani tasfiyeye şirketin yetkili organı tarafından karar verilmiş olması gerektiği yukarıda ifade edilmiş idi<sup>142</sup>.

---

<sup>135</sup> Üçte bir sermaye ile yetinme kararının TTK m. 476/2 hükmü kapsamında bir basitleştirilmiş sermaye azaltımı kararı olduğu yönündeki görüşler için bkz. Ahmet **Türk**, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Nobel Yayıncılık, Ocak 1999, s. 157, dpn. 44. Ayrıca sermayenin tamamlanması kararının ya pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılmasına ya da esas sermayenin aynı oranda ve eş zamanlı olarak azalma ve artırımına ilişkin olabileceği yönündeki görüşü savunan yazarlar için bkz. **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 159, dpn. 58. Öte yandan ilgili hükmün gerekçesinde, azaltılan sermaye kadar veya ondan fazla sermaye artırımı yapılmasının tamamlama anlamına geleceği ifade edilmiştir. Ayrıca bilanço açıklarının pay sahiplerinin tümü veya bazıları tarafından kapatılmasının ya da bazı alacaklıların alacaklarını silmesinin de alternatif olarak tamamlama anlamına geleceği belirtilmiştir; TTK Gerekçe m. 376/2.

<sup>136</sup> İlgili hükmün eleştirisi için bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 267 vd.

<sup>137</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı, s. 149.

<sup>138</sup> TTK Gerekçe m. 376/2.

<sup>139</sup> Bu hallerde şirketin kendiliğinden sona ermesiyle ilgili eleştiri için bkz. **Kırca/Gürel**, s. 468.

<sup>140</sup> **Kırca/Gürel**, s. 467; **İpekel Kayalı**, s. 122. *Pulaşlı*'ya göre, sermaye kaybı ve/veya borca batık olma durumunda birleşmenin olabilmesi için, mahkemeden şirketin iflası sebebiyle feshinin ertelendiğine ve bu sebeple birleşmeye izin verildiğine dair karar alınması gerekir; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 97.

<sup>141</sup> **İpekel Kayalı**, s. 122-123.

<sup>142</sup> Bkz. s. 25-26.

TTK m. 139 hükmüne göre, borca batık şirketlerin de birleşmeye katılması mümkündür. Bir sermaye şirketinin aktifleri, borçlarını karşılayacak derecede değil ise bu sermaye şirketinin borca batık olduğu kabul edilir<sup>143</sup>. Bir şirketin borca batık olduğu, yıllık bilançodan, aylık, üç aylık veya altı aylık hesap durumlarından, erken teşhis komitesinin raporlarından ve/veya yönetim ile yönetim kurulunun belirlemelerinden anlaşılabilir<sup>144</sup>.

Bir şirketin borca batık durumda olduğu şüphesini uyandıran olgular mevcut ise, TTK m. 376/3 hükmü uyarınca şirket yönetim kurulu, hem işletmenin devamlılığı esasına göre hem de muhtemel satış fiyatları üzerinden bir ara bilanço çıkartmakla yükümlüdür. Çıkartılan bu ara bilançodan şirket aktiflerinin, şirket alacaklılarının alacaklarını karşılamaya yetmediğinin anlaşılması halinde, yönetim kurulu, bu durumu şirket merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesine bildirir ve şirketin iflasını ister. Bir diğer deyişle, şirketin borca batık olduğu yani şirketin pasiflerinin aktiflerini geçtiği durumda şirket yönetim kurulu, kural olarak şirketin iflasını istemek zorundadır<sup>145</sup>.

Sonuç olarak TTK m. 139 hükmü uyarınca sermayesini kaybetmiş veya borca batık şirketler bakımından kurtarıcı bir birleşme söz konusu olsa dahi, şirket yönetim organının bu haller için TTK m. 376 hükmünde belirtilen yükümlülükleri devam edecektir. Öte yandan TTK m. 377 hükmü kapsamında şirket yönetim kurulunun veya herhangi bir alacaklının, yeni nakit sermaye konulması dâhil nesnel ve gerçek kaynakları ve önlemleri gösteren bir iyileştirme projesini mahkemeye sunarak iflasın ertelenmesini istemesi de mümkündür. İflasın istendiği mahkeme, birleşme işleminin borca batık bir şirketin iyileşmesine sebep olacağı kanaatine varırsa, bu durumda iflasın ertelenmesine karar verebilir<sup>146</sup>.

---

<sup>143</sup> İpek Kayalı, s. 123; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 144e.

<sup>144</sup> TTK Gereke m. 376/3.

<sup>145</sup> Borca batık bir şirketin finansal durumu iyi olan bir şirketle birleşme ihtimalinin olduğu ve bu ihtimalin somut verilerle ispat edilebildiği hallerde, borca batıklık bildiriminin mehz İsviçre Birleşme hukukunda mümkün olduğu ve Türk hukuku bakımından da mümkün olması gerektiği ile ilgili bkz. Kırca/Gürel, s. 472.

<sup>146</sup> İpek Kayalı, s. 125.

Sermaye kaybı olan veya borca batık durumda olan şirketlerin birleşmesinde, tasfiye halindeki şirketlerin birleşmesinde aranan “*devrolunan olma*” şartı aranmaz; bu şirketler devralan olarak da birleşmeye katılabilirler<sup>147</sup>. TTK m. 139 hükmünde birleşmeden önce şirketlerin malvarlığının nasıl olması gerektiği ile ilgili düzenleme yer alıyorken, birleşmeden sonra devralan şirketin malvarlığının nasıl olması gerektiği ile ilgili düzenleme yer almamakla birlikte, birleşme sonrasında da devralan şirketin en azından sermaye kaybının olmaması gerektiği ve fakat bilançonun zarar göstermesinin mümkün olduğu kabul edilmektedir<sup>148</sup>.

TTK m. 139/2 hükmünde, sermayesini yitirmiş ve borca batık şirketlerin birleşmeye katılmak istemesi halinde, TTK m. 139/1 hükmünde yer alan şartın nasıl ispatlanacağı gösterilmiştir. Buna göre, bu durumdaki şirketlerin, kaybolan sermayeyi veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilecek özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşeceğini ispat eden belgeleri, devralan şirketin merkezinin bulunduğu yerin ticaret sicili müdürlüğüne sunması gerekir. TSY m. 126/4 hükmü uyarınca, bu hususun yeminli mali müşavir raporu ile teyit edilmiş olması ve buna ilişkin raporun Ticaret Sicili Müdürlüğü’ne sunulması gerekir.

Sermayesi ile kanuni yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin birleşmeye katılması durumunda, her ne kadar mali durumu kötü olan bir şirketin, mali açıdan sağlam bir şirketle birleşmesine izin verilip, ekonomik açıdan acze düşmesi engelleniyor olsa da, hem alacaklılar hem de azınlık pay sahipleri<sup>149</sup> için doğabilecek tehlikeler vardır<sup>150</sup>. Zira bir şirketin serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığının, finansal açıdan zor durumda bulunan bir

---

<sup>147</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 72.

<sup>148</sup> **Kırca/Gürel**, s. 477.

<sup>149</sup> Anonim şirketlerde sermayenin en az onda birini, halka açık anonim şirketlerde ise yirmide birini oluşturan pay sahipleri azınlık pay sahipleridir. Azınlık pay sahipleri ile ilgili açıklamalar için bkz. **Bahtiyar**, Ortaklık, s. 162 vd., 307 vd.; ayrıca **Şener**, s. 490-491.

<sup>150</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 96; **İpek Kayalı**, s. 125.

şirketle birleşmek için kullanılması, şirketin yedek akçelerinin eksilmesine ve şirket paylarının değerinin düşmesine yol açabilir<sup>151</sup>.

Bu tehlikeleri bertaraf edebilecek bir düzenleme kanun koyucu tarafından TTK m. 139 hükmünde getirilmediği için, söz konusu hüküm ile ilgili öğretilerde eleştiriler vardır<sup>152</sup>. Esasen TTK m. 139 hükmünün gerekçesinde, serbestçe kullanılabilen özvarlığını başka bir şirketi kurtarmaya tahsis eden şirketin, azınlık pay sahiplerinin menfaatlerine dikkat etmesi gerektiği ifade edilmiştir. Dolayısıyla uygulamada bu tür birleşmelerde azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin dikkate alınmaması halinde, azınlık pay sahipleri denkleştirme davası veya iptal davası açma hakkını kullanabilir ve azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin zarara uğramasına sebep olan bu tür birleşmeler haklı sebeple fesih davasının açılmasına da neden olabilir<sup>153</sup>. Azınlık pay sahipleri için olduğu gibi alacaklıların korunması için de bir çekince ya da bir yorumun gerekçede bulunmaması dikkat çekicidir.

### 3. Ticari İşletmelerin Birleşmeye Katılması

Ticari işletmelerin ticaret şirketleri ile birleşebileceği TTK m. 194/1 hükmünde düzenlenmiştir. İlgili hükme göre, “*Bir ticari işletme, bir ticaret şirketiyle, onun tarafından devralınmak suretiyle birleşebilir*”. Ticari işletmeler ile birleşme, “Geçerli Birleşmeler” başlıklı TTK’nın 137. madde hükmünde düzenlenmemiştir. Ticari işletmelerin birleşmesinin, tahdidi olarak sayılan “Geçerli Birleşmeler” başlıklı TTK’nın 137. maddesinde düzenlenmemiş olması haklı olarak doktrinde eleştirilmiştir<sup>154</sup>. Öte yandan TTK m. 134/1 hükmünde “*Ticaret şirketlerinin birleşmelerine, bölünmelerine ve tür değiştirmelerine 134 ila 194 üncü maddeler*

---

<sup>151</sup> İpek Kayalı, s. 125; Kırca/Gürel, s. 490.

<sup>152</sup> İpek Kayalı, s. 125.

<sup>153</sup> İpek Kayalı, s. 126.

<sup>154</sup> Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 92 ve s. 118-119. Bir ticari işletmenin bir ticaret şirketiyle birleşmesi ihtiyacının doğabileceği ve bu sebeple TTK m. 194 hükmü ile bu düzenlemenin getirildiğine ilişkin açıklamalar için bkz. Hülya Çoştan, Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Kararları, Seçkin Yayıncılık, 3. Baskı, 2013, s. 22.

*uygulanır*” denilmek suretiyle TTK m. 194 hükmünden bahsedildiği, doktrinde bu eleştiriye verilen cevaplar arasındadır<sup>155</sup>.

TTK m. 194 hükmü ile birleşmelerin alanının genişletilmiş olduğu söylenebilir<sup>156</sup>. TTK m. 194 hükmü uyarınca bir ticari işletmenin ticaret şirketiyle birleşmesi, ticari işletmenin devrolunan konumunda olması halinde mümkündür. Ayrıca TTK m. 194 hükmünde, ticari işletmenin kimin tarafından işletilmesi gerektiği ile ilgili açıklık bulunmadığı için, ticari işletme gerçek kişi, ticaret şirketi ya da bir adi ortaklık tarafından işletilmesinden bağımsız olarak bir ticaret şirketi ile birleşebilecektir<sup>157</sup>.

Ticari işletmelerin tüzel kişiliği bulunmadığından, birleşme halinde bu ticari işletmenin sona ermesi söz konusu olmaz. Buna karşılık, ticari işletmeyi işleten tacirin birleşmeyi ticaret siciline tescil ettirmesi üzerine, ticari işletme sicilden silinir ve ticari işletmeyi işletenin de tacir sıfatı sona erer<sup>158</sup>. Ticari işletmeyi devralan ticaret şirketi aynen devam ederken, ilgili ticaret şirketinin sermayesinde ve duruma göre ortaklık yapısında değişiklik söz konusu olur. Ancak birleşmeye konu olan ticari işletme, devralan ticaret şirketinin bir pay sahibine ait ise, devralan şirketin pay sahiplerinde bir değişiklik olmaz. Yalnızca devralan ticaret şirketinin sermayesi ile işletmenin sahibi de olan pay sahibinin pay oranında bir değişiklik olur<sup>159</sup>.

TTK m. 194/1 hükmü uyarınca, ticari işletmelerin ticaret şirketleriyle birleşmesine, devralan ticaret şirketinin türüne göre TTK’nın 138 ilâ 140, 142 ilâ 158 ve ortak hükümlere ilişkin 191 ilâ 193 üncü madde hükümleri kıyas yoluyla uygulanacak olup, bu hükümler çalışmamızda detaylı olarak anlatılmıştır. Ayrıca bir ticari işletmenin ticaret şirketi tarafından

---

<sup>155</sup> İpek Kayalı, s. 127.

<sup>156</sup> İpek Kayalı, s. 127.

<sup>157</sup> İpek Kayalı, s. 127.

<sup>158</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 71.

<sup>159</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 71. Bu duruma örnek vermek gerekirse, X gerçek kişisi, hem devralan A anonim şirketinin pay sahiplerinden biri hem de devrolunan B ticari işletmesinin sahibi ise, A anonim şirketi ile B ticari işletmesinin devralma yoluyla birleşmeleri halinde, A anonim şirketinin pay sahiplerinde bir değişiklik olmayacaktır; zira devrolunan ticari işletmenin sahibi de X gerçek kişisidir. Yalnızca A anonim şirketinin sermayesi ile X gerçek kişinin A anonim şirketine sahip olduğu pay sahipliği oranında bir değişiklik olacaktır; Pulaşlı, Şirketler, s. 71.

devralınması suretiyle yapılacak birleşmenin tescilinde, Ticaret Sicil Yönetmeliği'nin birleşmeye ilişkin 126 ve 127'inci maddelerinin kıyasen uygulanacağını da belirtmek gerekir<sup>160</sup>.

## 2. BÖLÜM

### BİRLEŞMEDE PAY SAHİPLERİ HAKLARININ KORUNMASININ ESASLARI, BİRLEŞMEYE KATILAN ŞİRKETLERİN YAPACAKLARI İŞLEMLER, KOLAYLAŞTIRILMIŞ BİRLEŞMELER, PAY SAHİPLERİNİ KORUYUCU TEDBİRLER

#### I. BİRLEŞMEDE PAY SAHİPLERİ HAKLARININ KORUNMASININ ESASLARI

##### A. Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesi

###### 1. Tanımı

Ortak olma durumunun devamı ilkesi (ortaklık haklarının devamı ilkesi ya da üyeliğin devamlılığı ilkesi), pay sahiplerinin korunmasına ilişkin birleşmenin hâkim ilkesi olarak TTK'nın 140. maddesinde karşımıza çıkar<sup>161</sup>. TTK m. 140/1 hükmü uyarınca, birleşmede devrolunan şirket pay sahiplerinin, devralan şirket payları ve hakları üzerinde talep hakları vardır. İlgili düzenleme uyarınca pay sahipleri bu haklarını, devrolunan şirkette sahip oldukları payları ve haklarını karşılayacak derecede kullanabilirler. TTK m. 140 hükmünde geçen “*ortaklık payları ve haklarıyla*”, devrolunan şirketteki katılma payı ve paya bağlı malvarlığı, yönetim, denetim ve inceleme hakları kastedilmektedir<sup>162</sup>. Ancak bahsi geçen haklara azınlık hakları dâhil değildir, çünkü devrolunan şirketteki pay sahiplerinin devralan

---

<sup>160</sup> İpekel Kayalı, s. 128.

<sup>161</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 73. Bu ilkenin iki açılımı olduğu; ilkinin pay sahiplerinin birleşme sebebiyle şirketten çıkarılamayacaklarına, ikincisinin de devrolunan şirket pay sahiplerinin, devralan şirkette sahip oldukları ortaklık konumuna eş değerde pay ve hakları edinmelerinin sağlanmasına yönelik olduğu ile ilgili bkz. Sarıkaya, s. 11.

<sup>162</sup> TTK Gerekçe m. 140.

şirkette sahip olacakları pay oranları, azınlık hakkı veren bir oranda olmayabilir<sup>163</sup>.

Devrolunan şirket pay sahiplerinin talep haklarının değerlendirmesinde, bu pay sahiplerinin aleyhine bir durum yaratılmaması konusunda özenli olmak gerekir. Zira TTK m. 140 hükmü kapsamında ortak olma durumunun devamı ilkesi, birleşmede pay sahiplerinin korunması bakımından önem arz eder; bu ilke ile yalnızca sermaye şirketleri ile kooperatif ortakları değil, şahıs şirketi olan komandit ve kollektif şirket ortakları da korunmaktadır<sup>164</sup>. Bu sebeple birleşen şirketlerin malvarlığı değerleri, oy haklarının dağılımı, birleşmenin iyileştirici nitelikte olup olmadığı, payların itibari değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi pay sahiplerinin talep hakkının değerlendirilmesinde önem taşıyan hususlara dikkat edilmelidir<sup>165</sup>. Ancak bu önem taşıyan hususların, TTK'nın ilgili hükümlerinde sadece devrolunan şirketin pay sahipleri bakımından düzenlenmiş olması, doktrinde eleştirilere sebep olmuştur<sup>166</sup>. Gerçekten de, “Ortaklık Payının ve Haklarının Korunması” başlıklı TTK'nın 140. maddesi incelendiğinde, ilgili hususların sadece devrolunan şirket pay sahiplerinin hakları bakımından kaleme alındığı görülmektedir. Hâlbuki devralan şirket pay sahiplerinin ve özellikle azınlık pay sahiplerinin, TTK m. 411/1 veya TTK m. 531 hükümlerindeki haklarının da birleşme sebebiyle olumsuz etkilenmesi mümkündür.

Devralma yoluyla birleşme sebebiyle, devralan şirket pay sahiplerinin pay ve haklarının etkilenmesi, doktrinde devralan şirket pay sahiplerinin haklarının “sulanması” olarak ifade edilmekte ve ortak olma durumunun devamı ilkesi kapsamında, devralan şirket pay sahiplerinin de haklı olarak korunması gerektiği savunulmaktadır<sup>167</sup>.

---

<sup>163</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

<sup>164</sup> İpek Kayalı, s. 236.

<sup>165</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

<sup>166</sup> Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 97.

<sup>167</sup> Sarıkaya, s. 16. Örnek olarak, devrolunan şirketin değerinin fazla hesaplanması ihtimalinde, devrolunan şirket pay sahipleri, devralan şirkette almaları gerekenden fazla pay almış olurlar. Alınması gerekenden fazla alınan ve malvarlıksal olarak bir karşılığı bulunmayan bu paylar sebebiyle, devralan şirket pay sahiplerinin paylarının değeri düşmüş olur; Sarıkaya, s. 16

Bununla birlikte birleşme ile devrolunan şirket pay sahiplerinin ortaklık durumunun olumsuz etkilenmesi esasen daha olasıdır<sup>168</sup>. İşte bu sebeple TTK m. 140/1 hükmünde, devralan şirket tarafından devrolunan şirket pay sahiplerine verilecek olan hakların/payların, devrolunan şirket pay sahiplerinin mevcut ortaklık haklarını/paylarını *karşılacak değer*de olması gerektiği ifade edilmiştir. TTK m. 140 hükmünde devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarını/paylarını koruyan bu hükümlerle, devralan şirket pay sahiplerinin haksız yarar sağlamalarının veya haklarının sulanmasının önleniği de kabul edilebilir<sup>169</sup>.

## 2. Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesinin Amacı

Birleşmenin temel özelliklerinden biri olan ortak olma durumunun devamı ilkesi, birleşmeyi diğer devralmalardan ayıran en önemli özelliklerden biri olarak karşımıza çıkar. Bu ilke gereğince, yalnızca malvarlıklarının birleşmesi söz konusu olmaz; ayrıca sona eren şirketlerin pay sahiplerinin pay sahipliği hakları da devralan ya da yeni kurulan şirkette devam eder. Normal şartlarda bir şirkette pay sahibi olabilmek için sermaye koyma borcunun yerine getirilmesi gerekirken, birleşme sözleşmesi pay sahiplerinin sermaye koyma borcunun yerine geçen bir işlev görür<sup>170</sup>. Birleşmenin tamamlanmasıyla, devrolunan şirket pay sahipleri ya da birleşen şirket pay sahiplerinin kendiliğinden devralan ya da yeni kurulan şirkette pay sahibi olması söz konusu olur. Dolayısıyla aslında birleşme sadece şirketler arasında gerçekleşen iki taraflı bir işlemde çok daha ötedir. Bu sebeple de ortak olma durumunun devamı ilkesinin amacı genel olarak devrolunan şirkette yer alan pay sahiplerinin ve haklarının korunması ve zarara uğramalarının engellenmesidir<sup>171</sup>.

Pay sahiplerinin korunması başlığı altında incelediğimiz bu ilke kapsamında, devrolunan şirket pay sahiplerine mevcut ortaklık paylarını/haklarını karşılayacak değerde verilecek hakların/payların

---

<sup>168</sup> İpek Kayalı, s. 236-237.

<sup>169</sup> Sarıkaya, s. 16.

<sup>170</sup> Tuğçe Öztürk Almaç, Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesi, Seçkin Yayınları, 1. Baskı, Ankara 2019, s. 55-56.

<sup>171</sup> Öztürk Almaç, s. 55-56.

belirlenmesi ve böylelikle devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarının/paylarının korunması bakımından “*payların değişim oranı*”nın, bu oranın nasıl hesaplanacağı ve hesaplamada hangi değerlemelerin esas alınacağına detaylı olarak incelenmesi gerekmektedir.

### 3. Payların Değişim Oranı

TTK m. 140/2 hükmünde, ortaklık paylarının değişim oranından bahsedilmektedir. Şöyle ki, payların değişim oranının belirlenmesiyle, birleşme sonucunda devrolunan şirketin bir pay sahibinin sahip olduğu paya karşılık, devralan şirkette kaç adet pay alacağı bulunmuş olur<sup>172</sup>. Payların değişim oranı ortak olma durumunun devamı ilkesi yerine getirilip devrolunan şirket pay sahiplerinin devralan şirketteki ortaklık hakkının miktarı belirleneceğinden, bu oranın belirlenmesi büyük önem arz eder. Önemi hasebiyle de payların değişim oranı TTK m. 146/1(b) hükmü uyarınca birleşme sözleşmesinde, TTK m. 147/2(c) hükmü uyarınca ise birleşme raporunda yer alması gereken asgari zorunlu unsurlardan biri olarak karşımıza çıkar. Ayrıca payların değişim oranı, TTK m. 191 hükmü kapsamında denkleştirme davasıyla denetlenir<sup>173</sup>.

TTK’da payların değişim oranının nasıl hesaplanacağına dair bir hüküm yoktur<sup>174</sup>. Ancak TTK m. 140/1 hükmünde, birleşen şirketlerin malvarlıkları değerinin, oy haklarının dağılımının ve önem taşıyan diğer hususların, payların değişim oranının belirlenmesinde dikkate alınacağı öngörülmüştür. Payların değişim oranına, birleşmeye katılan şirketlerin değerinin bulunarak, bu değer her şirket için mevcut pay sayısına

---

<sup>172</sup> **İpek Kayalı**, s. 238; Kolaylaştırılmış birleşme kapsamında olan ana şirket ile yavru şirket birleşmesinde veya kardeş sermaye şirketlerinin birleşmesinde payların değişim oranından bahsedilmeyeceğini belirtmek gerekir. Zira bu hallerde ana şirket yavru şirketin oy hakkı veren bütün paylarına sahiptir ve dolayısıyla payların değişmesinden ve devrolunan şirket pay sahiplerine ortaklık hakkı tesisinden ve dolayısıyla da değişim oranından söz edilmez; bkz. **İpek Kayalı**, s. 238. Bu tür birleşmeler ile ilgili çalışmamızdaki detaylı açıklamalar için bkz. s. 130 vd.

<sup>173</sup> **Sarıkaya**, s. 96.

<sup>174</sup> Birleşme işlemlerinde taraflardan en az birinin halka açık anonim şirket olması halinde uygulanacak olan 213 sayılı Vergi Usul Kanunu’nda ve Birleşme Tebliği’nde halka açık anonim şirketlerin taraf olduğu şirketlerde payların değişim oranından önce sermaye miktarının ve birleşme oranının bulunması gerektiği ifade edilip, payların değişim oranının nasıl hesaplanacağına dair açıklamalar yapılmıştır. İlgili açıklamalar ve konu ile ilgili örnekler için bkz. **Öztürk Almaç**, s. 132-137.

bölünmesi, böylelikle bir payın değerinin belirlenmesi ve şirket pay değerlerinin birbirine oranlanması ile ulaşılabacağı söylenebilir<sup>175</sup>.

Ancak pay değişim oranının hesaplanmasında TTK'da sayılan ve sayılmayan pek çok değişkenin dikkate alınacak olması ve birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarının şirket değerleme oranının tespitinde, şirketler hukukunun genel prensipleri çerçevesinde takdir hakkının olması gibi sebeplerden dolayı değişim oranının mutlak doğru değil, ancak adil belirlenmesi gerektiği kabul edilebilir<sup>176</sup>.

Birleşen şirketlerin malvarlığının değerinin hesaplanması bakımından, “malvarlığı” kavramı ile hem aktif değerler hem de pasif değerler kastedilmektedir. Ayrıca malvarlığı değerinin hesaplanmasında devrolunan şirketin sona erdiği göz önünde bulundurulmaksızın, faaliyeti devam eden, yaşayan bir şirket olarak dikkate alınıp değerlemesinin buna göre yapılması önem arz eder<sup>177</sup>. Zira devralan şirketin faaliyeti devam ediyor olup, malvarlığı değerlendirmesi de buna göre yapılacağından, devrolunan şirket bakımından aksi yönde yapılan değerlendirme, devralan şirket ile devrolunan şirket değeri arasında eşitsizlik yaratır ki bu da payların değişim oranını etkileyeceğinden, devrolunan şirket pay sahipleri aleyhine olumsuz sonuç doğurabilir<sup>178</sup>. Şirket malvarlığı değerlerinin hesaplanması bakımından bir diğer önemli husus, devrolunan şirket ile devralan şirket değerinin hesaplanmasında, eşitlik ilkesine aykırılık olmaması için, değerlemede aynı günün dikkate alınmasıdır<sup>179</sup>.

---

<sup>175</sup> Sarıkaya, s. 94. Ayrıca TTK'da böyle bir ayırım mevcut olmasa da değişim oranının dışsal ve içsel değişim oranı olarak ikiye ayrılmasıyla ilgili açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 95.

<sup>176</sup> Sarıkaya, s. 95; TTK m. 140/1 hükmünün gerekçesinde ortak olma durumunun devamı ilkesinin “birleşen şirketlerin malvarlıksal büyüklüklerinden doğan ve mutlak olmayan eşitlik” denilmesi suretiyle, payların değişim oranının subjektif olduğu ifade edilmek istenmiştir; Sarıkaya, s. 95. Ayrıca yine Avrupa Birliği'nin ilgili direktiflerinde de değişim oranının makul ve adil olması gerektiğinden bahsedilmiştir; Sarıkaya, s. 96 dpn. 366.

<sup>177</sup> Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, C. I, Adalet Yayınevi, 3. Baskı, 2018, § 7, N 27; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 24-36; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 145b.

<sup>178</sup> TTK Gerekçe m. 140.

<sup>179</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

Payların değişim oranının belirlenmesinde, TTK m. 140/1 hükmü uyarınca oy haklarının dağılımına da dikkat etmek gerekir. Bu noktada birleşme sonrasında birleşen şirketlerin sermaye yapısı, pay sahibi sayısı ve oy sayısı değişeceğinden, devrolunan pay sahiplerinin mevcut oy güçlerinin, devralan şirkette aynen korunması yönünde talepte bulunamayacaklarını belirtmek gerekir<sup>180</sup>. Devrolunan şirkette oy haklarının dağılımı, şirket işleyişini sekteye uğratiyorsa (Örnek olarak %50-50 oranında ortaklık bulunması sebebiyle kilitlenme mevcut ise), bu durumun da değerlemede dikkate alınması gerekecektir<sup>181</sup>.

TTK m. 140/1 hükmü kapsamında payların değişim oranının belirlenmesi bakımından “önem taşıyan diğer hususlar”a, TTK m. 139 hükmü anlamında kurtarıcı bir birleşmenin olup olmaması, pay senetlerinin borsaya kote olması ve payların devrinin sınırlandırılması örnek olarak gösterilebilir<sup>182</sup>. Ayrıca rekabetin korunması ile ilgili mevzuata aykırılığın giderilmesi amacıyla birleşmeye katılan şirketlerden birinin bazı birimlerini devretmek zorunda olması, müşteri çevreleri<sup>183</sup> ve bedeli tamamen ödenmemiş payların olup olmadığı gibi hususlar da şirket değerlemesine etki ederek, payların değişim oranına da etki edecektir<sup>184</sup>.

Devralan şirket tarafından devrolunan şirketin devralınması amacıyla şirket payları karşılığında ödenen bedel, birleşme kapsamında yapılan due diligence incelemesinin doğurduğu masraflar, ayrılma akçesi, payların itibari değeri, primli pay çıkarılıp çıkarılmayacağı gibi hususlar da payların değişim oranının belirlenmesinde hesaba katılmalıdır<sup>185</sup>. Ayrıca payların

---

<sup>180</sup> **Pulaşlı**, Şerh, C. I, § 7, N 28.

<sup>181</sup> **Sarıkaya**, s. 97.

<sup>182</sup> Birleşme sonrasında sinerji ortaya çıkması halinde, bu sinerjinin değişim oranının belirlenmesinde dikkate alınıp alınmaması gerektiği tartışmalıdır; bkz. **İpekeli Kayalı**, s. 240, dpn. 945’te yer alan yazarlar. Sinerji, bileşme sonucunda ortaya çıkan şirketin, birleşmeye katılan şirketlerin birleşme öncesi ayrı ayrı değerleri toplamından daha fazla değere sahip olmasıdır; bkz. A.G. **Yıldır**, *Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Satın Alma İşlemlerinin Finansal Çerçevesi*, Şirket Birleşmeleri (Haluk Sümer/Helmut Pernsteiner), İstanbul, 2004, s. 383.

<sup>183</sup> Hamdi **Yasaman**, Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu, İMD. Y. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 357.

<sup>184</sup> **Sarıkaya**, s. 99.

<sup>185</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

değişim oranı, şirkette pay gruplarının bulunması halinde, her bir pay grubu için ayrı belirlenmelidir<sup>186</sup>.

Birleşmeye taraf şirketlerin malvarlığının değerlemesinin yapılabilmesi için kanun koyucu belirli bir değerlendirme yöntemi öngörmemiştir<sup>187</sup>. Bu sebeple de birleşmeye taraf şirketlerden her biri uygun gördüğü bir yöntemi seçmekte serbesttir<sup>188</sup>. Birleşmeye taraf şirketlerin aynı yöntem veya yöntemlere başvurmasının ve değerlemelerinde aynı ölçütlerin esas alınmasının kural olduğunu belirtmek gerekir. Böylelikle payların değişim oranı adil olarak belirlenebilecektir ki bu da pay sahiplerinin korunması bakımından önem arz eder. Ancak objektif sebeplerin mevcut olması durumunda (şirketlerin farklı sektörlerde faal olmaları gibi)

---

<sup>186</sup> **İpek Kayalı**, s. 241.

<sup>187</sup> Halka açık anonim şirketler bakımından Birleşme Tebliği m. 7/1 ve 7/3 hükümleri uyarınca, uzman kuruluş görüşünün hazırlanması için ilgili şirketlerin nitelikleri dikkate alınarak en az üç değerlendirme yönteminin dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir. Bu sebeple de birleşmenin taraflarından en az birinin halka açık anonim şirket olması halinde, bu kurala riayet edilecektir. Birleşmenin taraflarından en az birinin halka açık anonim şirket olması halinde uyulacak kurallarla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 241. Ayrıca halka açık anonim şirketler bakımından geçerli olan bu düzenlemeye benzer bir düzenlemenin daha önce halka kapalı anonim şirketler bakımından da mevcut olduğu, ancak 6335 sayılı Kanun’la bu düzenlemenin kaldırıldığı ile ilgili açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 242-243, dpn. 959. Halka kapalı anonim şirketler bakımından mevcut olan bu düzenlemenin 6335 sayılı Kanun’la kaldırılması ile ilgili eleştiriler için ayrıca bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 145-145b.

<sup>188</sup> Uygulamada daha çok “*karşılaştırmalı değerlendirme yöntemi*” ile “*indirgenmiş nakit akımları yöntemine*” başvurulduğunu belirtmek gerekir; Nurhan **Aydın**, Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi, Şirket Birleşmeleri (Haluk Sümer/Helmut Pernsteiner), İstanbul 2004, s. 200. Bir şirketin değeri, o şirkete benzer şirketlerin birleşme işlemlerinin incelenip karşılaştırılması suretiyle ölçülüyorsa bu yöntem *karşılaştırmalı değerlendirme yöntemi* denmektedir; **İpek Kayalı**, s. 242. Bu noktada FAVÖK/EBITDA çarpanından bahsetmek gerekir. FAVÖK, faiz, amortisman ve vergi öncesi kârın kısaltılmış hali olup, işletmenin net esas faaliyet kârına amortisman giderlerinin eklenmesi ile ulaşılabilen kâr tutarındır. Uygulamada bu yöntem kapsamında, benzer şirketlerin FAVÖK çarpanları kullanılıp, bunların aritmetik ortalaması alınarak, değerlendirme yapılan şirketin FAVÖK’üyle çarpılmakta ve böylece bir şirketin değeri hesaplanmaktadır. Şirket değerinden net borç (finansal nitelikli borçlar eksi nakit değerler) düşülmek suretiyle de sermaye değeri hesaplanmakta; sermaye değeri pay adedine bölünmek suretiyle de payın değerine ulaşılmaktadır; **İpek Kayalı**, s. 242. *İndirgenmiş nakit akımları yönteminde* ise bir şirketin değeri, gelecekteki nakit akımları dikkate alınarak yani gelecekte nakit yaratma kapasitesinin bulunup bulunmadığı esas alınarak belirlenmektedir; **İpek Kayalı**, s. 242; Sarıkaya, s. 102. Şirketin gelecekteki nakit akımının hesaplanmasında, şirketin sadece bilançoda görünen aktif ve pasif kalemleri değil, şirketin bütün faaliyetlerinin sonucu da esas alınmaktadır; Orhan **Çelik**, Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara 1999, s. 38. *Net aktif değer yöntemi*, *öz kaynak değer yöntemi* ve *piyasa kapitalizasyon değeri yöntemi* de şirket birleşmelerinde malvarlığının değerlendirilmesi için kullanılabilecek değerlendirme yöntemlerindendir; **İpek Kayalı**, s. 242. Bu değerlendirme yöntemlerinin hepsi ile ilgili daha detaylı bilgi için bkz. Aydın, s. 197 vd.; Cevat **Sarıkamış**, Şirket Birleşmeleri, Satın Almalar ve Yeniden Yapılandırma, Avcıol Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2003, s. 128 vd.

birleşmeye taraf şirketlerin farklı değerlendirme yöntemi kullanabilmeleri mümkündür<sup>189</sup>. Böyle bir farklılığın gerekmesi halinde farklılığın sebebinin, birleşme sözleşmesi ve raporunda açıklanması gerekir<sup>190</sup>. Somut olayın özelliklerine göre değerlendirme yöntemi bakımından en adil olanı seçilmelidir<sup>191</sup>. Yapılacak değerlemenin ve payların değişim oranının bulunması sonucunda, devrolunan şirket pay sahiplerine verilecek pay sayısı bulunacağı gibi, devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin ne kadar sermaye artıracığı, yeni kuruluş yoluyla birleşmede de yeni kurulan şirketin sermayesinin ne kadar olacağı gibi önemli hususlara ulaşılır<sup>192</sup>.

Devrolunan şirkette oydan yoksun paya sahip pay sahiplerinin bulunması halinde, bu pay sahiplerine TTK m. 140/3 hükmü uyarınca, devralan şirkette aynı değerde yine oydan yoksun veya oy hakkını haiz payların verilebileceği düzenlenmiştir. Ancak belirtmek gerekir ki, aynı pay sahipleri, birleşmeden sonra aynı oy oranına veya aynı oy gücüne kural olarak sahip olmayacaktır; çünkü birleşme sonrasında sermaye yapısının, oy ve pay sahibi sayısının birleşme öncesine göre değişiklik göstermesi söz konusu olacaktır<sup>193</sup>. Ayrıca, her ne kadar TTK m. 140/3 hükmünde oydan yoksun pay sahiplerine ilişkin düzenlenmeye yer verilmiş olsa da, esasen TTK’da oydan yoksun paylara yer verilmemiş olması sebebiyle ilgili hükmün uygulama alanı bulması bakımından sorunlar yaşanacağı düşünülmektedir<sup>194</sup>. Zira TTK m. 434/2 hükmünde “*Her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir*” denilmek suretiyle, TTK kapsamında “oysuz” pay sahibi olmaz ilkesi benimsenmiştir<sup>195</sup>.

---

<sup>189</sup> İpek Kayalı, s. 243.

<sup>190</sup> Sarıkaya, s. 103.

<sup>191</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N 145b.

<sup>192</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 145a; İpek Kayalı, s. 244. Değişim oranının hesaplanması ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. İpek Kayalı, s. 244-245.

<sup>193</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 74, Pulaşlı, Şirketler, s. 76.

<sup>194</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 75.

<sup>195</sup> Şener, s. 508. Ünal Tekinalp/Reha Poroy/Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, Vedat Kitapçılık, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Bası, İstanbul 2019, s. 22. Her ne kadar TTK m. 434/2 hükmünün devamında “*Şu kadar ki, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısı esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir.*” denilmişse de bu oy hakkının sınırlandırılmasıyla ilgili olup, kural olarak oysuz pay olmayacağı gerçeğini değiştirmemektedir.

Dolayısıyla kural olarak oysuz pay sahibi olamaz<sup>196</sup>. Ancak bazı istisnai durumlarda pay sahiplerinin oy hakkından yoksunluğu düzenlenmiştir. Pay sahibinin oydan yoksunluğu sınırlı hallerde mümkün olup, TTK m. 436 hükmünde yalnızca iki hal için öngörülmüştür<sup>197</sup>.

TTK'da kural olarak bulunmayan bu tür payların TTK m. 140/3 hükmünde düzenlenmesinin nedeninin, mehz kanundan alınmış olduğu kabul edilebilir<sup>198</sup>. Sonuç olarak TTK m. 434/2 hükmü uyarınca oy hakkının sınırlandırılması sebebiyle oydan yoksun pay mümkün olabilirse de gerçek anlamda oydan yoksun payların varlığından söz edilemez. Yalnızca ilgili pay sahibinin belirli hallerde paydan doğan oy hakkının sınırlanması söz konusudur<sup>199</sup>. Ayrıca halka açık anonim şirketler bakımından her ne kadar eski Sermaye Piyasası Kanunu m. 14/A hükmü ile oydan yoksun paylar söz konusu idiyse de, bu hüküm SerPK'ya alınmadığı için artık halka açık anonim şirketler bakımından da oydan yoksun pay ihraç edilemez<sup>200</sup>.

Devrolunan şirkette imtiyazlı<sup>201</sup> pay sahiplerinin bulunması halinde ise, TTK m. 140/4 hükmünde, bu pay sahiplerine devralan şirkette eş değerde hakkın ve uygun bir karşılığın verileceği öngörülmüştür<sup>202</sup>. Ancak TTK m. 140/4 hükmünde bir terminoloji sorunu olduğu ileri sürülmektedir<sup>203</sup>. Zira mehz hükmünde “özel haklar” terimi kullanılmasına rağmen, TTK m. 140/4 hükmünde “imtiyaz hakları” terimi kullanılmıştır.

---

<sup>196</sup> Bu husus TTK m. 434/2 hükmünün gerekçesinde de “oysuz paysahibi olmaz” denilmek suretiyle ifade edilmiştir; TTK Gerekçe, m. 434/2.

<sup>197</sup> Detaylı açıklamalar için bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 988-993a.

<sup>198</sup> **Sarıkaya**, s. 79, dpn. 298.

<sup>199</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. I, N. 145e; TTK Gerekçe, m. 434/2.

<sup>200</sup> **Sarıkaya**, s. 279; **İpek Kayalı**, s. 308; TTK Gerekçe m. 434/2'de “oysuz paysahibi olmayacağı” belirtilip, SerPK'nın oysuz paylar düzenlemesinin buna istisna oluşturacağı ifade edilmişse de SerPK bakımından artık bu istisna söz konusu değildir.

<sup>201</sup> TTK m. 478/2 hükmü uyarınca, imtiyaz, tasfiye payı, kar payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır.

<sup>202</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 75.

<sup>203</sup> **Sarıkaya**, s. 91-92.

Hükümün gerekçesinde ise, mehzaz hükümle paralel olarak “*özel haklar*” terimine bağılı açıklamalar yapılmıştır. Hatta “*özel haklar*” terimi için TTK m. 183’ün ikinci ve üçüncü fıkralarında verilmiş olan gerekçeye bakılması gerektiğı, ilgili gerekçede belirtildiğı üzere özel hakların geniş anlam taşıdığı ve imtiyazlı payları da içermekle birlikte yalnızca imtiyazlı paylara özgülenemeyeceğı açıkça ifade edilmiştir. Bu sebeple de, hükümdeki tercihin bilinçli olmadığı ve imtiyaz niteliğinde olmayan korporatif nitelikteki özel haklara<sup>204</sup> da TTK m. 140/4 hükmünün kıyasen uygulanması gerektiğı ve devralan şirkette sürdürülemeyecek olan özel haklar için de “*uygun karşılık*” verilmesi gerektiğı kabul edilmelidir<sup>205</sup>.

TTK m. 140/4 gerekçenin yollaması ve TTK m. 183/2 gerekçesinden hareketle, azınlık hakları içinde yer alan bilanço müzakerelerinin ertelenmesi gibi bağlayıcı önerme hakları, oyda imtiyazlı paylar, kuruculara sağlanan menfaatler<sup>206</sup> gibi özel haklar TTK m. 140/4 kapsamındaki özel haklara örnek olarak gösterilebilecektir<sup>207</sup>. Veto hakları ile alım, ön alım, geri alım, payların satışının öncelikle önerilmesi hakkı gibi haklar da özel haklara örnek olarak gösterilebilir<sup>208</sup>. Ayrıca bu hükümde yer alan “*eş değerde haklar*” ibaresinin kaldırılması gerektiğı, çünkü devralan şirkette imtiyazlı payların bulunmaması halinde, devrolunan pay sahiplerinin imtiyaz haklarından daha fazla hak elde etmiş hale gelebileceğı şeklinde doktrinde haklı görüşler mevcuttur<sup>209</sup>.

#### **4. Ayrılma Akçesi (Ortak Olma Durumunun Devamı İlkesinin İstisnası)**

##### **4.1. Genel Açıklamalar**

Yukarıda belirtildiğı üzere ortak olma durumunun devamı ilkesi, birleşmede pay sahiplerinin korunması bakımından önem taşıyan hâkim

---

<sup>204</sup> Bununla ilgili açıklamalar için ayrıca bkz. s. 140.

<sup>205</sup> Sarıkaya, s. 92; aynı yönde bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. I, N. 145f.

<sup>206</sup> Bu hususa ilişkin çalışmamızdaki açıklamalar için bkz. s. 91 vd.

<sup>207</sup> TTK Gerekçe, m. 183/2.

<sup>208</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. I N. 145f.

<sup>209</sup> Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 97.

ilkedir<sup>210</sup>. Ancak TTK m. 141 hükmündeki yeni düzenlemeyle, devrolunan ortaklığın pay sahiplerine, pay ve ortaklık haklarının devamı yerine seçimlik veya zorunlu ayrılma akçesi verilmesi mümkün kılınmıştır. Böylece devrolunan şirket pay sahipleri devralan şirkette pay ve ortaklık haklarına sahip olabileceği gibi, devrolunan şirkette sahip oldukları paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi de alabilirler<sup>211</sup>. Ayrılma akçesi düzenlenmesiyle, birleşmeyi menfaatine uygun görmeyip birleşme sürecine katılmak istemeyen pay sahiplerini bu işlemde kurtarma amacı yatmaktadır<sup>212</sup>.

#### 4.2. Seçimlik Ayrılma Akçesi

TTK m. 141/1 hükmü uyarınca birleşme sözleşmesinde, devrolunan şirket pay sahiplerine devralan şirkette pay ve ortaklık haklarının devamı ile pay ve ortaklık haklarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim hakkı tanınabilir. TTK m. 141/1 hükmü, devrolunan şirket pay sahiplerine devralan şirkette pay sahibi olmak ile ayrılma akçesi olarak ayrılma<sup>213</sup> hususunda seçimlik hak verdiği için, bu hükmün ortak olma durumunun devamı ilkesinin tam bir istisnası olmadığı söylenebilir<sup>214</sup>.

---

<sup>210</sup> İpek Kayalı, s. 249.

<sup>211</sup> Çoştan, Birleşme, s. 111.

<sup>212</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 146b.

<sup>213</sup> Her ne kadar burada ayrılma kelimesi kullanıldıysa da, SerPK m. 24 hükmündeki özel düzenleme nedeniyle, bu kurum bakımından ayrılma hakkı teriminin teknik olarak kullanılmasının mümkün olmadığı ile ilgili bkz. Tuğba Semerci Vuraloğlu, Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Ayrılma Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2018, s. 111. Zira SerPK 23 ve 24. maddeleri uyarınca, halka açık anonim ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleriyle, bu işlemlere muhalif olan pay sahiplerinin ilgili şirketten ayrılma yani paylarını halka açık anonim ortaklığa satma hakkı vardır ve birleşme de önemli işlem olduğu için, ayrılma hakkı esasen SerPK m. 24 hükmü kapsamında söz konusu olur; bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 152a; aynı yönde bkz. Gökçen Turan, İhtiyari Ayrılma Akçeli Birleşme Hakkında Bazı Tartışmalı Noktalar, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı, Ankara, 2015, s. 588. Bu terimin ayrıca buna benzer diğer kurumlar için kullanılıp kullanılmayacağı ile ilgili görüşler için bkz. Semerci Vuraloğlu, s. 111, dpn. 337. Devrolunan anonim şirketin halka açık anonim şirket olması halinde, TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki çıkma hakkı ile SerPK m. 24 hükmü kapsamındaki ayrılma hakkının bir arada bulunabileceği ve bunun sakıncaları ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Semerci Vuraloğlu, s. 259-272. Devrolunan şirketin halka açık anonim ortaklık olduğu hallerde, SerPK m. 24 kapsamındaki ayrılma hakkı ile TTK m. 141 hükmü kapsamındaki seçimlik ayrılma akçesinin bir arada bulunmasının mümkün olmadığı ile ilgili aksi yönde görüş için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, 152g.

<sup>214</sup> Aynı yönde bkz. İpek Kayalı, s. 251.

TTK m. 141/1 hükmünde “*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 hakkı tanıyabilirler.*” denmiştir. Hükümde “*iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk*” denildiği için, pay değeri bakımından devralan ya da yeni kurulan şirketin paylarının değeri esas alınacaktır<sup>215</sup>.

TTK m. 141/1 hükmünde “*tanıyabilirler*” denildiğinden, seçimlik ayrılma akçesinin tanınması kural olarak zorunlu değildir<sup>216</sup>. Bir diğer deyişle, devrolunan şirket, birleşme sözleşmesinde devrolunan şirket pay sahibine TTK m. 141/1 hükmü kapsamında ayrılma akçesi vermek suretiyle çıkma hakkı tanımak konusunda kural olarak özgürdür<sup>217</sup>. TTK m. 141 hükmünün gerekçesinde “... *birleşmeye muhalif ortağın devredilen şirketten ayrılması hakkını ona vermektedir*” şeklinde ifade olursa da, devrolunan şirket pay sahiplerinin kendilerine ortaklıktan çıkma hakkı tanınması için talepte bulunma hakkı söz konusu değildir<sup>218</sup>.

Bu hakkın kullanabilmesi için birleşme sözleşmesinde öngörülmesi gerekir ki bu da bu hakkın kullanabilmesi yönünde çoğunluk pay sahibinin karar vereceği anlamına gelir<sup>219</sup>. Öğretideki eleştiriler doğrultusunda bizce

---

<sup>215</sup> Ünal **Tekinalp**, Birleşmede Ayrılma Akçesi, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, C. 2, S. 1, Yıl 2012, s. 23.

<sup>216</sup> Pay ile ayrılma akçesi arasında kullanılacak seçimlik hakkın birleşen şirketlerin takdirine bırakıldığı ve bunun doğru olmadığı ile ilgili eleştiri için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 98.

<sup>217</sup> **Semerci Vuraloğlu**, s. 112; TTK m. 141 hükmü kapsamında birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi düzenlenmesinin ihtiyari olmadığı tek durum, TTK m. 155/2a hükmü kapsamında kolaylaştırılmış birleşmenin mevcut olduğu durumdur. TTK m. 155/2a hükmü kapsamında, devralan sermaye şirketinin devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksana sahip olması halinde kolaylaştırılmış usulde birleşmenin söz konusu olabilmesi için gerekli şartlardan biri de azınlık pay sahiplerine TTK m. 141 hükmü çerçevesinde paylarının gerçek değerine denk gelen nakdi bir karşılık verilmesinin önerilmiş olmasıdır. Aksi halde, TTK m. 155/2 hükmü kapsamında kolaylaştırılmış birleşme söz konusu olmaz. Dolayısıyla ayrılma akçesini seçim hakkı olarak birleşme sözleşmesinde öngörülmüş olması, ilgili kolaylaştırılmış birleşme hali için ön şart olduğundan, TTK m. 141/1 hükmünün ihtiyari olmadığı bir halin mevcudiyeti söz konusudur; bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 113.

<sup>218</sup> Bu sebeple hükmün gerekçesi eleştirilmektedir; bkz. **İpekel Kayalı**, s. 251.

<sup>219</sup> **İpekel Kayalı**, s. 251.

de bu hakkın devrolunan şirket tarafından tanınmasının zorunlu tutulması<sup>220</sup> ya da pay sahiplerine bunu talep etme hakkı verilmesi yerinde olurdu.

TTK m. 141/1 hükmü kapsamında devrolunan şirkete takdir yetkisi tanındığı için, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesiyle devralan şirket payı arasında seçim hakkı tanınmasını talep eden pay sahibinin bu talebi yerine getirilmediğinde, TTK m. 192 hükmü uyarınca birleşmenin iptali ya da TTK m. 445 vd. hükümleri uyarınca genel kurul kararının iptali için dava açma hakkı bulunmamaktadır<sup>221</sup>. Öte yandan *Tekinalp*, devrolunan şirket pay sahiplerinin bu hakkın sağlanması için yeterli çoğunlukta olmaması durumunda, ayrılma akçesinin tutarı birleşen şirketler için büyük bir yük olmamasına rağmen birleşme sözleşmesinde çıkma hakkı tanınmaz ise birleşmeye olumsuz oy kullanan pay sahibinin özel veya genel iptal davası açabileceği görüşündedir<sup>222</sup>.

Devrolunan şirket pay sahiplerine TTK m. 141/1 hükmü kapsamında tanınan hak yenilik doğuran seçimlik hak niteliğinde olup, tek taraflı bir beyanla kullanılmaktadır<sup>223</sup>. Bu seçimlik hakkın kullanılmasına ilişkin tek taraflı beyan, karşı tarafa varmakla hüküm ifade eder ve bu hakkın kullanım süresi dolmasa da bu beyan kural olarak geri alınamaz<sup>224</sup>. Ancak birleşme sözleşmesinde, kullanım süresi dolmasa da süresi içinde seçimlik hakkın kullanılmasına dair beyanın değiştirilmesine izin veren bir hükmün düzenlenmesi mümkündür<sup>225</sup>.

---

<sup>220</sup> Aynı yönde bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 113.

<sup>221</sup> **Semerci Vuraloğlu**, s.112-113.

<sup>222</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-48.

<sup>223</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 98.

<sup>224</sup> **Eren**, s. 964.

<sup>225</sup> **İpek Kayalı**, s. 252.

TTK m. 141/1 hükmü uyarınca seçimlik ayrılma akçesi<sup>226</sup>, devrolunan şirket pay sahiplerine tanınmıştır. Zira TTK m. 151/5 hükmünde, birleşme sözleşmesinde bir ayrılma akçesinin öngörülmesi halinde, buna ilişkin kararın devrolunan şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının<sup>227</sup>, sermaye şirketiye şirkette mevcut oy haklarının %90'ının olumlu oylarıyla alınması zorunludur denmiştir<sup>228</sup>. TTK m. 141/1 hükmü uyarınca tanınan seçim hakkı, devrolunan her bir şirket pay sahibine tanınmış olup, bunun için ilgili pay sahibinin birleşme kararına karşı olumsuz oy kullanmış olması gerekmez<sup>229</sup>.

TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki çıkma hakkının, bir pay sahibinin sahip olduğu paylardan yalnızca bir kısmı için kullanıp

---

<sup>226</sup> TTK m. 141/1 hükmünde düzenlenen çıkma hakkı ile TTK m. 202 hükmü uyarınca hâkimiyetin hukuka aykırı olarak kullanıldığı haller için pay sahiplerine tanınan ayrılma hakkı farklıdır. TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki çıkma hakkı ile ayrılma hakkı farklı olup, ayrılma hakkına en benzer kurumlardan birinin TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki çıkma hakkı olduğu ile ilgili görüşe yukarıda değinilmişti; bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 122. Bununla birlikte TTK m. 202/1 hükmü kapsamındaki payların satın alınmasını isteme davasının da ayrılma hakkı olarak nitelendirilemeyeceği ve ancak bunun da ayrılma hakkına benzer nitelikte bir kurum olduğu görüşü ile ilgili yine bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 122. TTK m. 202/1 hükmü, hâkim şirketin hâkimiyetini bağlı şirketi zarara uğratacak şekilde kullanması ve hâkim şirketin bu zararı/kayı denkleştirmemesi durumunda, bağlı şirketin her bir pay sahibinin, zararın tazminini veya “payların satın alınmasını” dava yoluyla isteyebileceğini öngörmektedir. TTK m. 202/2 hükmü ise hâkim şirket tarafından hâkimiyetin uygulanmasıyla gerçekleştirilen ve bağlı şirket açısından anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan, yeniden yapılandırma, fesih ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemlerde, bağlı şirket pay sahiplerinin uğradıkları zararın tazminini veya “paylarının satın alınmasını” dava yoluyla isteyebileceklerini düzenlemektedir. Görüldüğü üzere aslında bu hüküm uyarınca da pay sahiplerinin ayrılma haklarını kullanabilmeleri mümkündür. Ancak TTK m. 202 hükmü uyarınca pay sahiplerinin ayrılma hakkını kullanabilmeleri için genel kurul kararına red oyu verip bunu tutanağa geçirtmiş olmaları veya yönetim kurulunun bu konudaki kararına yazılı olarak itiraz etmeleri şartlarını yerine getirmeleri gerekmektedir; TTK m. 202 hükmü ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Gül **Okutan Nilsson**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009, s. 223 vd; ayrıca bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 124-138.

<sup>227</sup> Şahıs şirketlerinde oy hakkını haiz olmayan ortak bulunmayacağından hareketle hükümde “şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının” ibaresi yerine “şirket şahıs şirketiye ortakların” ibaresine yer verilmesi gerektiği ile ilgili haklı görüş için bkz. İsmail **Kırca**, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Ehliyeti ve Birleşmesi, Bankacılar Dergisi, Sa. 79, Y. 2011, s. 78.

<sup>228</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. I, N. 146; **Çoştan**, Birleşme, s. 174-175; **İpek Kayalı**, s. 252, 264; **Semerci Vuraloğlu**, s. 112, dpn. 340, s. 261-262. Farklı olarak TTK m. 141 hükmünün lafzı geniş yorumlanacak şekilde “birleşmeye katılan şirketler” dediği için, devralan şirket pay sahiplerine de ayrılma akçesi tanınması gerektiği yönündeki görüş için bkz. **Sarıkaya**, s. 107-108.

<sup>229</sup> **İpek Kayalı**, s. 253; ayrıca **Göktürk**, s. 645; Yurdal **Özatlan**, Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası, İstanbul 2014, s. 125; **Semerci Vuraloğlu**, s. 119; aksi yönde görüş için bkz. Hüsnü **Turanlı**, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İzmir 2014, s. 136.

kullanamayacağı ile ilgili öğretide ağırlıklı görüş, hükmün lafzından kısmi kullanımın yasaklandığı anlaşılmadığından, ayrılma akçesinin pay sahibinin sahip olduğu paylardan bir kısmı için kullanılmasının mümkün olduğu yönündedir<sup>230</sup>. Birleşme sözleşmesinde veya şirket esas sözleşmesinde bu durumu yasaklayan bir hükmün bulunmaması şartıyla, devrolunan şirket pay sahiplerinin ayrılma akçesini sahip oldukları payların bir kısmı için kabul edebileceği yönünde öğretide farklı gerekçelerle aynı yönde bir görüş de mevcuttur<sup>231</sup>.

TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki seçim hakkının kullanılmasına yönelik beyanın şirkete yöneltilmesi gerekli olup, yazılı olması gerekmez. Ancak yazılı olması ispat açısından önerilmektedir<sup>232</sup>. Bu seçim hakkının ne zaman kullanılacağı ile ilgili hükümde bir açıklık bulunmamakla birlikte bununla ilgili öğretide farklı görüşler bulunmaktadır. *Çoştan*'a göre, seçim hakkı birleşmenin tescilinden önce kullanılmalıdır; böylelikle ayrılma akçesi olarak ödenecek miktar ve devralan şirketin artıracığı sermaye miktarı belli olmuş olur<sup>233</sup>. *Sönmez*'e göre ise, seçim hakkı birleşme kararının ilanından itibaren iki ay içinde kullanılabilir<sup>234</sup>. Ancak bizim katıldığımız görüş<sup>235</sup>, seçim hakkının birleşme kararının alındığı anda kullanılmış olmasıdır; yani tescilden önce bu hak kullanılmalıdır. Zira birleşme kapsamında ayrılma akçesi öngörülümüşse, ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunda yer alması gerekir. TTK m. 147/2-d hükmünde ayrılma akçesinin tutar olarak birleşme raporunda yer alması gerektiği ifade edilmiştir. Ayrılma akçesinin tutar olarak birleşme raporuna yazılabilmesi için de ayrılma akçesinin ne kadar olduğunun belirlenmesi, bunun için de payların değişim oranının belli olması gerekir ki, devrolunan şirket pay sahiplerinin

---

<sup>230</sup> Yusuf Z. *Sönmez*, Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Beta Yayıncılık, 1 Baskı, İstanbul 2009, s. 204.

<sup>231</sup> *İpek Kayalı*, s. 255.

<sup>232</sup> *İpek Kayalı*, s. 257-258.

<sup>233</sup> Hülya *Çoştan*, Türk Ticaret Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklarının Korunması, Ankara 2009, s. 284.

<sup>234</sup> *Sönmez*, s. 150.

<sup>235</sup> *İpek Kayalı*, s. 259; Farklı gerekçeler ve görüşler için bkz. *Semerci Vuraloğlu*, s. 120-121, dph. 368.; *Develi*, s. 453.

devralan şirkette sahip olacakları payların gerçek değeri belli olsun ve kendilerine ne kadar pay verileceği belli olsun.

Bunun da birleşmeden en az bir ay önce belli olması gerekir; zira değişim oranının birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunda yer alması gerekip, bunların da birleşmenin genel kurul kararından 1 ay önce inceleme hakkının<sup>236</sup> kullanılabilmesi için hazır edilmesi gerekir.

Bu kapsamda her ne kadar kanunda seçimlik ayrılma akçesinin ne kadar sürede kullanılıp kullanılmayacağını belli olması gerektiğine dair hüküm yer almasa da, ayrılma akçesi seçimlik hakkının kullanımı birleşmeden sonraya bırakılamaz<sup>237</sup>. Ayrılma akçesinin hesaplanabilmesi için değişim oranının belirlenmesi ve devralan şirkette artırılabilecek sermayenin belirlenmesi gerektiğinden, bunun da birleşme raporunda yer alması gerekip, esasen bu raporun hazırlanmasından makul bir süre önce bu hesaplamaların pay sahipleri tarafından bilinmesi gerektiğinden, ayrılma akçesi seçimlik hakkının kullanılıp kullanılmayacağını da bu sürelerde belirli olması gerektiği haklı olarak kabul edilmektedir<sup>238</sup>.

Ayrıca seçimlik ayrılma akçesini kullanacak olan pay sahibinin birleşmeyi onaylaması gerekmediği gibi birleşme kararına red oyu kullanmak zorunda değildir. Bu anlamda birleşmeye ilişkin herhangi bir oy kullanma şartı bulunmadığını belirtmek gerekir<sup>239</sup>. Seçim hakkının ne zaman kullanılacağı ile ilgili hükümde bir açıklık bulunmadığı için, TTK m. 141/1 hükmü uyarınca ayrılma akçesi almak yönünde seçim hakkı tanınacak ise, bunun kullanım süresinin, beyanın hangi şekilde olacağını, ayrıca seçim hakkının kullanılmaması halinde ne olacağını<sup>240</sup> birleşme sözleşmesinde açıkça düzenlenmesine dikkat edilmelidir.

---

<sup>236</sup> İnceleme hakkı ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 75 vd.

<sup>237</sup> **Turan**, s. 604.

<sup>238</sup> **Turan**, s. 604-605.

<sup>239</sup> **Turan**, s. 608.

<sup>240</sup> Süresi içinde ayrılma akçesine ilişkin seçim hakkının kullanılmaması halinde, ilgili pay sahibine daha düşük tutarda ayrılma akçesi verilmesinin kararlaştırılması mümkün değildir; **İpek Kayalı**, s. 260.

Devrolunan şirkette pay sahiplerinin tümünün ya da birden fazla pay sahibinin ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten çıkmak istemesi durumunda, birleşmenin gerçekleşmeme riski doğabilir. Ancak kanun koyucu TTK m. 141 hükmünün gerekçesinde bu duruma işaret etmiş ve bunda bir sakınca bulunmadığını, bunun pay sahipleri demokrasisinin gereği olarak değerlendirilmesi gerektiğini, pay sahiplerinin ya da somut olayın özelliklerine göre karşı konulamayacak derecede azınlık pay sahibinin bunu istememesine rağmen birleşmeyi yürütmeye girişilmemesi gerektiğini ifade etmiştir<sup>241</sup>.

### 4.3. Zorunlu Ayrılma Akçesi

TTK m. 141/1 hükmündeki seçimlik ayrılma akçesi hakkına ilaveten, TTK m. 141/2 hükmünde, birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebileceği de düzenlenmiştir. Böylelikle devralan şirkete birleşmeye karşı olan pay sahiplerini birleşmeyle bağlantılı olarak şirketten çıkarma olanağı verilmiştir<sup>242</sup>. Bu ayrılma akçesi ise zorunlu ayrılma akçesi olarak adlandırılmaktadır<sup>243</sup>. Ayrılma akçesinin zorunlu olarak öngörüldüğü birleşmeler ise çıkarmalı birleşme (squeeze out merger) olarak adlandırılmaktadır<sup>244</sup>.

Belirtilmesi gerekir ki eTK’da yalnızca, eTK m. 197 hükmü uyarınca bir şahıs şirketi ortağı ile eTK m. 551 hükmü uyarınca limited şirket pay sahibinin şirketten çıkarılması mümkündür<sup>245</sup>. Anonim şirketten bir pay sahibinin çıkarılabileceği tek durum ise eTK m. 407 – 408 hükümleri uyarınca usulüne uygun gönderilmiş ihtar ve süreye rağmen anonim şirket pay sahibinin tek borcu olan sermaye borcunu ödememesi haliydi<sup>246</sup>. Zira

---

<sup>241</sup> TTK Gerekçe, m. 141.

<sup>242</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 77.

<sup>243</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 111.

<sup>244</sup> **Turan**, s. 587.

<sup>245</sup> Şahıs şirketleri ve limited şirketler için eTK’da olan bu hükümler TTK’da halen korunmaktadır; **Semerci Vuraloğlu**, s. 54.

<sup>246</sup> Bu durum ıskat olarak adlandırılmakta olup, ıskat halen anonim şirketler bakımından TTK m. 483 hükmü kapsamında mevcuttur ve uygulanmaktadır; ıskat ile ilgili açıklamalar için bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 54-59.

anonim şirketler hukukunda kural olan pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmamasıdır<sup>247</sup>. TTK ile anonim şirketler açısından bahsi geçen bu çıkarma haline ek olarak iki yeni çıkarma hali daha getirilmiştir.

Bunlardan ilki TTK m. 208 hükmünde düzenlenmiştir; bu hüküm uyarınca hâkim şirket, paylarının ve oy haklarının %90'ına sahip olduğu şirketteki %10'a kadar olan azınlığı şirketten çıkarabilir<sup>248</sup>. Bu hakkın kullanılması bakımından hâkim şirket tamamen özgürdür<sup>249</sup>. Hükümün gerekçesinde, şirketi bunaltan ve karar almasını engelleyen azınlığın bu davranışlarına son verip şirket içi barışın sağlanmasının, hükmün getiriliş amacı olduğu ifade edilmiştir<sup>250</sup>. Ancak zorunlu ayrılma akçesinin düzenlendiği TTK m. 141/2 hükmünden farklı olarak TTK m. 208 hükmündeki çıkarma hakkının mahkeme aracılığıyla kullanılması gerekir.

TTK'da anonim şirket pay sahiplerinin çıkarılmasına ilişkin ek olarak getirilen ikinci düzenleme ise birleşme hükümleri kapsamındaki TTK m. 141/2 hükmüdür. TTK m. 141/2 hükmü uyarınca, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesi verilmesini öngörebilirler. Bu doğrultuda, devrolunan şirkette %10 oranında paya sahip olan pay sahipleri, devralan şirkette ortak olma durumunun devamı ilkesi gereğince ortaklık veya pay hakları sahibi olamayacaklar ve ayrılma akçesi almaya zorlanarak şirketten çıkarılacaklardır.

Hükümün gerekçesinde, devrolunan şirkete tanınan bu çıkarma yetkisinin arkasında, şirket iç barışını sağlama amacının olduğu ifade

---

<sup>247</sup> Muharrem **Tütüncü**, Hâkim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out), İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016 (Yayımlanmamış Doktora Tezi), s. 1.

<sup>248</sup> TTK m. 208 hükmü uyarınca bir hâkim şirketin doğrudan veya dolaylı olarak paylarının ve oy haklarının %90'ına sahip olduğu sermaye şirketindeki azınlık pay sahipleri, şirketin çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor ve pervasızca hareket ediyorsa, söz konusu hâkim şirket ilgili azınlığın paylarını satın alabilir. İşte bu hâkim şirketin sahip olduğu satın alma hakkı sebebiyle, azınlık pay sahibi ya da pay sahipleri paylarını satmak zorundadır ve böylelikle hâkim şirket %10'a kadar azınlığı şirketten çıkarabilir. Buna uygulamada *squeeze out* da denilmektedir. Daha detaylı bilgi için bkz. **Okutan-Nilsson**, s. 437 vd.; İrfan **Akın**, TTK m. 208 Kapsamında Anonim Şirketlerde Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, GaziÜHFD 2013, C. XVII, S. 1-2, s. 11-16; **Tütüncü**, s. 18.

<sup>249</sup> **Tütüncü**, s. 18.

<sup>250</sup> TTK Gerekçe m. 208; Hükümün ratio legisine ilişkin detaylı bir çalışma için bkz. **Tütüncü**, s. 21-28.

edilmiştir<sup>251</sup>. Böylelikle birleşmeye karşı olan pay sahibi/sahiplerine ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten çıkma hakkı tanınmakta, şirketteki çoğunluk pay sahiplerine de de istenmeyen azınlığı ayrılma akçesi ödemek suretiyle şirketten çıkarma hakkı verilmektedir<sup>252</sup>.

TTK m. 141/2 hükmünün uygulama alanı bulabilmesi için haklı bir sebebin varlığına gerek yoktur<sup>253</sup>. Bu sebeple de, tek kişilik bir sermaye şirketinin devralan olarak katılacağı birleşmede, devrolunan şirket pay sahiplerine bu yapının bozulmaması için ayrılma akçesini ödemeyi şart koşması mümkündür<sup>254</sup>. Görüldüğü üzere TTK m. 141/2 hükmü ile birleşmenin hâkim ilkesi olan ortak olma durumunun devamı ilkesine büyük bir istisna getirilmiş ve pay sahipliği hakkı nisbi müktesep hak haline getirilmiştir<sup>255</sup>. *Aytaç*'a göre, bu düzenleme ile çıkma hakkı bir tür çıkarma

---

<sup>251</sup> TTK Gerekçe m. 141/2.

<sup>252</sup> Devralan şirketin, devrolunan şirkette ödeme gücü sorunlu olan pay sahiplerini şirketten çıkarmak istemesi halinde de bu hükümden yararlanması mümkündür; **İpek Kayalı**, s. 262-263. Bu durumlarda, birleşmeye katılan şirketlerin, birleşme işlemine başlamadan önce ödeme gücü olan pay sahipleriyle anlaşarak onların payının, şirket, bir pay sahibi veya üçüncü kişi tarafından satın alınmasının da bir çözüm olduğu görüşü ile ilgili olarak bkz. **Ünal Tekinalp**, Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul 2012, N4-06.

<sup>253</sup> Öğretide TTK m. 141 hükmünün, madde gerekçesinden de hareketle, şirkette devamlı olarak sorun çıkaran ve birleşme kararına karşı olan pay sahiplerinin çıkarılabilmesi için kullanılacağı kabul edilmektedir; Aytekin **Çelik**, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, 4. Bası, Ankara 2016, s. 86. **Akbilek** ise, TTK m. 208 hükmü kapsamında pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması için aranan pay sahibinin olumsuz davranışlar içinde olması gerektiğine dair şartın, bu hüküm kapsamında da aranması gerektiği ve pay sahibinin bu çıkarma kararına mahkemede itiraz edebilmesine dair bir imkânın getirilmesi gerektiği görüşündedir; **Akbilek**, s. 186. Öte yandan **Tekinalp** ise, TTK m. 141 hükmü kapsamında çıkarma için haklı sebebin arandığına dair TTK'da bir hüküm bulunmamasıyla birlikte, bu yönde bir hüküm bulunmamasının, pay sahibinin keyfi olarak ortaklıktan çıkarılmasını haklı kılmayacağı görüşündedir; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 146g. Kanaatimizce kanunun hükmünde haklı sebebin arandığına dair bir ifade bulunmadığından, hükmün gerekçesi ile zıt olarak, TTK m. 141/2 hükmünün uygulanması için haklı sebebin varlığına gerek olmadığını kabul etmek gerekir; aynı görüş için bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 75, dpn. 233; **Okutan-Nilsson**, s. 159; **Çelik**, s. 264-265; **İpek Kayalı**, s. 263.

<sup>254</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 7-17.

<sup>255</sup> **İpek Kayalı**, s. 263. Müktesep hak kavramı, doktrinde içeriğinde herhangi bir değişiklik yapıp yapılmamasına göre mutlak ve nisbi olarak ikiye ayrılmaktadır. Mutlak müktesep hakların, pay sahibinin rızası olmazsa bertaraf edilemeyeceği ve sınırlandırılmayacağı kabul edilmektedir; bkz. Nuri **Erdem**, 6102 Sayılı TTK'ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin Müktesep (Kazanılmış) Hakları, REGESTA, 2012/1, s. 32; Nisbi müktesep hakların ise bazı durumlarda pay sahibi, ortaklık ve alacaklıların menfaatleri sebebiyle özüne dokunmamak suretiyle sınırlandırılabilir kabul edilmektedir. Pay sahiplerinin yıllık kâr payı alma haklarının sınırlandırılabilmesi sebebiyle, bunun nisbi hak kategorisinde olduğu ile ilgili bkz. **Erdem**, s. 32-33. Ayrıca müktesep hakkın eTK ve TTK'da düzenleniş biçimiyle ilgili farklılıklara dair detaylı bilgi için bkz. **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 312-313; **Erdem**, s. 29 vd.

hakkına dönüştürülmüş ve hâkim pay sahibi/sahiplerinin konumu güçlendirilmiştir; bu da azınlık pay sahiplerinin aleyhine olabilecektir<sup>256</sup>.

Ancak bu, azınlık pay sahiplerinin korunmadığı anlamına gelmemektedir. Azınlık pay sahiplerinin haklarını, denkleştirme davası, özel iptal davası ve özel sorumluluk davası ile korumaları ve birleşmenin denetlenmesini sağlamaları her zaman mümkündür<sup>257</sup>. Nitekim kanun koyucu azınlığın korunması yönündeki iradesini gerekçede ortaya koymuştur. TTK m. 141 hükmünün gerekçesinde kanun koyucunun “...karşı konulamayacak azınlığın muhalefetine rağmen birleşme yürütülmeye girişilmemelidir”, “...azınlığın menfaatini feda eden birleşmeler engellenmelidir<sup>258</sup>” şeklinde görüşleri mevcuttur. Ayrıca şirketler topluluğuna dair hükümlerin uygulanabiliyor olması halinde, azınlık pay sahiplerinin TTK m. 202 vd. hükümlerindeki korumalardan da yararlanma hakkı mevcut olabilecektir<sup>259</sup>.

TTK m. 141/2 hükmü kapsamındaki zorunlu ayrılma akçesinin de yalnızca devrolunan şirket pay sahiplerine verilebileceğini belirtmek gerekir<sup>260</sup>. Zorunlu ayrılma akçesinin seçilecek bazı pay sahiplerine, hatta sadece azınlık pay sahiplerine verilmesinin mümkün olduğu kabul edilmektedir<sup>261</sup>. Ancak bunun hakkın kötüye kullanılması anlamına gelmemesine dikkat edilmelidir. Örnek olarak bir anonim şirketin oy hakkı veren paylarının %90’ına sahip olan bir veya birden fazla pay sahibinin, başka bir şirket kurmaları ve pay sahibi oldukları anonim şirket ile bu yeni kurdukları şirketi sırf azınlık pay sahibini şirketten çıkarmak için

---

<sup>256</sup> Aytaç, s. 76; Azınlık pay sahiplerinin bu durumda TTK m. 192 hükmü uyarınca özel iptal davası açma hakları bulunduğunu hatırlatmak gerekir. İlgili hukuki müesseseye ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. s. 151 vd.

<sup>257</sup> Pay sahiplerinin koruyan ilgili tedbirlerle ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 138 vd.

<sup>258</sup> TTK Gerekçe, m. 141.

<sup>259</sup> Bununla ilgili işbu çalışmamızdaki kısa açıklama için bkz. dpn. 226.

<sup>260</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. I, N. 146; Çoştan, Birleşme, s. 174-175; İpekel Kayalı, s. 252, 264; Semerci Vuraloğlu, s. 112, dpn. 340, s. 261-262. Farklı olarak TTK m. 141 hükmünün lafzı geniş yorumlanacak şekilde “birleşmeye katılan şirketler” dediği için, devralan şirket pay sahiplerine de ayrılma akçesi tanınması gerektiği yönündeki görüş için bkz. Sarıkaya, s. 107-108.

<sup>261</sup> İpekel Kayalı, s. 264.

birleştirmeye çalışmaları, hakkın kötüye kullanılması teşkil edebilecektir<sup>262</sup>. Öte yandan hakkın kötüye kullanıldığının kabul edilmesi için bunun ispatı gerekir ki, bunun çok zor olduğu belirtilmelidir<sup>263</sup>.

Her ne kadar anonim şirkette birleşme kapsamında devrolunan şirket pay sahiplerine TTK m. 141/1 hükmü uyarınca şirketten çıkma, devrolunan şirkete de TTK m. 141/2 hükmü uyarınca pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı verilmiş olsa da, bunun için TTK m. 151/5 hükmü uyarınca ağırlaştırılmış karar yeter sayısı öngörüldüğünü belirtmek gerekir. Ayrılma akçesinin öngörüldüğü birleşmelerde aranacak olan nisap çalışmamızda ayrı bir başlık altında detaylı olarak irdelenecektir<sup>264</sup>.

#### 4.4. Ayrılma Akçesinin Hesaplanması ve Ödenmesi

Birleşme sözleşmesinde ister seçimlik ister zorunlu ayrılma akçesi öngörülecek olsun, bu hak kapsamında ortaklıktan çıkacak/çıkarılacak pay sahibine, TTK m. 141/1 hükmü uyarınca iktisap olunacak şirket payının gerçek değeri üzerinden belirlenen bir ayrılma akçesinin verilmesi gerekir. TTK m. 141 hükmünde gerçek değer nasıl hesaplanması gerektiği ile ilgili bir düzenleme yer almamakla birlikte, hükmün gerekçesinde, “*yaşayan şirket değeri*” ilkesinin hükmün ratio legisine uygun olacağı ifade edilmiştir<sup>265</sup>.

Bu sebeple gerçek değer, öncelikle şirketin yaşayan bir şirket olarak değerlemesinin yapılması, daha sonra da ayrılan pay sahibinin payının o şirkette karşılık gelen değerinin saptanmasıyla ortaya çıkarılabilir<sup>266</sup>. Gerçek değer şirketin yaşayan değerinin esas alınması suretiyle hesaplanacağından, bu noktada şirket özvarlığı, kârlılık, yatırımlar, büyüme hızı, ticaret unvanı, know how, müşteri kitlesi gibi maddi ve gayri maddi tüm unsurların dikkate

---

<sup>262</sup> İpekel Kayalı, s. 264.

<sup>263</sup> İpekel Kayalı, s. 265.

<sup>264</sup> Bkz. s. 118 vd.

<sup>265</sup> TTK Gerekçe, m. 141.

<sup>266</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 76; Ayşe Şahin, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, İstanbul 2013, s. 467.

alınması gerekir<sup>267</sup>. Esasen bu noktada payların değişim oranının belirlenmiş olması gerektiği de kabul edilir. Zira değişim oranı belirlendikten sonra devrolunan şirket pay sahibinin devralan şirkette kaç adet paya sahip olabileceği belirlenebilecek ve böylelikle ilgili payların gerçek değerine göre kendisine verilecek ayrılma akçesi hesaplanabilecektir<sup>268</sup>.

Ayrılma akçesi bedelini olumlu veya olumsuz etkileyebilecek ayrı hususların bulunması halinde bunların da dikkate alınması gerektiği kabul edilir<sup>269</sup>. Buna göre, ayrılma akçesi olarak şirketten çıkma seçimlik hakkını kullanan veya zorunlu olarak çıkarılan pay sahibinin payı lehine imtiyaz söz konusu ise, ayrılma akçesinin hesaplanmasında ilgili pay sahibinin imtiyazı da esas alınmalıdır<sup>270</sup>. Ayrılma akçesi verilen devrolunan şirket pay sahiplerinin, ekonomik açıdan birleşme öncesine göre daha kötü duruma getirilmemesi gerekir<sup>271</sup>. Ayrılma akçesinin hesaplanmasında ilgili pay sahipleri ile şirket arasında bir uyumsuzluğun olup olmaması da önem taşır<sup>272</sup>. Bu hususta Yargıtay bir kararında, ayrılma akçesi vermek suretiyle çıkarılan bir pay sahibinin payının değerinin hesaplanması sırasında taraflar arasında uyumsuzluk olmasına rağmen ayrılma akçesinin şirket tarafından hesaplanmasını doğru bulmamıştır<sup>273</sup>.

Ayrıca ayrılma akçesinin belirlenmesi için payın değerinin hesaplanması ile ilgili olarak Yargıtay başka bir kararında (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 gerektiğini de ifade etmiştir<sup>274</sup>.

---

<sup>267</sup> Sarıkaya, s. 111-112.

<sup>268</sup> Turan, s. 601; payların değişim oranının nasıl hesaplanacağı ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 38 vd.

<sup>269</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 76.

<sup>270</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 76.

<sup>271</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 77; 6335 sayılı Kanun'la kaldırılmadan önce, ayrılma akçesinin adil olup olmadığına ilişkin işlem denetçisinin raporunun alınması gerekmektedir; bkz. İpekeli Kayalı, s. 268, dpn. 1081.

<sup>272</sup> Öztürk Almaç, s. 124.

<sup>273</sup> Y11HD, 25.11.1985, 1985/6708 E 1985/7310 K, Kazancı İçtihat Bankası, 21.12.2015.

<sup>274</sup> Öztürk Almaç, s. 124; aynı yönde içtihat için bkz. Y11HD, 08.01.2018, 2016/6258 E, 2018/58 K, Sinerji İçtihat Bankası, 01.06.2018.

Ayrılma akçesinin türü ile ilgili kanun hükmünde bir açıklık yoktur. Bu sebeple, ayrılma akçesi nakit olabileceği gibi gayri nakti de olabilir<sup>275</sup>. Buna göre ayrılma akçesi olarak ayın ya da başka bir şirketin payı/pay senedi veya değiştirilebilir tahvil gibi menkul değerler verilebilir<sup>276</sup>. Ayrılma akçesinin nakit olarak verilmediği durumlarda, devrolunan şirket pay sahiplerine eşit davranılmasına dikkat edilmesi gerekir<sup>277</sup>. Ayrılma akçesinin önerilmesinin zorunlu olduğu TTK m. 155/2a hükmü kapsamındaki kolaylaştırılmış birleşmelerde ise ayrılma akçesinin nakit olması zorunludur<sup>278</sup>.

Ayrılma akçesinin nereden/hangi kaynaktan ödeneceği ile ilgili kanun hükmünde açıklık bulunmamaktadır. TTK m. 141/1 hükmünün gerekçesinde, seçimlik ayrılma akçesinin nakden ödenmesi durumunda bunun sermayenin iadesi şeklinde gerçekleşmemesi ve ödemenin serbestçe tasarruf edilebilir yedeklerden yapılması gerektiği ifade edilmiştir<sup>279</sup>. Bunun aynı zamanda zorunlu ayrılma akçesi için kabul edilmesi gerektiğine şüphe yoktur<sup>280</sup>. Öğretide *İpek Kayalı* ve *Çoştan* hükmün gerekçesi ile paralel olarak, ayrılma akçesi ödemesinin sermayenin iadesi niteliğinde olmaması gerektiği ve bu sebeple serbestçe tasarruf edilebilir yedeklerden ödenmesi gerektiği görüşünderken<sup>281</sup>, birleşmede devrolunan şirket paylarının itfa edilmediğinden hareketle *Tekinalp*<sup>282</sup> bu görüşe katılmamaktadır.

Kanaatimizce gerekçe ile de paralel bir şekilde yeterli serbestçe tasarruf edilebilir yedek bulunmaması durumunda, ayrılık akçesinin

---

<sup>275</sup> **Sönmez**, s. 198.

<sup>276</sup> TTK Gerekçe m. 141. Ayrılma akçesi olarak bir başka şirketin paylarının verilmesiyle üç köşeli birleşmelerin yolunun açıldığı ile ilgili bkz. **Sarıkaya**, s. 106.

<sup>277</sup> **İpek Kayalı**, s. 270.

<sup>278</sup> **Semerci Vuraloğlu**, s. 115; Birleşmenin taraflarından en az birinin halka açık anonim şirket olması durumunda, Birleşme Tebliği m. 12/3 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi seçim hakkı olarak öngörülmüşse, bu yalnızca Türk Lirası cinsinden nakit, menkul veya kısmen nakit, kısmen menkul kıymet olarak belirlenebilecektir. Pay sahibinin talebi halinde ayrılma akçesinin nakdi olarak ödenmesinin ve ayrılma akçesinin tamamen veya kısmen menkul kıymet cinsinden belirlenmesi durumunda, menkul kıymetin borsada işlem gören bir menkul kıymet olmasının zorunlu olduğunu belirtmek gerekir; bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 115.

<sup>279</sup> TTK Gerekçe, m. 141; Serbestçe tasarruf edilebilir yedek akçe ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 27.

<sup>280</sup> Aynı yönde bkz. **Göktürk**, s. 645.

<sup>281</sup> **İpek Kayalı**, s. 271; **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 272.

<sup>282</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-46.

ödenmesine karar verilemeyecektir<sup>283</sup>. Yeterli serbestçe tasarruf edilebilir yedek bulunmamasına rağmen ayrılma akçesinin ödenmesi durumunda sermayenin iadesi riski söz konusu olduğundan, bu hallerde ayrılma akçesinin ödenmesi emredici hükmü ihlal niteliğinde olup, birleşme kararı hukuka aykırı olacaktır<sup>284</sup>.

Dolayısıyla birleşme kararının alınmasından önce serbestçe tasarruf edilebilir yedek akçenin bulunmadığının anlaşılması halinde, yönetim organının ayrılma akçeli birleşme kararı alınmasına engel olması gerekir<sup>285</sup>. Aksi halde, yukarıda belirtildiği üzere buna rağmen alınan birleşme kararı emredici hükme aykırılıktan hukuka aykırı hale gelecektir. Ancak öğretideki bazı yazarlar, birleşme kararının alınmasından sonra bu durumun ortaya çıkması halinde, alınan birleşme kararının geçersiz sayılmaması ve birleşmenin ayakta tutulması gerektiği görüşündedir. İlgili görüşteki yazarlara göre, serbestçe tasarruf edilebilir yedek akçenin yeterli olmamasına rağmen ayrılma akçesinin verildiği birleşme kararının alınmasından sonra ortaya çıkarsa, ilgili pay sahiplerine serbestçe tasarruf edilebilir sermayeyi aşan şekilde tahsis edilen ayrılma akçesinin aşan kısmı geçersiz sayılmalıdır<sup>286</sup>. Birleşmeyi ayakta tutan bu görüş kanaatimizce isabetli olsa da, aşan kısmın ilgili pay sahiplerince iadesinin sağlanmasının zor olacağı aşikârdır. Bu da 6335 sayılı Kanun ile kaldırılmadan önce mevcut olan ayrılma akçesine ilişkin işlem denetçisi raporu alınmasının aslında ne kadar önemli olduğunu bir kez daha ortaya koymaktadır<sup>287</sup>.

Ayrılma akçesinin devrolunan şirket tarafından ödenmesi durumunda, TTK m. 379 hükmündeki %10 sınırlamasının uygulanıp uygulanmayacağı ile ilgili uygulamada farklı görüşler mevcuttur. *Tekinalp*'e göre, ayrılma akçesinin devrolunan şirket tarafından ödenecek olması halinde, TTK m. 379 hükmünün ihlal edilmemesi için, devrolunan şirket tarafından ödeme

---

<sup>283</sup> Aynı yönde bkz. **Göktürk**, s. 645.

<sup>284</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 173.

<sup>285</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 173-174; aynı yönde bkz. Bilge **Develi**, 6102 sayılı Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y. 2013, Sa. 1-2, s. 448-449.

<sup>286</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 171; **Develi**, s. 455-456.

<sup>287</sup> 6335 sayılı Kanun'la kaldırılmadan önce mevcut olan işlem denetçisi kurumu ile ilgili açıklamalar ve bu kurumun kaldırılmasıyla ilgili eleştiriler için bkz. s. 103 vd.

karşılığında iktisap edilecek payların miktarının %10'u geçmemesi gerekir<sup>288</sup>.

*Çoştan*'a göre ise, bu durumda ödeme karşılığında iktisap edilecek olan paylar şirketin elinde kalmayacağından ve aksine yok edileceğinden, birleşme öncesinde serbestçe tasarruf edilebilir toplam sermayenin ifa için yeterli olması şartıyla, TTK m. 379 hükmünde yer alan %10 sınırı uygulama alanı bulmayacaktır; ancak bunun için TTK'da açık bir düzenleme yer almalıdır<sup>289</sup>. Bu noktada ayrılma akçesinin devrolunan şirket tarafından ödenmesinin mümkün olduğu gibi devralan ya da yeni kurulan şirket tarafından ödenmesinin de mümkün olduğunu belirtmek gerekir. Zira devrolunan şirket tarafından ödenecek ayrılma akçesi, malvarlığının pasif kalemini oluşturacak olup, bu borç birleşmede külli halefiyet ilkesi gereğince devralan ya da yeni kurulan şirkete geçecektir.

Bununla bağlantılı olarak ayrılma akçesi ister devrolunan isterse de devralan şirket tarafından ödenecek olsun, bu ödemenin karşılığında iktisap edilecek paylar bakımından TTK m. 379 hükmündeki %10'luk sınırlamaya uyulması gerekir<sup>290</sup>. Zira TTK m. 382 ve 383 hükümlerinde %10 sınırlamasına uyulması gerekmeyen istisnai haller sayılmış olup, ayrılma akçesinin devrolunan şirket ya da devralan şirket tarafından ödenmesi istisnai hallerden biri olarak düzenlenmemiştir. Ayrıca şirketin üzerinde serbestçe tasarruf edebileceği toplam sermayenin ifa için yeterli olması da %10 sınırının uygulanmaması için haklı bir gerekçe teşkil etmez<sup>291</sup>.

## 5. Denkleştirme Bedeli

TTK ile ilk defa, pay sahipliği hakları kapsamında, devrolunan şirket pay sahiplerine birleşme kapsamında bir denkleştirme bedeli ödenebilmesi imkânı getirilmiştir. Bu da birleşmede pay sahiplerinin korunması bakımından önem arz eden bir düzenlemedir. Buna göre TTK m. 140/2

---

<sup>288</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 24-51.

<sup>289</sup> *Çoştan*, Alacaklının Korunması, s. 285.

<sup>290</sup> Aynı yönde bkz. *İpek Kayalı*, s. 273.

<sup>291</sup> *İpek Kayalı*, s. 273.

hükmü uyarınca “Ortaklık paylarının değişim oranları belirlenirken, devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödenmesi öngörülebilir”<sup>292</sup>. Denkleştirme bedelinin, agiolu pay<sup>293</sup> (emisyon primli pay) ile benzerlik gösterdiği doktrinde ifade edilen görüşler arasındadır<sup>294</sup>.

TTK m. 140 hükmünün gerekçesinde denkleştirmenin, şirket malvarlıklarının değerlendirilmesinde ortaya çıkan küsuratın atılması karşılığında verilecek nakit para olduğu ifade edilmiştir<sup>295</sup>. Örnek olarak, devrolunan şirket pay sahiplerine devralan şirkette beherinin itibari değeri “on Türk Lirası ve bir kuruş” değerinde pay verilecek olup, devralan şirkette bu itibari değerde veya katları değerinde pay bulunmayabilir. Devralan şirkette payların itibari değeri on Türk Lirası ise, işte bu durumda bir kuruş ve bunların toplamının devrolunan pay sahiplerine denkleştirme bedeli verilmesi mümkündür<sup>296</sup>. Böylelikle denkleştirme bedeli ile devrolunan şirket pay sahiplerine tahsis edilen payı tamamlayan bir ödeme gerçekleştirilmiş olur ve değişim oranının kalıntısının kalmaması sağlanmış olur<sup>297</sup>. Denkleştirme bedelinin ödenmesi ile de birleşme süreci kolaylaşmış olur<sup>298</sup>.

TTK m. 140/2 hükmünde açıklık olmamakla birlikte, hükmün gerekçesinde nakit dendiği için, denkleştirme bedelinin nakit olarak ödenmesi gerektiği kabul edilir<sup>299</sup>. Denkleştirme bedeli yalnızca sermaye şirketlerinin birleşmesinde değil, şahıs şirketlerinin devrolunan olarak katıldığı birleşmeler için de söz konusu olabilir<sup>300</sup>.

---

<sup>292</sup> Bu düzenlemenin, devralan şirketin pay sahipleri bakımından getirilmemiş olduğuna, yukarıda belirtilen eleştiriler ışığında tekrar dikkat çekmek gerekir.

<sup>293</sup> Detaylı bilgi için bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 778.

<sup>294</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 74.

<sup>295</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

<sup>296</sup> TTK Gerekçe, m. 140.

<sup>297</sup> **İpek Kayalı**, s. 246.

<sup>298</sup> **Zühtü Aytaç**, Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasası’na Etkileri, (Korkut Özkorkut), Ankara 2010, s. 80.

<sup>299</sup> **İpek Kayalı**, s. 247; Denkleştirme bedelinin aynı olabileceği ile ilgili karşıt görüş için bkz. **Sarıkaya**, s. 89.

<sup>300</sup> **İpek Kayalı**, s. 247.

TTK m. 140/2 hükmünde, denkleştirme bedelinin miktarı belirtilmemekle birlikte, denkleştirme bedeli için bir sınırlandırma getirilmiştir. Buna göre, TTK m. 140/2 hükmü uyarınca denkleştirme bedeli, tahsis olunan şirket paylarının gerçek değerinin onda birini aşamaz. Zira bu oranı aşan bir denkleştirme bedeli, zorunlu ayrılma akçesine dair TTK m. 141/2 hükmü ile zorunlu ayrılma akçesine dair nisabın düzenlendiği TTK m. 151/5 hükümlerinin dolanılması ve bunlara aykırılık anlamına gelir. Bu oranı aşan denkleştirme bedelinin verildiği hallerde gizli bir zorunlu ayrılma akçesi söz konusu olduğundan, belirtilen hükümlere uyulması gerekecektir.

Verilmesi kararlaştırılan denkleştirme bedelinin hem birleşme sözleşmesinde hem de birleşme raporunda belirtilmesi gerekir; zira TTK m. 146 ve 147 hükümleri uyarınca denkleştirme bedeli birleşme sözleşmesi ile birleşme raporunun zorunlu asgari unsurlarından biridir. Devrolunan şirket pay sahiplerine ödenmesi kararlaştırılan denkleştirme bedelinin hangi kaynaktan ödeneceği ile ilgili kanunda bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak denkleştirme bedelinin devralan şirketin serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığından ödenmesi gerektiği kabul edilmektedir<sup>301</sup>.

Serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığın yeteri kadar bulunmamasına rağmen denkleştirme bedelinin ödenmesi halinde yaptırımın ne olacağı kanunda düzenlenmemiştir. Denkleştirme bedelinin ödenmesi için serbestçe tasarruf edilebilir yedek akçe yoksa ya da yeterli değilse, şirket sermayesinin ve dolayısıyla da alacaklıların korunmasına üstünlük tanınarak, alınan birleşme kararına karşı TTK m. 192 hükmü uyarınca özel iptal davası açılabileceği kabul edilmektedir. Aksinin kabulü halinde yani denkleştirme bedelinin ödenmesi için yeterli serbestçe tasarruf edilebilir öz varlık yoksa ve bu ödemenin başka bir şekilde çözümü hakkında şirket ile pay sahipleri anlaşamazsa, şirketin iflasına kadar giden bir süreç söz konusu olabilir. Bunun olmasındansa, sermayenin ve dolayısıyla alacaklıların korunmasına öncelik verilerek özel iptal davasına gidilmesi tercih edilmelidir<sup>302</sup>.

---

<sup>301</sup> İpek Kayalı, s. 249.

<sup>302</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 177-178; Develi, s. 463-464.

Denkleştirme bedelinin ödenmesi ile ilgili olarak yüzde on sınırına uyulmaması ve bu sınırın aşılması halinde yaptırımın ne olması gerektiği ile ilgili kanunda açık düzenleme bulunmamaktadır. Ancak buna ilişkin TTK m. 140/2 hükmü emredici düzenleme olduğu için, bu sınırı aşan bir denkleştirme bedelinin ödenmesi halinde birleşme kararının iptali istenebilecektir<sup>303</sup>. Her ne kadar birleşmenin ayakta tutulabilmesi için, %10'luk sınırı aşan bedelin iadesi düşünülebilecekse de, bu iade taraflarca belirlenen değişim oranının dengesinin bozulmasına yol açacağından, böyle bir talebin olamayacağı kabul edilmektedir<sup>304</sup>.

Devrolunan şirket pay sahiplerine ödenmesi kararlaştırılan denkleştirme bedelinin uygun olmaması halinde, her bir pay sahibinin TTK m. 192 hükmü uyarınca denkleştirme davası açmak suretiyle mahkemeden uygun bir denkleştirme bedeli saptanmasını isteme hakkı vardır. Bu durumda mahkemenin denkleştirme bedelini saptarken TTK m. 140/2 hükmünde denkleştirme bedeli için öngörülen yüzde onluk sınıra uyması gerekmez. Zira TTK m. 141/2 hükmünde düzenlenen denkleştirme bedeli ile TTK m. 192 hükmü kapsamında mahkemenin saptayacağı denkleştirme bedeli birbirinden farklıdır<sup>305</sup>.

TTK m. 141/2 hükmü, sadece payların değişim oranının belirlenmesi bakımından mevcut kusurları ortadan kaldırmak amacıyla ödenmesi gereken bir bedeli düzenler. TTK m. 191/1 hükmü ise birleşme neticesinde kendisine uygun değerde ortaklık payı ve hakkı verilmeyen veya lehine uygun ayrılma akçesi belirlenmeyen her bir pay sahibine, söz konusu

---

<sup>303</sup> İpek Kayalı, s. 248; Akbilek, s. 201; Öztürk Almaç, s. 142; Bununla birlikte mehz ulke İsviçre öğretisindeki bir görüşe göre, denkleştirme bedelinin %10'u aşacak şekilde ödenmesi halinde birleşme kararının geçerliliği etkilenmemelidir. Zira TTK m. 140/2 hükmünün mehzdaki karşılığı olan İsvBirK m. 7/2 hükmü bir düzen hükmüdür. Bununla birlikte böyle bir aşım olması halinde, ilgili pay sahiplerinden aşan kısmın devralan şirkete iadesi talep edilmelidir. İlgili görüşteki yazara ilişkin bilgiler için bkz. İpek Kayalı, s. 248, dpn. 989.

<sup>304</sup> İpek Kayalı, s. 249.

<sup>305</sup> Denkleştirme davasıyla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 138 vd.

birleşme kararının ilanından itibaren iki ay içinde mahkemeden bir denkleştirme akçesinin ödenmesini dava etme hakkı verir<sup>306</sup>.

### C. Devralma Yoluyla Birleşmede Sermaye Artırımı

#### 1. Genel Açıklamalar

Birleşmede pay sahiplerinin korunması ve ortak olma durumunun devamı temel ilkesi ile paralel olarak, devrolunan şirketteki pay sahiplerinin devralan şirkette pay sahipliği sıfatlarına hanel gelmemesi için, TTK m. 142/1 hükmü ile şirketlerin devralma yoluyla birleşmesinde, devralan şirkete sermayesini artırma zorunluluğu getirilmiştir<sup>307</sup>. Buna göre, devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket sermayesini kural olarak artırmak zorundadır<sup>308</sup>. Böylelikle devralan şirket, devrolunan şirket pay sahiplerinin ortaklık haklarını temin için gerekli miktarda payı hazır etmiş olur<sup>309</sup>. Sermaye artırma zorunluluğu yeni kuruluş yoluyla birleşmede söz konusu olmayıp, yalnızca devralma yoluyla birleşmeye özgüdür<sup>310</sup> ve sadece ticaret şirketleri için öngörülmüştür.

Devralma yoluyla birleşmede, devralan şirkete getirilen bu zorunluluk, ortak olma durumunun devamı ilkesini gözetdiği kadar<sup>311</sup>, alacaklıların korunması ilkesine de hizmet etmektedir<sup>312</sup>. Zira devralan şirket, devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde sermayesini artırdığında, devralan şirketin bağlı sermayesinin arttığı oranda kâr dağıtım engelinin sınırı da yükseldiği için, devralan şirketin alacaklılarının ortak teminatları da korunmuş olmaktadır<sup>313</sup>.

---

<sup>306</sup> TTK m. 191 hükmü kapsamında mahkemenin, kaybedilen ortaklık hakkının yerine devralan şirkette ortaklık hakkı verilmesine ilişkin bir kararının söz konusu olamayacağını belirtmek gerekir; bkz. **Pulaşlı**, Şirketler, s. 75.

<sup>307</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 77.

<sup>308</sup> Devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırmak zorunda olmadığı haller ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 73 vd. Ayrıca sermaye artırımına ilişkin zorunluluğun düzenlendiği hükümde, bölünmeye ilişkin hükümlerde olduğu gibi (TTK m. 163/2), kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş şirketler bakımından, sermaye artırımlarının tavan değiştirilmeden yapılabileceğine ilişkin düzenlemenin hükmünde yer almaması ile ilgili eleştiri için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 99.

<sup>309</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 149g.

<sup>310</sup> Sermaye artırımının gerekmediği haller için bkz. s. 73 vd.

<sup>311</sup> TTK Gereke, m. 144.

<sup>312</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 81, **İpek Kayalı**, s. 85.

<sup>313</sup> **İpek Kayalı**, s. 85.

Devralan anonim şirketin birleşme sebebiyle sermaye artırımını yapabilmesi için, birleşmenin onaylanmasına ilişkin yapacağı genel kurulda, ayrı bir gündem maddesi altında, sermaye artırımına ilişkin karar da alması gerekir<sup>314</sup>. Bir diğer deyişle, sermaye artırım kararı, birleşmenin onaylanmasına ilişkin karardan bağımsız olup, birleşmenin onaylanmasına ilişkin kararlar aynı genel kurulda alınmalı, fakat ayrı bir gündem altında görüşülüp karara bağlanmalıdır. Devralan anonim şirketin sermaye artırımı ile ilgili genel kurul kararı aşağıdaki hususları içermelidir<sup>315</sup>:

- (i) Artırılacak sermaye miktarı ve bu sermayenin tamamen ödendiği<sup>316</sup>,
- (ii) Çıkarılacak pay sayısı ve payların türü ile itibari değeri,
- (iii) Varsa pay kategorilerinin imtiyazları,
- (iv) Kâr payı alma hakkının başlangıcı,
- (v) Varsa nama yazılı payların devir sınırlamaları,
- (vi) Birleşmeye esas olan bilanço,
- (vii) Devralan şirketin pay sahiplerinin çıkarılan paylar bakımından rüçhan haklarından vazgeçtiğinin belirtilmesi.

Devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket tarafından, devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarının korunması amacıyla yapılacak sermaye artırımında, TTK m. 459 hükmü kapsamında, esas sermaye artırımını çerçevesinde tanzim edilmesi gereken iştirak taahhütnamelerinin yerini, pay sahipleri tarafından onaylanan birleşme sözleşmesi almaktadır<sup>317</sup>. Dolayısıyla, bu kapsamda ayrıca iştirak taahhütnamelerinin sunulmasına lüzum bulunmamaktadır<sup>318</sup>. Zira artırılan sermaye bizzat devrolunan şirket tarafından, üçüncü kişi yani devrolunan şirket pay sahipleri yararına, birleşme sözleşmesinin onaylanmasıyla taahhüt edilmektedir<sup>319</sup>.

---

<sup>314</sup> İpekel Kayalı, s. 85.

<sup>315</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 82.

<sup>316</sup> Birleşmede devralan şirketin pay sahiplerinin artırılan sermayeyi taahhüt ve ödeme yükümlülükleri bulunmadığından, kısmi ödeme söz konusu olmaz. Bu sebeple artırılacak sermayenin tamamen ödenmesi gerekir. Aynı görüş için bkz. Pulaşlı, Şirketler, s. 82; İpekel Kayalı, s. 90.

<sup>317</sup> İpekel Kayalı, s. 85.

<sup>318</sup> Aynı yönde bkz. Yasaman, Sermaye Artırımı, s. 359.

<sup>319</sup> İpekel Kayalı, s. 85.

Gerçekten de TTK m. 459 hükmü kapsamında olduğu gibi sermaye artırımını pay sahipleri tarafından taahhüt edilmiş olsaydı, devrolunan şirketin pay sahiplerinin söz konusu payları taahhüt etmekten vazgeçmeleriyle birleşmenin gerçekleşmesi önlenebilirdi<sup>320</sup>. Ayrıca yine bu ihtimalin varlığında, devrolunan şirketin malvarlığına fazla değer biçilmiş olması durumunda, bu aradaki fark devrolunan şirket pay sahiplerinden istenebilirdi ki bu da ortak olma durumunun devamı ilkesi ile çelişirdi<sup>321</sup>. Zira birleşmede devrolunan şirket pay sahiplerine devralan şirkette pay sahipliği sıfatını kazanmak için herhangi bir yükümlülük yüklenemez.

Devralma yoluyla birleşme kapsamında yapılacak sermaye artırımında, devralan şirket pay sahiplerinin yeni pay alma hakkı (rüçhan hakkı) mevcut değildir<sup>322</sup>. Bu sebeple bu noktada, artırım kararında devralan şirketin pay sahiplerinin “*yeni pay alma hakkının kaldırılmasına*” da ayrıca karar verilip verilmemesi gerektiğini irdelemek gerekir. *Yasaman*, birleşme kararının zaten zorunlu olarak devralan şirketin pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kaldırılmasını içerdiği, bu hakkın kaldırılmasına yönelik ayrı bir karar alınmaması gerektiği görüşündedir<sup>323</sup>. *Moroğlu* ise devralma yoluyla birleşme sebebiyle alınan sermaye artırım kararının, zımnen pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kaldırılması niteliğinde olduğu görüşündedir<sup>324</sup>.

*İpekel Kayalı* ise Türk hukukunda bu hususta açık bir düzenleme bulunmadığı, TTK m. 461/2 hükmü uyarınca yeni pay alma hakkının en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile kaldırılabilirdiği, birleşme kararının TTK m. 151/1(a) bendindeki asgari nisapla alınması durumunda, varsa şirket nezdindeki imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının zarar görebileceği görüşündedir. Bu sebeple *İpekel Kayalı*’ya göre, devralma yoluyla birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımında, devralan şirket pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kaldırılmasına ilişkin ayrı bir karar

---

<sup>320</sup> *İpekel Kayalı*, s. 85.

<sup>321</sup> *İpekel Kayalı*, s. 85-86.

<sup>322</sup> *İpekel Kayalı*, s. 90; *Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)*, Ortaklıklar I, N. 149g.

<sup>323</sup> *Yasaman*, Birleşme, s. 68.

<sup>324</sup> Erdoğan *Moroğlu*, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, On İki Levha Yayıncılık, 4. Baskı, İstanbul 2018, s. 89 vd.

alınması gerekir<sup>325</sup>. Kanaatimizce, devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket tarafından yapılacak sermaye artırımında, mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları bulunmadığı için, bunun kaldırılmasına ilişkin ayrı bir genel kurul kararı alınmasına gerek bulunmadığı görüşü yerindedir.

Devralma yoluyla birleşme kapsamında yapılan sermaye artırımını, dış kaynaklardan sermaye artırımını niteliğindedir<sup>326</sup>. TTK m. 456 hükmü kapsamında, payların nakdi bedelleri tamamen ödenmedikçe sermayenin artırılamayacağına ilişkin kuralın, devralma yoluyla birleşme sebebiyle yapılan sermaye artırımında uygulanıp uygulanmayacağına ilişkin TTK'da açık bir hüküm bulunmamaktadır. TTK m. 456/1 hükmü uyarınca, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını hariç olmak üzere, payların nakdi bedelleri tamamen ödenmedikçe sermaye artırımını yapılamaz. TTK m. 344 hükmü uyarınca anonim şirketlerde nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmibeşi tescilde, gerisi de şirketin tescilini izleyen yirmi dört ay içerisinde ödenmelidir.

Dolayısıyla, birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımında, yapılan sermaye artırımını dış kaynaklardan sermaye artırımını niteliğinde olduğu için payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartının aranıp aranmayacağı açık değildir. Alman hukukunda birleşme halinde bu koşulun aranmayacağı açıkça düzenlenmişken, İsviçre Birleşme Kanunu'nda sermaye artırımını bakımından böyle bir kural söz konusu değildir<sup>327</sup>. ETK döneminde ise bu konuya ilişkin yine açık bir düzenleme bulunmadığı için tartışma söz konusu idi ve *Moroğlu*, devralma yoluyla birleşme kapsamında yapılan sermaye artırımında, bu koşulun aranmaması, zira bu koşulun aranması için gerekli sebeplerin birleşme bakımından mevcut olmadığı görüşündeydi<sup>328</sup>.

Yine aynı şekilde *Yasaman* da devralma yoluyla birleşme kapsamında devralan şirket tarafından yapılacak olan sermaye artırımında,

---

<sup>325</sup> İpek Kayalı, s. 91.

<sup>326</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 48 vd.

<sup>327</sup> İpek Kayalı, s. 86.

<sup>328</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 48

ilgili ön koşulun aranmaması gerektiği görüşünü savunmaktaydı<sup>329</sup>. Bu noktada belirtmek gerekir ki, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımında, TTK m. 456 hükmü kapsamında, nakit sermayenin tamamının ödenmiş olması şartı, şirketin sermayeye ihtiyacı varsa bunun öncelikle ödenmemiş olan nakit sermaye taahhütlerinden karşılanması amacına hizmet etmektedir<sup>330</sup>. Ancak birleşme sebebiyle sermaye artırımının sebebi farklı olduğundan, birleşme sebebiyle yapılacak olan sermaye artırımında TTK m. 456 hükmündeki ön koşulun aranmasının birleşme sürecinin uzamasına sebep olacağı ve bu sebeple de bu şartın aranmaması gerektiği yönündeki görüşe<sup>331</sup> biz de katılmaktayız.

Gerçekten de birleşme sebebiyle yapılacak olan sermaye artırımında artırılacak olan sermayenin karşılığı, tasfiyesiz infisah eden devrolunan şirketin malvarlığı olduğu için, TTK m. 456'daki ön koşulun aranması gereksizdir. Ancak uygulamada devralan şirketlerin birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımına ek olarak dış kaynaklardan sermaye artırım ihtiyacı da varsa, bunun için ayrı bir genel kurul yapıp ilave masrafa neden olmak yerine, bu sermaye artırma ihtiyacını, birleşmenin onayı ve birleşme sebebiyle sermaye artırımıyla aynı genel kurulda karara bağladıkları görülmektedir. Böylelikle bu şirketler ikinci bir genel kurulun da masrafından kurtulmuş olmaktadır. Bu hallerde, birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırım dışında dış kaynaklardan yapılacak sermaye artırım da söz konusu olduğu için, kanaatimizce TTK m. 456 hükmündeki ön koşulun burada aranacağında kuşku bulunmamaktadır.

Devralma yoluyla birleşmede sermaye artırımının, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim şirketler bakımından nasıl olacağının irdelenmesi gerekir. Bilindiği üzere kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş şirketler, sermayelerini bu sistem kapsamında ve artırılan sermayenin kayıtlı sermaye tavanını aşmaması kaydıyla yönetim kurulu kararıyla

---

<sup>329</sup> Yasaman, Birleşme, s. 75.

<sup>330</sup> İpek Kayalı, s. 87.

<sup>331</sup> İpek Kayalı, s. 87.

artırabilirler<sup>332</sup>. Bu kapsamda, devralan anonim şirketin ilk veya değiştirilmiş esas sözleşmesinde kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş olması kaydıyla, birleşme sebebiyle sermayesini kayıtlı sermaye hükümleri kapsamında artırılabilecektir<sup>333</sup>.

Devralan şirket tarafından birleşme sebebiyle yapılacak olan sermaye artırımında TTK m. 347 hükmü uyarınca, itibari değerinden aşağı bedelle pay çıkarılamayacağı kuralına da uyulması gerekir. TTK m. 142/1 hükmü uyarınca, devralma yoluyla birleşmede, devralan şirketin, sermayesini devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde artırması gerekir. Bu noktada öğretide, devralan şirketin sermayesini devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyden daha fazla artırıp artıramayacağına ilişkin farklı görüşler bulunduğunu belirtmek gerekir.

*Tekinalp*, bunun mümkün olmadığı görüşündeyken<sup>334</sup>, İsviçre öğretisiyle paralel olarak *İpek Kayalı*, bunun mümkün olduğu, çünkü TTK m. 142/1 hükmüyle devralma yoluyla birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımının, devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarını koruyacak seviyenin altında olmamasının emredildiği görüşündedir. Bununla birlikte *İpek Kayalı*'ya göre, gerekli olan düzeyden fazla sermaye artırımının TTK m. 379 hükmü kapsamında şirketin kendi paylarını iktisabına yol açacağından, TTK m. 379 hükmündeki %10 sınırlamasına uyulması gerekir<sup>335</sup>. Kanaatimizce, TTK m. 142/1 hükmünde sermaye artırımının, devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarının korunması için *gerekli olan düzeyde* yapılması emredilmiş olduğundan, devralma yoluyla birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımı, devrolunan şirket pay sahiplerinin

---

<sup>332</sup> Kayıtlı sermaye sistemi ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Mehmet **Bahtiyar**, “Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı”, İstanbul 1996; Mehmet **Bahtiyar**, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi”, Makaleler II, İstanbul 2008, s. 237 vd.; Fena **İpek Kayalı**, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlenmesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi”, Prof. Dr. Aydın Zevkliler’e Armağan, C. II, 2012, s. 1413 vd.

<sup>333</sup> **İpek Kayalı**, s. 87. Devrolma yoluyla birleşmede devralan şirketin TTK m. 463 hükümleri kapsamında şarta bağlı sermaye artırımında bulunamayacağı ile ilgili görüşler için bkz. **İpek Kayalı**, s. 88.

<sup>334</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-73.

<sup>335</sup> **İpek Kayalı**, s. 89.

haklarını koruyacak gerekli düzeyde yapılmalı; sermaye artırımını ne bu düzeyin altında ne de üstünde olmalıdır.

Halka açık anonim şirketlere ilişkin birleşme ile ilgili hükümler çalışmamızın dışındadır. Ancak yine de TTK m. 142/2 hükmüne değinmek gerekir. Bu hükme göre, halka açık anonim şirketlerde, “*SPK kaydına alınmasına ilişkin hükümler saklı kalmak kaydıyla, yeni payların halka arzına dair hükümler uygulanmaz*”. Bu hükümle bağlantılı olarak belirtmek gerekir ki, her ne kadar 2499 sayılı mülga SerPK m. 3 hükmü uyarınca, halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisselerinin satışı halka arz olarak nitelendirilmişse de, 6362 sayılı yeni SerPK m. 3 hüküm uyarınca, bu durum halka arz olarak nitelendirilmemiştir. Ayrıca yeni SerPK ile kurul kaydına alınma sisteminden vazgeçilmiş, izahnamenin onaylanması usulüne geçilmiştir. Halka arz edilmeyen sermaye piyasası araçları için ise izahnamenin onay usulüne ve sair hususlara ilişkin düzenlemeler getirilmiştir. Dolayısıyla her ne kadar TTK m. 142/2’de halka açık anonim şirketler için kolaylık öngörülmüş ve yeni payların halka arzına dair hükümlerin onaylanmayacağı belirtilmişse de, SerPK ile farklı bir sistem getirildiğinden, bu kolaylığın uygulama kabiliyeti kalmamıştır<sup>336</sup>.

Birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımında, kanunda aranan şartlara uyulması gerektiği için TTK m. 456/3 hükmü gereğince, birleşme sebebiyle sermayesini artıracak olan devralan anonim şirket yönetim kurulu, genel kurul veya yönetim kurulu karar tarihinden itibaren üç ay içinde, sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğini ticaret siciline tescil ettirmek zorundadır. Aksi halde, TTK m. 456/3 hükmü uyarınca sermaye artırımına ilişkin genel kurul veya yönetim kurulu kararı ve bu kapsamda alınmış izin geçersiz hale gelecektir. TTK m. 456/3 hükmü kapsamındaki tescil kurucu işleve sahiptir; tescil yapılmadığı müddetçe, sermaye artırımını ne iç ilişkide ne de dış ilişkide yapılmış sayılır<sup>337</sup>.

---

<sup>336</sup> Göktürk, s. 656.

<sup>337</sup> İpek Kayalı, s. 94.

Bu noktada TTK m. 455 ile TTK m. 456/3 hükmü arasındaki ilişkiye değinmek gerekir. *Akdağ-Güney*, TTK m. 455'in iç ve dış ilişki bakımından tescile farklı sonuçlar bağladığı görüşündedir<sup>338</sup>. Zira TTK m. 455 hükmü uyarınca“... *Değiştirme kararı üçüncü kişilere karşı tescilden önce hüküm ifade etmez.*”. Bu hüküm sebebiyle yazara göre, sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliği iç ilişkide ilgili karar alındığı anda, dış ilişkide ise ilgili karara ilişkin esas sözleşme değişikliği tescil edildiği anda hüküm doğuracaktır. Ancak TTK m. 456/3 hükmü, tescile hem iç ilişkide hem de dış ilişkide kurucu etki vermiştir; zira ilgili hüküm uyarınca tescil yapılmadığı takdirde genel kurul veya yönetim kurulu kararı geçersiz olacaktır<sup>339</sup>.

TTK m. 456/3 hükmünün lafzı gereği tescil hem iç ilişkide hem de dış ilişkide kurucu etkiye sahip olup, sermaye artırımını sebebiyle çıkarılacak yeni paylar ancak tescil ile doğar ve pay sahipliği de tescilden itibaren kullanılabilir. Tescilden önce sermaye artırımını kapsamında çıkarılan payları temsil eden pay senetleri, hükümsüz sayılır. Ayrıca artırılan sermaye de tescilden sonra bilançoda yer alabilecektir<sup>340</sup>.

## **2. Sermaye Artırımında Ayni Sermaye Konulmasına İlişkin Hükümlerin Uygulanmaması**

TTK m. 142/1 hükmü uyarınca, birleşmede ayni sermaye konulmasına ilişkin genel hükümler uygulanmaz. Bilindiği üzere TTK m. 342 hükmü uyarınca anonim şirketlere ayni sermaye konulabilir. TTK m. 343 hükmünde, kuruluşta ya da sermaye artırımında anonim şirkete konulan ayni sermayenin değerinin nasıl belirleneceği düzenlenmiştir. TTK m. 343 hükmü uyarınca kuruluşta ya da sermaye artırımında anonim şirkete

---

<sup>338</sup> Necla **Akdağ Güney**, Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul 2014, s. 340 vd. Konu ile ilgili ayrıca bkz. Mehmet Bahtiyar, Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler I, İstanbul 2008.

<sup>339</sup> **Akdağ-Güney**, Kuruluş, s. 340 vd.

<sup>340</sup> **Bahtiyar**, Tescilin İşlevi, s. 128.

konulacak aynı sermayeye, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince atanan bilirkişiler tarafından değer biçilir<sup>341</sup>.

İşte aynı sermaye konulmasına ilişkin belirtilen bu hükümler, TTK m. 142/2 hükmü uyarınca devralma yoluyla birleşme sebebiyle yapılan sermaye artırımında uygulanmayacaktır<sup>342</sup>. Hükümün gerekçesinde bu düzenleme ile ilgili olarak, birleşme hükümleri çerçevesinde hazırlanacak olan birleşme sözleşmesi ile birleşme raporunun, hukuk güvenliği açısından aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmasını gereksiz kıldığı ifade edilmiştir<sup>343</sup>.

Ancak *İpek Kayalı*, küçük ve orta ölçekli işletmelerin birleşmesinde<sup>344</sup> tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçilebileceği<sup>345</sup>, aynı şekilde kolaylaştırılmış birleşmelerde de birleşme raporunun düzenlenmesinin zorunlu olmadığı ve 6335 sayılı Kanunla işlem denetçisinin kaldırılmış olması gerçeklerinden hareketle, TTK m. 142 hükmünün gerekçesinde

---

<sup>341</sup> Ayrıca TTK m. 343 hükmü uyarınca “Değerleme raporunda uygulanan değerlendirme yönteminin somut olayın özellikleri bakımından herkes için en adil ve uygun seçim olduğu; sermaye olarak konulan alacakların gerçekliğinin, geçerliğinin ve 342 nci maddede uygunluğunun belirlendiği, tahsil edilebilirlikleri ile tam değerleri; aynı olarak konulan her varlık karşılığında tahsis edilmesi gereken pay miktarı ile Türk Lirası karşılığı, tatmin edici gerekçelerle ve hesap verme ilkesinin icaplarına göre açıklanır.”

<sup>342</sup> TTK m. 142/2 hükmü ile eTK dönemindeki tartışmaların sona erdiği, çünkü eTK döneminde birleşme sebebiyle yapılan sermaye artırımında aynı sermaye artırımının söz konusu olduğu yönündeki görüşün ağırlıklı olduğu ile ilgili açıklamalar için bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 149g.

<sup>343</sup> TTK Gerekçe m. 142.

<sup>344</sup> Küçük ve orta ölçekli şirketler, 19.10.2005 tarih ve 2005/9617 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kabul edilen “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik”te tanımlanmıştır. Ancak belirlenen bu tanım, 24.06.2018 tarih ve 30458 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” ile değiştirilmiştir. En son düzenleme uyarınca “küçük işletme”; elli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri yirmi beş milyon Türk Lirasını aşmayan işletme olarak tanımlanmaktadır. “Orta büyüklükte işletme” ise iki yüz elli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri yüz yirmi beş milyon Türk Lirasını aşmayan işletme olarak tanımlanmaktadır. Anılan bu son yönetmelikle, zaten küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin geniş olan tanımı daha da genişletilmiştir. Dolayısıyla bu birleştirme usulünün çok geniş bir şekilde uygulanacağı ile ilgili bkz. **İpek Kayalı**, s. 210.

<sup>345</sup> Bu düzenlemeyle ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 130 vd.

belirtilen hukuk güvenliğini nasıl ve ne şekilde sağlanacağını ayrı bir sorun olarak görmektedir<sup>346</sup>.

*İpekel Kayalı*'ya göre, birleşme raporu aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümleri gereksiz kılmaz; zira TTK m. 343 hükmü kapsamında asliye ticaret mahkemesi tarafından atanan bilirkişi değerlendirme raporunda, TTK m. 147 hükmü gereğince birleşme raporunun içeriğinde yer alması zorunlu hususlardan farklı hususlar bulunmaktadır. TTK m. 343 hükmü uyarınca değerlendirme raporunda, somut birleşmede uygulanan değerlendirme yönteminin birleşme tarafları için en adil ve uygun seçim olduğu; aynı olarak konulan her varlığın karşılığında tahsis edilmesi gereken pay miktarı ile Türk Lirası karşılığı tatmin edici gerekçelerle ve hesap verme ilkesinin gereklerine göre açıklanmalıdır. Dolayısıyla bu gereklilik göz önünde bulundurulduğunda, birleşme raporunun, TTK m. 343 kapsamında hazırlanan değerlendirme raporunu gereksiz kıldığından söz edilemez ve aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmaması için geçerli bir sebep olamaz<sup>347</sup>.

Sonuç olarak *İpekel Kayalı*, TTK m. 142/2 hükmünde yer alan aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmayacağına ilişkin kuralın dar yorumlanması gerektiği ve en azından birleşme raporunun düzenlenmediği durumlarda aynı sermaye konulmasına ilişkin düzenlemelerin uygulanması gerektiği görüşündedir<sup>348</sup>. *Tekinalp* ise birleşme raporunun, aynı sermaye konulması hükümleri kapsamındaki aynı sermayenin değerlemesi ve şeffaflık ile sağlanan güvencenin yerini tuttuğu görüşündedir<sup>349</sup>.

Kanaatimizce TTK'nın 142/2inci maddesinin açık hükmü karşısında *İpekel Kayalı*'nın görüşünün uygulama alanı bulması mümkün değildir.

---

<sup>346</sup> *İpekel Kayalı*, s. 92.

<sup>347</sup> *İpekel Kayalı*, s. 93.

<sup>348</sup> *İpekel Kayalı*, s. 92-93. *İpekel Kayalı* TTK m. 142/2 hükmünün, TTK m. 457/2 hükmü uyarınca anonim şirketlerin sermaye artırımları çerçevesinde hazırlamaları gereken yönetim kurulu beyanını ortadan kaldırmayacağını haklı olarak ifade etmiştir. Bununla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. *İpekel Kayalı*, s. 93-94 ve dnp. 321.

<sup>349</sup> *Tekinalp*, Sermaye Ortaklıkları, N 24-74.

Nitekim uygulamada da kolaylaştırılmış birleşmelerde ya da küçük ya da orta ölçekli işletmelerin birleşmesinde tüm pay sahiplerinin onaylamaması halinde birleşme raporu düzenlenmemekle birlikte, aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmasını Ticaret Sicil Müdürlükleri beklemediği gibi, kanunun açık hükmü karşısında birleşmenin tarafları da bu uzun prosedürü tercih etmemektedir.

Birleşmede şirket türlerine ilişkin farklı hükümlerin yer alması, aynı sermaye artırımına ilişkin hükümlerin uygulanmayacak olması gibi hususlar birleşmenin denetlenmesinin önemini göz önüne sermektedir<sup>350</sup>. Birleşmenin pay sahipleri ve alacaklıların haklarını etkilediği de göz önüne alındığında, yeniden yapılandırma hükümlerinin denetimini düzenleyen maddelerin kaldırılmış olması gerçekten bu durumu eleştiriye açık bırakmaktadır<sup>351</sup>.

### 3. Sermaye Artırımına Gerek Bulunmayan Durumlar

TTK m. 142/1 hükmü ve yukarıdaki açıklamalara ek olarak belirtmek gerekir ki, devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırmasının gerekmediği haller de bulunmaktadır<sup>352</sup>. Örnek olarak devralan şirketin devrolunan şirkette pay sahibi olması halinde, devralan şirketin sermayesini artırmasına gerek bulunmayabilir<sup>353</sup>. Ancak bu durum TTK m. 155-156 hükümleri uyarınca kolaylaştırılmış birleşmenin mümkün olabileceği oranda yüksek pay sahipliği durumunda gerçekleşebilecektir. Örnek olarak devralan anonim şirketin devrolunan anonim şirketin paylarının %90'ına sahip olması durumunda, devrolunan şirket de esas sermayesinin %10'u oranında kendi paylarına sahip ise devralan şirket sermaye artırımına gitmek zorunda olmayabilir. Hatta bu durumda bu iki

---

<sup>350</sup> Ancak birleşmenin denetimini düzenleyen TTK'nın 148, 170 ve 187. maddeleri, 30.06.2012 tarih ve 28339 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6335 sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılmıştır. Kaldırılan işlem denetçisine dair hükümle ilgili detaylı bilgi için bkz. s. 103 vd.

<sup>351</sup> Aynı görüş için bkz. **Çoştan**, Birleşme, s. 27.

<sup>352</sup> **İpek Kayalı**, s. 95.

<sup>353</sup> **İpek Kayalı**, s. 95. Ayrıca karşılaştırma için bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-72, dñn. 27. *Tekinalp*'e göre belirtilen durumda devrolunan anonim şirketin sahip olduğu payların bedelini kimin ödeyeceği belli olmayacağı için, sermaye artırımının hesabı bu paylar düşünülmeden yapılmalıdır.

şirket TTK m. 155-156 hükümleri uyarınca kolaylaştırılmış şekilde birleşebilecektir<sup>354</sup>.

Ana şirketin yavru şirketi devralması halinde de sermaye artırımına gerek bulunmamaktadır. Zira bu durumda devrolunan şirketin tüm payları devralan şirkete ait olup, birleşme sonrası devrolunan şirket pay sahiplerine tahsis edilmesi gereken bir pay sahipliği mevki bulunmamaktadır<sup>355</sup>.

Devralma yoluyla birleşme kapsamında birleşme sözleşmesinde, TTK m. 141/2 hükmü uyarınca, devrolunan şirket pay sahiplerinin tümüne zorunlu ayrılma akçesinin verilmesinin öngörülmesi halinde de devralan anonim şirketin sermaye artırımına lüzum bulunmamaktadır<sup>356</sup>. Ancak TTK m. 141/1 hükmü uyarınca devrolunan şirket pay sahibine/sahiplerine seçimlik ayrılma akçesi<sup>357</sup> sunulması durumunda devralan şirketin sermaye artırımının gerekip gerekmediği sorusu bakımından farklı bir durum vardır. Şöyle ki bu durumda, birleşme kararının alındığı anda kaç pay sahibinin ayrılma akçesini kabul edeceği veya reddedip pay sahipliği hakkını tercih edeceği belli değilse, bununla bağlantılı olarak devrolan anonim şirketin sermayesini ne kadar artırmak zorunda kalacağı da belli olmaz.

Devralan şirketin anonim şirket olması halinde, kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmiş olmasının bu belirsizliğe çare olabileceği, çünkü bu durumda devralan şirket yönetim kurulunun ihtiyaca göre kayıtlı sermaye tavanına bağlı kalarak sermayeyi ihtiyaca göre artırmaya çalışabileceği ileri sürülmektedir<sup>358</sup>. Ayrıca devralma yoluyla birleşme kapsamında sermaye artırımını düzenleyen TTK m. 141/1 hükmünün gerekçesinde, TTK m. 141 hükmündeki seçimlik ayrılma akçesi sebebiyle doğan belirsizliğin halka açık anonim şirketlerde ön talep sistemi ile aşılabileceği, bu sistemin kapalı anonim şirketlerde de uygulanabileceği ifade edilmiştir<sup>359</sup>.

---

<sup>354</sup> Kolaylaştırılmış birleşme ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 130 vd.

<sup>355</sup> İpek Kayalı, s. 96.

<sup>356</sup> İpek Kayalı, s. 96.

<sup>357</sup> Seçimlik ayrılma akçesi ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 45 vd.

<sup>358</sup> İlgili görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 96.

<sup>359</sup> Konuyla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. İpek Kayalı, s. 97.

#### D. Bilgi Edinme ve İnceleme Hakkı

Birleşme aşamasında pay sahiplerinin bilgilendirilmesi, pay sahiplerinin haklarının birleşme karşısında korunması için büyük önem arz eder. ETK döneminde düzenlenmemesi büyük bir eksiklik teşkil eden birleşmeye katılan şirketlerin pay sahiplerinin bilgi edinme ve inceleme hakkı, TTK m. 149 hükmü ile güvence altına alınmıştır.

TTK m. 149 hükmü uyarınca, birleşmeye katılan şirketlerden her biri, merkezleri ile şubelerinde, genel kurul kararından önceki otuz gün içinde, **(i)** birleşme sözleşmesini; **(ii)** birleşme raporunu ve **(iii)** 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. Bu hüküm ile birleşme kapsamında inceleme hakkı düzenleme altına alınmıştır. Hükümden anlaşılacağı üzere inceleme hakkı pay sahibi olunan şirkete değil, birleşmenin tarafı olan diğer şirkete karşı da ileri sürülebilir<sup>360</sup>.

İnceleme hakkı ile amaçlanan pay sahiplerine, intifa senedi sahipleri ile menkul değer veya menfaat sahiplerine ve diğer ilgililere birleşme ile ilgili bilgi vermek, böylece birleşmeden haksız menfaat sağlanmasını ve kaybını önlemek, şeffaflığı sağlamak ve birleşme kapsamında oy hakkını haiz olanların bu haklarını bilinçli olarak kullanmalarını sağlamaktır<sup>361</sup>.

TTK m. 149 hükmünde belirtilen belgelerin birleşmeye taraf şirketlerin merkezleri ile şubelerinde incelenmesi için sunulması yeterlidir; bir de bu belgelerin ayrıca pay sahiplerine ya da diğer belirtilen kişilere posta ile gönderilmesi gerekmez<sup>362</sup>. TTK m. 149 hükmünde sayılan belgelerin, yine aynı hüküm uyarınca, ilgili sermaye şirketlerinin internet sitesinde de yayımlanması zorunlu tutulmuştur. Zira TTK m. 1524/1 hükmü uyarınca bağımsız denetime tabi olan şirketlerin internet sitesi açma

<sup>360</sup> İpek Kayalı, s. 179.

<sup>361</sup> TTK Gerekçe m. 149.

<sup>362</sup> Pulaşlı, Şirketler, § 6 N 51.

zorunluluğu vardır ve bu şirketlerden birinin birleşmeye taraf olması halinde bu şirketlerin, TTK m. 149/1 hükmü uyarınca inceleme hakkı kapsamında sunulması gereken belgeleri internet sitelerinde de yayımlamaları gerekir.

TTK m. 149 hükmünde bahsi geçen “*menfaati bulunan kişiler ve diğer ilgililer*”<sup>363</sup> ile alacaklıların ve dahi çalışanların kastedildiği kabul edilmektedir<sup>364</sup>. Bu sebeple de alacaklılar ve çalışanlar için TTK m. 157, 158 ve 178 hükümleri ile getirilen korumalara ek bir korumanın TTK m. 149 hükmü ile getirildiğini belirtmek gerekir<sup>365</sup>. Alacaklıların korunması kapsamında getirilen TTK m. 157 hükmündeki teminat hakkını kullanıp kullanmamaya karar vermekte, bilgi edinme ve inceleme hakkının kullanılması önem taşımaktadır<sup>366</sup>.

TTK m. 149/5 hükmü uyarınca tüm pay sahiplerinin onay vermesi halinde, küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesinde bu şirketler inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçebilirler. Ancak yalnızca pay sahiplerinin değil alacaklıların korunması için de getirilen bu haktan, yalnızca pay sahiplerinin kararına bırakılarak vazgeçilmesinin önünün açılması doktrinde eleştirilmektedir<sup>367</sup>. *İpek Kayalı*<sup>368</sup>, pay sahiplerinin TTK m. 149/5 hükmü uyarınca inceleme hakkından vazgeçtiklerine dair karar alarak, TTK m. 149 hükmünde menfaat sahiplerine tanınmış bir haktan vazgeçemeyeceklerini belirtmektedir.

Uygulamada küçük ve orta ölçekli şirket birleşmelerinde ilgili şirket pay sahiplerinin tamamının onaylayarak birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçmesi halinde, bu vazgeçmenin doğal sonucu

---

<sup>363</sup> Bu ifade ile kastedilenlerin çok geniş ve belirsiz olduğu görüşü için bkz. **Türk**, Değerlendirme, s. 557; “Menfaat sahipleri” ile tüm ilgililerin kastedilmesi nedeniyle ayrıca “diğer ilgililer”den söz edilmesinin gereksiz olduğu görüşü için bkz. **Kendigelen**, Yenilikler, Değişiklikler, İlk Tespitler, s. 142-143.

<sup>364</sup> **İpek Kayalı**, s. 182.

<sup>365</sup> İsmail **Kırca**, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Ehliyeti ve Birleşmesi, Bankacılar Dergisi, Sa. 79, Y. 2011, s. 75; **İpek Kayalı**, s. 182.

<sup>366</sup> **Kırca**, s. 75.

<sup>367</sup> Hülya **Çoştan**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması, Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Makaleler, Tebliğler) TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 2013, s. 282.

<sup>368</sup> **İpek Kayalı**, s. 182.

olarak diğer menfaat gruplarının inceleme hakkının etkilendiğini de belirtmek gerekir. Dolayısıyla birleşmeye taraf şirketlerden herhangi biri TTK m. 149/5 hükmü kapsamında birleşme raporunun düzenlenmesinden ve inceleme hakkından vazgeçerse, bu durumda diğer şirket pay sahipleri ve her iki taraf bakımından da menfaati bulunan kişilerin inceleme hakkından yararlanması sekteye uğrayacaktır. Bu sebeple de aslında TTK m. 149 hükmü ile getirilmeye çalışılan koruma sistemi, küçük ve orta ölçekli işletmelerin pay sahipleri ve diğer ilgilileri bakımından bu hüküm kapsamında işlerliğini yitirecektir.

TTK m. 149 hükmü kapsamında pay sahiplerinin ve diğer ilgililerin incelemesine sunulması gereken belgelerin, her iki şirket için de yapılacak genel kurul kararından önceki otuz gün içinde incelemeye sunulması gerekir. Bilindiği üzere TTK m. 414/2 hükmü uyarınca anonim şirket genel kurulları için toplantıya çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az iki hafta önce yapılmalıdır. TTK m. 149 hükmü kapsamında inceleme hakkının kullanılabilmesi için belirlenen süre, genel kurula çağrı süresinden daha fazla olduğu için, aslında toplantıya çağrı süresi öne çekilerek, her ikisi için aranan süreye de uyum sağlanabilecektir<sup>369</sup>. Zira TTK m. 414/2 hükmünde genel kurul toplantısına çağrı için belirlenen süre asgaridir.

Öte yandan burada TTK m. 149 hükmünde geçen “...otuz gün içinde” ibaresi ile ilgili değinilmesi gereken bir nokta vardır. Şöyle ki, TTK m. 149/1 hükmünde inceleme hakkının süresi “...genel kurul kararından önceki otuz gün içinde ilgililerin incelemesine sunmakla yükümlüdür.” şeklinde ifade edilmişken, mehzaz İsviçre Birleşme Kanunu’nda yukarıda ifade edilen süre yerine “...genel kurul kararından önceki otuz gün boyunca... ortakların incelemesine sunulmalıdır” ibaresi kullanılmıştır. TTK m. 149 hükmünün lafzından, genel kurul toplantı tarihinden değil de karar tarihinden ve karardan önceki 30 gün içinde, hatta son gün bile, belgelerin incelemeye açılmasının mümkün olduğu sonucuna varılabilir. Ancak bu

---

<sup>369</sup> İpek Kayalı, s. 182-183.

noktada pay sahipleri ve diğer ilgililerin inceleme hakkının sınırlanmaması amacıyla, İsviçre hukukundaki düzenlemeye uygun yorum yapılması kanaatimizce daha doğru olur. Buna göre inceleme hakkı bakımından genel kurul karar tarihinden önceki 30 gün boyunca belgelerin incelemeye açık tutulması önem arz eder<sup>370</sup>.

TTK m. 149/2 hükmü uyarınca pay sahipleri ile TTK m. 149/1 hükmünde sayılan kişiler, inceleme hakkı için sunulması gereken belgelerin suretlerinin ve varsa basılı şekillerinin kendilerine verilmesini isteyebilirler; bunun için herhangi bir bedel veya gider karşılığı kendilerinden istenemez. TTK m. 149/3 hükmü uyarınca, birleşmeye taraf her bir şirketin, TTSG’de yayımlanan ve internet sitesi açma zorunluluğu bulunanlar için internet sitelerinde konulan ilanlarında, inceleme hakkına işaret etmesi gerekir. Bu hüküm doğrultusunda yapılacak olan ilandan sonra, TTK m. 149/1 hükmünde yer alan inceleme süresinden, yani otuz günlük süreden ilgililerin hala yararlanabiliyor olmasına dikkat edilmesi gerekir<sup>371</sup>.

Ayrıca TTK m. 19/4 hükmü uyarınca, birleşmeye katılan şirketlerden her biri, inceleme konusu belgeleri nereye tevdi ettiklerini ve ilgililer için nerelerde incelemeye hazır tuttuklarını, tevdiden en az üç (3) iş günü önce, TTSG ve şirket esas sözleşmelerinde öngörülen gazetelerde, internet sitesi açmak zorunda olan şirketler internet sitelerinde, ilan etmekle yükümlüdür. İnceleme hakkının ihlali halinde, TTK m. 192 hükmü uyarınca birleşme kararının iptalinin ve/veya TTK m. 193 hükmü uyarınca yönetim organının sorumluluğunun doğabileceğini belirtmek gerekir.

---

<sup>370</sup> Aynı yönde bkz. **Göktürk**, s. 648.

<sup>371</sup> **İpek Kayalı**, s. 183.

## II. BİRLEŞMEYE KATILAN ŞİRKETLERİN YAPACAKLARI İŞLEMLER

### A. Hazırlık Aşaması

Aşağıda “Birleşme Sözleşmesi” başlığı altında belirtildiği üzere birleşme sözleşmesi birleşme sürecinin başlangıcını oluşturur. Ancak bu başlangıcın bir de hazırlık aşaması vardır ki bundan da bahsetmek gerekir. Zira her sözleşme gibi birleşme sözleşmesi de bir anda değil, sözleşme müzakerelerinden sonra meydana gelir<sup>372</sup>. Sözleşmenin içeriğine, şartlarına ve tarafların hak ve yükümlülüklerine dair yapılan bu görüşmeler kısa veya uzun olabilir<sup>373</sup>. Sözleşme görüşmelerinin yapıldığı bu aşamada, sözleşme henüz akdedilmemiş olsa bile, taraflar arasında Türk Medeni Kanunu m. 2 hükmünden kaynaklanan bağımsız bir borç ilişkisinin meydana geldiğini belirtmek gerekir<sup>374</sup>.

Ancak ne eTK’da ne de TTK’da birleşme sözleşmesinin meydana gelmesinden önceki hazırlık aşamasına dair bir düzenleme öngörülmemiştir. Hâlbuki bu aşamalarda taraflar niyet mektubu ve gizli bilgilerin ifşa edilmemesine dair gizlilik sözleşmesi imzalamakta ve birleşecekleri şirketlere ilişkin *due diligence* (inceleme) yapacaklarına dair anlaşma yapmaktadır<sup>375</sup>.

Bu kapsamda öncelikle, birleşmeye katılan şirketlerin görüşmelerde yeterli derecede ilerlemiş olduğu kabul edildiğinde imzaladıkları niyet mektubundan bahsetmek gerekir. Uygulamada *Letter of Intent* (“LoI”), *Memorandum of Understanding* (“MoU”), *Term Sheet* veya *Heads of Agreement* olarak da adlandırılan niyet mektubu, Türk hukukunda düzenlenmemiştir; öğretide ise hukuki niteliği tartışmalıdır<sup>376</sup>. İsviçre/Alman öğretisinde gönderildiği kişi tarafından kabul edilen niyet

---

<sup>372</sup> İpekel Kayalı, s. 129.

<sup>373</sup> Eren, s. 1128.

<sup>374</sup> Necip Kocayusufpaşaoğlu, Borçlar Hukuku Genel Bölüm: Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme, C. 1, 6, İstanbul 2014, § 2, N 8 ile § 16, N 8.

<sup>375</sup> İpekel Kayalı, s. 129-130.

<sup>376</sup> İpekel Kayalı, s. 130. Niyet mektubunun farklı tanımları için bkz. İpekel Kayalı, s. 130.

mektubunun, ön sözleşme niteliğinde olduğu savunulmaktadır<sup>377</sup>. Öte yandan Türk hukukunda, karşı tarafça kabul edilse dahi niyet mektubunun kural olarak bağlayıcı olmadığı, ön sözleşme olarak nitelendirilemeyeceği<sup>378</sup> ve niyet mektubunun icaba davet olarak değerlendirilmesi gerektiği görüşünde bulunan yazarlar vardır<sup>379</sup>.

Dolayısıyla taraflar birbirlerine bir sözleşmenin kurulması taahhüdünde bulunmadığı müddetçe, niyet mektubunu imzalamış oldukları için sözleşme görüşmelerini sonlandırma haklarını kaybetmezler; böyle bir durumda da karşı tarafın yaptığı giderleri tazmin borcu altında olmazlar<sup>380</sup>. Bir diğer deyişle, bu aşamada tarafların sözleşme yapma aşamasına varmamaları her zaman mümkündür.

Ancak sözleşme görüşmelerine başlanmasıyla taraflar arasında bir güven ilişkisi meydana geldiği için, tarafların birbirine karşı özen yükümlülükleri olduğu kabul edilir. İşte bu güven ilişkisine aykırı davranan taraf, karşı tarafta bu davranışıyla yol açtığı zararları tazmin etmekle yükümlüdür. Zira bu güven ilişkisi taraflara ikincil (tali) edim yükümlülüğü yüklemektedir<sup>381</sup>. Bu yükümlülüğün ihlal edilmesi halinde, tarafların dürüstlük kuralından kaynaklanan *culpa in contrahendo*'dan (sözleşme görüşmelerinden) doğan sorumluluğu söz konusu olur<sup>382</sup>.

Sonuç olarak birleşme kapsamında tarafların niyet mektubu imzalaması durumunda, birbirlerine duydukları güveni ihlal ederlerse *culpa in contrahendo* sorumluluğu söz konusu olacaktır. *Culpa in contrahendo* sorumluluğunun hukuki niteliği öğretilde tartışmalıdır. Şöyle ki öğretilde bu sorumluluktan doğan zararların tazmininin ya haksız fiil hükümlerine göre

---

<sup>377</sup> İpek Kayalı, s. 131. Bu görüşü savunan yazarlar ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Refik Cem Dinar, Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği ve Bağlayıcılığı, İstanbul 2008, s. 47 ve 48.

<sup>378</sup> Hasan Ayrancı, Ön Sözleşme, Ankara 2016, s. 92-93; Dinar, s. 3-5.

<sup>379</sup> Gül Doğan, Ön Sözleşme (Sözleşme Yapma Vaadi), Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayın No: 6, İstanbul 2006, s. 79.

<sup>380</sup> Kocayusufpaşaoğlu, § 16, N 8.

<sup>381</sup> M. Kemal Oğuzman/Nami Barlas, Medeni Hukuk-Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar, 24. Baskı, İstanbul 2018, N 978; Eren, s. 42-43.

<sup>382</sup> Eren, s. 1128 vd., Kocayusufpaşaoğlu § 11, N 8; Safa Reisoğlu, Türk Borçlar Hukuku-Genel Hükümler, 24. Bası, İstanbul 2013, s. 343.

ya borca aykırılık hükümlerine göre ya da somut olaya göre bu ikisinden birine göre talep edilebileceği ile ilgili farklı görüşler vardır<sup>383</sup>.

Baskın olan görüş ise sözleşme görüşmelerinin başlamasıyla taraflar arasında güven ilişkisinin doğduğu ve kusuruyla bu ilişkiyi ihlal edene, kıyasen borca aykırılık hükümlerinin uygulanması gerektiği yönündedir<sup>384</sup>. Bu noktada *culpa in contrahendo* sorumluluğuna aykırı davranan taraftan olumlu zararların tazminini değil yalnızca olumsuz zararların yani sözleşme görüşmelerine hiç girmeseydi karşı tarafın uğramayacağı zararların tazmininin talep edilebileceğini belirtmek gerekir<sup>385</sup>.

Birleşme sözleşmesinin hazırlık aşamasında tarafların akdettiği bir diğer anlaşma ise *gizlilik anlaşmasıdır*. Zira birleşmeye ilişkin müzakerelerin uzaması halinde, birleşmenin belirsizliği, müşteri kitlesinin uzaklaşması ve yöneticilerin verimlerinin düşmesi söz konusu olabilir<sup>386</sup>. Bu sebeple uygulamada taraflar niyet mektubunun içerisinde ya da ayrı olarak bir *Confidentiality Agreement* ya da *Non-Disclosure Agreement* olarak da adlandırılan gizlilik sözleşmesi akdederler. Gizlilik anlaşması ile taraflar, diğerinin onayı olmaksızın, birleşme konusunda üçüncü kişilere bilgi vermemeyi, birleşmeyi şirket içinde belli seviyenin altındaki kişilere duyurmamayı, birleşme müzakerelerinin tamamlanmaması halinde birbirleriyle paylaşılan belgeleri ve bilgileri iade etmeyi ve müzakereler sırasında elde edilen bilgileri rekabet amacıyla kullanmamayı taahhüt ederler<sup>387</sup>.

Sözleşme görüşmeleri sırasında taraflar, karşılıklı bilgi verme yükümüne dair veya rakip firmalarla aynı yönde görüşmeler yapılmayacağı taahhüdüne dair anlaşmalar da akdederler<sup>388</sup>. Bu taahhüt, birleşme sözleşmesinin imzalandığı veya görüşmelerden vazgeçildiği ana kadar

---

<sup>383</sup> İpekel Kayalı, s. 133.

<sup>384</sup> Kemal Oğuzman/Turgut Öz, “Borçlar Hukuku-Genel Hükümler”, C. I ve C. II, İstanbul 2018, s. 38, 410, 411; Kocayusufpaşaoğlu, § 2, N 8, Eren, s. 1131–1132.

<sup>385</sup> Oğuzman/Öz, C. I, s. 419, Kocayusufpaşaoğlu, § 2, N 9.

<sup>386</sup> İpekel Kayalı, s. 134.

<sup>387</sup> Pulaşlı, Şerh, C. I, § 7 N 42.

<sup>388</sup> İpekel Kayalı, s. 135.

devam etmesi şeklinde kararlaştırılır; niyet mektubundan farklı olarak bu taahhüt tarafları bağlar<sup>389</sup>.

Sözleşme görüşmelerinde niyet mektubu ve sair anlaşmaları takiben due diligence aşaması başlatılır. Due diligence, birleşme sözleşmesinin akdinden önce, devralınacak şirketin ayrıntılı ve özel olarak incelenmesi olarak ifade edilebilir<sup>390</sup>. Birleşmeye katılacak şirketlerin birbirlerinin yapılarını, mali durumlarını ve malvarlıklarını iyi tanımaları gerekir. Her ne kadar kamuya açık sistemlerden (TTSG ya da halka açık şirketler bakımından Kamuyu Aydınlatma Platformu gibi) şirketler hakkında bilgi edinilebilirse de, bazı bilgiler gizli ve kamuya açıklanmamış bilgilerdir. Bu tür bilgiler yalnızca due diligence sürecinde elde edilebilir. Böylelikle birleşmede alıcı şirket<sup>391</sup> satın alacağı şirketin durumunu detaylı bir şekilde görebilecek ve satıcı ile arasındaki bilgi dengesizliğini azaltarak şirketin değerlemesini iyi bir şekilde yapabilecektir<sup>392</sup>.

Due diligence aşaması, birleşmede oldukça önem arz eden bir aşamadır ve günümüz şirket birleşmelerinde olağan hale gelmiştir<sup>393</sup>. Due diligence incelemesi yukarıda belirtildiği üzere, satın alınacak şirketin konu edildiği bir süreç olup, bu inceleme ile satın alınacak hedef şirket analiz edilmektedir. Hedef şirketin due diligence incelemesi ticari, mali, hukuki ve vergisel açılardan yapılmaktadır ve böylelikle hedef şirketin güçlü ve zayıf yönleri analiz edilerek, bunlardan doğan riskler birleşme müzakerelerinde ortaya konulmaktadır<sup>394</sup>.

Due diligence incelemesinin satıcı tarafından yapılması mümkün ise de, uygulamada çoğunlukla alıcı tarafından yapılmaktadır. İnceleme neticesinde elde edilen bilgiler alıcı tarafından satıcıya karşı kullanılabilir

---

<sup>389</sup> İsmail Gökhan **Esin**/Salih Tunç **Lokmanhekim**, M&A Transactions Under Turkish Law, İstanbul 2004, s. 11.

<sup>390</sup> **Pulaşlı**, Şerh, C. I, § 7 N 43.

<sup>391</sup> Due diligence süreci anlatılırken, devralan şirket alıcı olarak, devrolunan şirket ise satıcı olarak ifade edilecektir.

<sup>392</sup> **Ulusoy**, s. 221.

<sup>393</sup> **İpekel Kayalı**, s. 137. İsviçre öğretisinde alıcı şirketin due diligence incelemesinden vazgeçmesi nedeniyle, alıcı şirket yönetim organının özen yükümlülüğünü ihlal ettiği ve bu sebeple sorumlu olduğu ile ilgili açıklamalar için bkz. **İpekel Kayalı**, s. 137.

<sup>394</sup> **İpekel Kayalı**, s. 138.

olsa da ve esasen bu, satıcı için zor ve riskli bir süreç olsa da, due diligence incelemesi satıcı için de faydalıdır. Zira inceleme neticesinde, hedef şirketin olumlu yönleri ve bilinmeyen potansiyeli de ortaya çıkabilir<sup>395</sup>. Due diligence incelemesi, uygulamada çoğunlukla birleşme sözleşmesinin düzenlenmesinden önce ve niyet mektubunun imzalanmasından sonra (ayrı olarak imzalanmışsa gizlilik sözleşmesinin de imzalanmasından sonra) gerçekleştirilir<sup>396</sup>. Alıcı tarafından gerçekleştirilen incelemenin sonuçları “due diligence raporu” adı altında bir araya getirilir ve alıcının birleşmeye karar verip vermemesinde ya da değerlemede temel oluşturur<sup>397</sup>.

## **B. Birleşme Sözleşmesi**

### **1. Genel Açıklamalar**

Birleşme sözleşmesi, yukarıda detaylandırılan hazırlık sürecini takip eden dilimde gerçekleşir ve birleşmeye karar veren şirketler bakımından birleşme sürecinin başlangıcını oluşturur. Birleşme sözleşmesi yeni kuruluş yoluyla birleşmede birleşmeye katılan şirketler tarafından imzalanırken, devralma yoluyla birleşmede devrolunan ile devralan şirket tarafından imzalanır<sup>398</sup>. Her iki tür birleşmede de birleşme sözleşmesinin şirketlerin pay sahipleri tarafından pay sahibi sıfatıyla imzalanması mümkün değildir.

Birleşme sözleşmesini imzalama yetkisi, TTK m. 145 hükmü uyarınca şirketlerin yönetim organına aittir. Anonim şirketler bakımından yönetim organının bu yetkisi, şirketin üst düzeyde yönetimi kapsamında değerlendirilmesi gereken bir yetki ve görev olup, TTK m. 375/1 hükmü uyarınca yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri arasındadır<sup>399</sup>. Anonim şirket genel kurulu ise yalnızca birleşme sözleşmesini onaylama veya reddetme yetkisini haizdir. Zira birleşme bir

---

<sup>395</sup> İpek Kayalı, s. 138–139.

<sup>396</sup> İpek Kayalı, s. 139.

<sup>397</sup> İpek Kayalı, s. 139.

<sup>398</sup> İpek Kayalı, s. 143.

<sup>399</sup> Göktürk, s. 640; İpek Kayalı, s. 143. Birleşme sözleşmesini imzalama yetkisi yönetim kurulunun vazgeçilemez ve devredilemez görev ve yetkilerinden olmakla birlikte, sözleşme metninin hazırlanması ve müzakere edilmesi ile ilgili görev ve yetki devri yapılabileceğine dair bkz. Göktürk, s. 640 dnp. 26.

şirketin yapısını temelinden değiştirip, birleşmenin türüne göre şirketlerin ticaret sicilinden terkin edilmesine yol açacak nitelikte bir işlemdir<sup>400</sup>.

Birleşme sözleşmesinin imzalanması için yönetim organına genel kurulun yetki verip vermemesi gerektiği öğretide tartışmalıdır<sup>401</sup>. Ancak birleşme sözleşmesinin imzalanması için şirket yetkili kurulundan yönetim kuruluna bu yönde bir yetki verilmesi yönündeki görüş<sup>402</sup> azınlıkta olup, şirket yönetim kurulunun genel kurula gitmesine gerek kalmadan da bu konuda yetkili olduğu yönündeki görüş ağırlıktaki görüştür<sup>403</sup>. Yetki kararının arandığına ilişkin düzenleme, gerek TTK'da gerek de Ticaret Sicili Tüzüğü'nde yer almadığı için, bu karar olmaksızın yapılan birleşmeler geçerli olup, gerçekten de birleşme sürecinin daha kolay, hızlı ve daha az masraflı bir şekilde tamamlanabilmesi için bu yetki kararına ihtiyaç bulunmamalıdır<sup>404</sup>.

Yönetim organı, birleşme sözleşmesini imzalamadan önce, birleşme sözleşmesinin yapılması için bir karar almalıdır. Zira bu husus ilgili hükmün gerekçesinde “*sözleşmenin yapılması yönetim organının bir kararı ile gerçekleşir*” denilmek suretiyle ortaya konulmuştur<sup>405</sup>. Buna göre, yönetim organı birleşme sözleşmesinin imzalanmasından önce veya sonra birleşme sözleşmesinin imzalanmasına ilişkin bir karar alacaktır. Bu karar birleşmenin tescili için Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne sunulması gereken kararlardan biridir. Bu kararın, anonim şirketler bakımından TTK m. 390/1 hükmü uyarınca, ilgili anonim şirketin esas sözleşmesinde aksine ağırlaştırıcı bir hüküm yer almıyorsa, yönetim kurulunun üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanıp, toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alınması yeterlidir.

TTK m. 145/1 hükmünde birleşme sözleşmesinin birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarınca imzalanacağı düzenlenmişken, hükmün

---

<sup>400</sup> İpek Kayalı, s. 143.

<sup>401</sup> İpek Kayalı, s. 140.

<sup>402</sup> Bu görüşteki yazarlar için bkz. İpek Kayalı, s. 142, dpn. 539.

<sup>403</sup> Yasaman, Birleşme, s. 52-53; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 77-97.

<sup>404</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 151b.

<sup>405</sup> İpek Kayalı, s. 145.

gerekçesinde “Sözleşmenin yapılması yönetim organının bir kararı ile gerçekleşir; imzayı yetkililer atar.” ifadesi yer almaktadır. Böylelikle hüküm ve gerekçe arasındaki bu fark ile yönetim kurulunun yönetim hakkı ile temsil yetkisinin birbirinden ayrıldığı kanaati uyandırılmaktadır<sup>406</sup>. Sonuç olarak birleşme sözleşmesinin sadece birleşen şirketlerin temsile yetkili kişilerince imzalanması yeterli olmayacaktır; ilgili şirketlerin yönetim organları tarafından imzalanması gerekecektir.

Birleşme sözleşmesinin şirketlerin yönetim organları tarafından imzalanması, anonim şirketlerde birleşme sözleşmesinin yönetim kurulu tarafından imzalanması anlamına gelir<sup>407</sup>. Birleşme sözleşmesinin yönetim kurulunun tüm üyeleri tarafından imzalanması gerekmemektedir; imzaya yetkili yönetim kurulu üyeleri tarafından imzalanması yeterlidir. Bu noktada TTK m. 370/1 hükmü devreye girer ve bu hükme göre, anonim şirket esas sözleşmesinde aksi yönde belirtilmemişse, birleşme sözleşmesi çift imza ile imzalanmalıdır.

Birleşme sözleşmesinin akdedilmesine ilişkin TTK m. 145 hükmünde yer alan düzenlemelere uyulmaması halinde, geçerli bir birleşme sözleşmesinden söz edilemez ve birleşme, ticaret siciline tescil edilemez. Ayrıca bu durumda, TTK m. 193 hükmü uyarınca özel sorumluluk davası açılması bile söz konusu olabilir<sup>408</sup>. Birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi, ticaret siciline tescilden önce mümkün olmakla birlikte, ticaret siciline tescilden sonra birleşme sözleşmesi değiştirilemez; ticaret siciline tescil ile birlikte artık birleşme tamamlanır<sup>409</sup>.

---

<sup>406</sup> **Göktürk**, s. 641; Hüküm ile gerekçe arasındaki bu farklılığın giderilmesi gerektiği ile haklı eleştiri için bkz. **Göktürk**, s. 661-662. Aynı şekilde birleşme sözleşmesinin yönetim organları tarafından imzalanması gerektiğine ilişkin hükmün hatalı olduğu ve gerekçe ile paralel olarak birleşme sözleşmesinin yönetim organı yerine şirketi temsile yetkililer tarafından imzalanması gerektiği ile ilgili görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 100.

<sup>407</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 78. Yetkili organ, limited şirketlerde müdür veya müdürler (TTK m. 623/1), kolektif şirketlerde temsil yetkisini haiz kişi (TTK m. 233/1) ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ise temsile yetkili komandite ortak veya ortaklardır (TTK m. 318/1, m. 57).

<sup>408</sup> **İpek Kayalı**, s. 146; TTK m. 193 hükmü kapsamındaki özel sorumluluk davası ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 179 vd.

<sup>409</sup> **İpek Kayalı**, s. 162.

## 2. Hukuki Niteliği ve Şekli

ETK döneminde düzenlenmemiş olan birleşme sözleşmesi, TTK'da ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiş olmakla birlikte, hukuki niteliği ile ilgili herhangi bir açıklık yoktur; madde gerekçesinde birleşme sözleşmesinin hukuki niteliğinin uygulama ile öğretiyeye bırakıldığı ifade edilmiştir<sup>410</sup>. Öğretiye bakıldığında da *Türk* birleşmeyi hem iki tarafa borç yükleyen (synallagmatik) bir hukuki işlem hem de birleşen şirketlerin pay sahiplerini yeni bir ortaklık ilişkisi içinde birbirine bağlayan bir toplumsal işlem olarak değerlendirip, birleşmenin ortaklıksal, kurumsal veya örgütsel bir işlem olarak nitelendirilmesi gerektiği görüşündedir<sup>411</sup>.

*Tekinalp* ise birleşme sözleşmesinin bir ortaklıklar hukuku sözleşmesi niteliğinde olduğu, genel kurulun onayına muhtaç olmasının bu sözleşmeye ortaksal nitelik verdiği ve borç ve yükümlülükler içeren aynı nitelikte bir organizasyon sözleşmesi olduğu görüşündedir<sup>412</sup>. *Yasaman* birleşme sözleşmesinin borç doğuran bir sözleşme olduğu görüşünderken<sup>413</sup>, *Pulaşlı* da aynı şekilde birleşme sözleşmesinin aynı karakterde olmayıp, sadece borçlandırıcı etkiyi haiz atipik bir sözleşme olduğu görüşündedir<sup>414</sup>. Kanaatimizce, birleşme sözleşmesi külli halefiyet ve pay sahipliğinin devamlılığı ilkeleri geçerli olduğundan borçlar hukuku, TTK'da düzenlendiğinden, birleşme sözleşmesinin payların değişim oranı gibi içeriğinden ve bağlayıcılığının yetkili organ onayını gerektirmesi gibi nedenlerden de şirketler hukukuna ilişkin unsurları içermektedir<sup>415</sup>.

---

<sup>410</sup> **İpek Kayalı**, s. 146.

<sup>411</sup> **Türk**, s. 84-85.

<sup>412</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-60; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 148f. Öte yandan, devrolunan şirket malvarlığının geçişi için ticaret siciline tescilin gerekmesi sebebiyle birleşme sözleşmesinin tek başına aynı etki yaratmadığı öğretideki baskın görüştür; **İpek Kayalı**, s. 149.

<sup>413</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 45; aynı görüşte bkz. **İbrahim Kaplan**, İsviçre Birleşme Kanunu ile TTK'da Düzenlenmiş Bulunan Şirketlerin Birleşme, Bölünme ve Malvarlığının Devri Sözleşmeleri, TBB Dergisi, Ankara 2019, s. 316.

<sup>414</sup> **Pulaşlı**, Şerh, C. I, § 7 N 56.

<sup>415</sup> Aynı yönde bkz. **İpek Kayalı**, s. 148. Birleşmede devrolunan şirket pay sahiplerinin, kendilerinin taraf olmadığı birleşme sözleşmesi çerçevesinde devralan şirket paylarını kazanmasından hareketle, birleşme sözleşmesinin TBK m. 129 hükmü kapsamında üçüncü kişi yararına sözleşme olarak da nitelendirilebileceği ile ilgili açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 148-149.

TTK m. 145/1 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesi yazılı şekilde yapılır. Kanunda öngörülen yazılı şekil şartı, TBK m. 12/2 hükmü uyarınca geçerlilik şartıdır<sup>416</sup>. Birleşme sözleşmesinin adi yazılı şekilde yapılmasının, yazılı şekil şartı bakımından yeterli olduğu kabul edilmektedir<sup>417</sup>. Bir diğer deyişle, devralma yoluyla ya da yeni kuruluş yoluyla birleşme taşınmaz mülkiyetinin devri sonucuna yol açsa da, resmi şekilde yapılması gerekmez; adi yazılı şekilde yapılması yeterlidir<sup>418</sup>. TSY m. 71 hükmü uyarınca, birleşme kararının alındığı genel kurula ilişkin tutanağın noterde onaylanması ve bu onaylı suretin ticaret siciline sunulması gerekliliğinden hareketle, birleşme sözleşmesi bakımından resmi şeklin aramamasının dolaylı da olsa telafi edildiği söylenebilir<sup>419</sup>.

Birleşme sözleşmesi bakımından TTK m. 145'te aranan adi yazılı şekil şartına uyulmaması durumunda, TBK m. 12/2 hükmü uyarınca birleşme sözleşmesi hüküm doğurmaz ve bu hükümsüzlük zamanın geçmesi ile veya icazet ile ortadan kalkmaz. Ayrıca bu hükümsüzlük herkes tarafından ileri sürülebilir ve hâkim tarafından da resen göz önüne alınması gerekir<sup>420</sup>.

### 3. Birleşme Sözleşmesinin İçeriği

Birleşme sözleşmesinde hangi hususların asgari olarak yer alması gerektiği kanunda açıkça düzenlenmiştir. TTK m. 146 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinin zorunlu olarak asgari aşağıdaki hususları içermesi gerekir:

---

<sup>416</sup> Aynı görüşte bkz. **Bilgili, Demirkapı**, s. 78; **İpek Kayalı**, s. 150.

<sup>417</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 78; AB Birleşme Yönergesi, üye ülkeler birleşmenin hukuka uygunluğu konusunda adli veya idari bir ön denetim öngörmemiş veya öngörülen ön denetim tüm birleşme işlemini kapsamıyor ise birleşme sözleşmesinin resmi şekilde yapılmasını zorunlu tutmuştur. Bu doğrultuda ülkemiz uygulamasının, her ne kadar birleşme kapsamında mahkeme aracılığıyla bilirkişi ataması mümkün olduğu için kısmi adli ön denetimin varlığı kabul edilebilecekse de, AB Birleşme Yönergesi'nin özüne ve ruhuna uymadığı ile ilgili görüş için bkz. **Bahtiyar**, Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, s. 93.

<sup>418</sup> **İpek Kayalı**, s. 150.

<sup>419</sup> **İpek Kayalı**, s. 150-151.

<sup>420</sup> **Oğuzman/Öz**, Borçlar Hukuku, C. I, s. 155.

*“a) Devralma şeklinde birleşmede; birleşmeye katılan şirketlerin ticaret unvanları, hukuki türleri, merkezleri; yeni kuruluş yolu ile birleşme hâlinde, yeni şirketin türü, ticaret unvanı ve merkezi. ,*

*b) Şirket paylarının değişim oranı, öngörülmüşse denkleştirme tutarı; devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamaları.*

*c) Devralan şirketin, imtiyazlı ve oydan yoksun payların sahipleriyle intifa senedi sahiplerine tanıdığı haklar.*

*d) Şirket paylarının değiştirilmesinin şekli.*

*e) Birleşmeyle iktisap edilen payların, devralan veya yeni kurulan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarih ve bu isteme ilişkin bütün özellikler.*

*f) Gereğinde 141 inci madde uyarınca ayrılma akçesi.*

*g) Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarih.*

*h) Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararlar.*

*i) Gereğinde sınırsız sorumlu ortakların isimleri.”*

TTK m. 146 hükmünün gerekçesi uyarınca, hüküm birleşme sözleşmesinde yer alması gereken zorunlu asgari içeriği göstermektedir. Somut olayda örnek olarak devralan şirket bazı paylara özel haklar tanıyorsa, birleşme sözleşmesinin bu olguya ilişkin de hüküm içermesi gerekir; imtiyazlı pay yoksa birleşme sözleşmesinin bununla ilgili bir hüküm içermesine gerek bulunmamaktadır<sup>421</sup>. Aynı şekilde yönetim organı üyelerine veya yöneticilere özel yararlar tanınmıyorsa, buna ilişkin bir hüküm de birleşme sözleşmesinde yer almayacaktır.

Bölünme sözleşmesinin ve bölünme planının içeriği ile ilgili TTK m. 167 hükmünde “özellikle” ibaresi kullanılıp, TTK m. 146 hükmünde bu ibareye yer verilmemiş olması, doktrinde dikkat çekilen hususlardan biridir<sup>422</sup>. Her iki yapılandırma işlemi arasında paralellik olması amacıyla, TTK m. 146 hükmü bakımından da birleşme sözleşmesinde yer alabilecek hususların tahdidi olmadığını, birleşme sözleşmesinde de tıpkı bölünme

<sup>421</sup> TTK Gerekçe m. 146.

<sup>422</sup> İpek Kayalı, s. 153.

sözleşmesi ve bölünme planı gibi başka hususların yer alabileceğini kabul etmek gerektiği ileri sürülmektedir<sup>423</sup>. Ancak zaten TTK m. 146 hükmünün gerekçesinde de, hükmün içeriğinin asgariyi gösterdiği, hükümde yer almayan kayıtların da birleşme sözleşmesinde yer alabileceği belirtilerek, aslında TTK m. 146 hükmündeki kayıtların da tahdidi olmadığı ortaya konulmaktadır.

Birleşmeye taraf şirketlerin birleşme sözleşmesinde birleşmenin gerçekleşmesi için bir süre kararlaştırmaları mümkündür. Zira birleşmenin bir süreye bağlanmamış olması ihtimalinde, birleşmeye taraf şirketlerin belirsiz bir süreyle birleşme sözleşmesi ile bağlı kalmaları, bu şirketlerin iktisadi ve hukuki özgürlüklerini kısıtlayabilir<sup>424</sup>. Birleşme sözleşmesinde belirlenen süre içerisinde belirlenen şartların yerine getirilmemesi halinde birleşme sözleşmesinin feshedilebileceğine ilişkin bir hak düzenlenebileceği gibi, birleşme sözleşmesinin hiç yürürlüğe girmemesi ya da kendiliğinden sona ermesi gibi hükümler getirmek suretiyle de düzenlemeler yapılabilir<sup>425</sup>.

Birleşme sözleşmesinin düzenlenme aşaması ile tescil aşaması arasında uzun zaman geçebileceği ve bu da birleşmeye katılan taraflar için belirsizlik yaratabileceği için, bu aşamada birleşmeye katılan şirketlerden birinin birleşmenin çekiciliğini yitirecek bir işleme kalkışmaması önem arz eder. Ya da tamamen dış etkenlerden dolayı da birleşmenin çekiciliğini yitirmesi söz konusu olabilir. İşte birleşmenin bu belirsizliğini en aza indirmek amacıyla, taraflar birleşme sözleşmesinde, sözleşmenin tescil edileceği ana kadar geçerli olmak üzere bir takım hak ve yükümlülükler (*pre-closing covenants*) öngörebilirler<sup>426</sup>. Tarafların mali açıdan olağanüstü nitelikte işlemler yapmasının yasaklanması, bu tür yükümlülüklerle (*ordinary course covenants*) örnek gösterilebilir<sup>427</sup>. Ayrıca birleşme

---

<sup>423</sup> İpek Kayalı, s. 153.

<sup>424</sup> İpek Kayalı, s. 153.

<sup>425</sup> İpek Kayalı, s. 154.

<sup>426</sup> İpek Kayalı, s. 154-155.

<sup>427</sup> İpek Kayalı, s. 155.

sözleşmesinde gizlilik ve/veya rekabet etmeme yükümlülüğü gibi yan yükümlülükler yer verilmesi de mümkündür<sup>428</sup>.

Birleşmenin tamamlanması için öngörülen şartlara ise Rekabet Kurulu'ndan<sup>429</sup> veya SPK'dan alınması gereken izinler örnek olarak gösterilebilir. Aynı şekilde devrolunan şirketin enerji piyasasında faaliyet gösteren bir şirket olması halinde de, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun onayının alınması söz konusu olacaktır<sup>430</sup>.

Birleşme sözleşmesinde, *break-up fees* olarak da adlandırılan, birleşmeye katılan şirketlerden birinin yetkili kurulu tarafından sözleşmenin onaylanmaması halinde, bu şirketin sözleşme cezası ödeyeceğine dair düzenlemeler öngörülemez<sup>431</sup>. Ancak bu hallerde, diğer tarafın o tarihe kadar yapmış olduğu masrafların tazmin edilmesine yönelik bir hüküm konulması mümkün olup, bu hallerde tazminat miktarının orantılı olmasına ve sübjektif olmamasına dikkat edilmesi gerekir<sup>432</sup>.

### **3.1. Şirket Paylarının Değişim Oranı, Öngörölmüşse Denkleştirme Tutarı; Devrolunan Şirketin Ortaklarının Devralan Şirketteki Paylarına ve Haklarına İlişkin Açıklamalar**

TTK m. 146/1,b hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinde şirket paylarının değişim oranının gösterilmesi zorunludur. Şirket paylarının değişim oranı ile devrolunan şirket pay sahibine, pay sahibi olduğu devrolunan şirketteki hakkına karşılık olarak, devralan şirkette kendisine ne verileceği ifade edilmiş olur<sup>433</sup>. Devrolunan şirket pay sahibine ortaklık payı verilebileceği gibi, yukarıda detaylı olarak açıklandığı üzere, denkleştirme ya da ayrılma akçesi verilmesi de mümkündür.

---

<sup>428</sup> İpekel Kayalı, s. 155.

<sup>429</sup> Daha detaylı açıklamalar için bkz. s. 101, dpn. 478.

<sup>430</sup> Birleşme ve pay devirleri kapsamında kurumlardan alınması gereken onaylarla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Harun Kılıç, Türk Hukuku'nda Taliki Şarta Bağlı Borçlar ve Anonim Ortaklıklarda Payın Devrinde Düzenleyici Kurumların İzinleri, GaziÜHFD 2010, C. XIV, S. 2, s. 71 vd.

<sup>431</sup> İpekel Kayalı, s. 154.

<sup>432</sup> İpekel Kayalı, s. 154.

<sup>433</sup> İpekel Kayalı, s. 156.

Birleşme kapsamında denkleştirme ödenmesi öngörülmüşse, buna ilişkin tutarın birleşme sözleşmesinde yazılması zorunlu tutulmuştur. Ayrıca devrolunan şirket pay sahiplerine devralan şirkette verilen pay ve haklara ilişkin açıklamalara da yer verilmesi gerekir. Devrolunan şirket pay sahiplerine verilen payların türü, eğer varsa ait oldukları pay grubu ve payların itibari değeri, paylara ilişkin açıklamalara örnek olarak verilebilir. Ayrıca ön alım, geri alım, satış önerisine öncelikle muhatap olma hakları ile payların devrine ilişkin sınırlandırmalar da bu kapsamda açıklanacak hususlara örnek olarak verilebilir<sup>434</sup>.

### **3.2. Devralan Şirketin İmtiyazlı ve Oydan Yoksun Payların Sahipleriyle İntifa Senedi Sahiplerine Tanıdığı Haklar**

Birleşme öncesinde devrolunan şirkette imtiyazlı pay, oydan yoksun pay ya da intifa senedi sahibinin mevcut olması halinde, bu haklara ilişkin kayıtların birleşme sözleşmesinde yer alması gerekmektedir. Bu noktada TTK m. 140 hükmünün hatırlatılmasında fayda vardır. Zira ilgili hüküm uyarınca, devrolunan şirkette oydan yoksun pay sahibinin bulunması halinde, ilgili pay sahibine devralan şirkette aynı değerde oydan yoksun veya oy hakkını haiz pay vermek gerekmektedir<sup>435</sup>.

Aynı şekilde devrolunan şirkette imtiyazlı pay sahibinin bulunması halinde de, ilgili pay sahibine devralan şirkette eş değerde hak veya uygun bir karşılık verilmesi gerekmektedir. Bu hususun düzenlendiği TTK m. 140/4 hükmünün gerekçesinde yalnızca imtiyazlı payların değil, paya bağlı özel hakların<sup>436</sup> da bu kapsamda değerlendirilmesi gerektiği ifade edilmiş ve TTK m. 183/2 ve 3 hükümlerinin gerekçelerine yollama yapılmıştır. TTK m. 183/2 hükmünün gerekçesinde ise özel haklara, kurucu ve diğer kişilere sağlanan menfaatlerin de bu kapsamda olduğu ifade edilmiştir.

Bu doğrultuda, birleşme dâhil yapısal değişikliklere ilişkin genel kurul kararlarıyla, ilgili esas sözleşme değişikliklerinin kurucu menfaatlerini dolaylı olarak etkilediği kabul edilmektedir. Kanun koyucu TTK m. 140

---

<sup>434</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 1481.

<sup>435</sup> Bu hususta detaylı açıklamalar için bkz. s. 42-43.

<sup>436</sup> Bu kapsamdaki detaylı açıklamalar için bkz. s. 43-44.

hükmünde “*kurucu menfaatleri*”ni açıkça anmamış olsa da, TTK m. 140/4 ve TTK m. 183/2 gerekçelerinden hareketle birleşme halinde kurucu menfaatleri mümkün olduğunca aynı şekilde korunmalı, bu gerçekleştirilemediği takdirde ise hak sahiplerine uygun bir tazminat ödenmelidir<sup>437</sup>.

Devrolunan şirkette intifa senedi sahiplerinin bulunması halinde ise, TTK m. 140/5 hükmü uyarınca devralan şirket, bu ilgililere eş değerli haklar tanımak veya intifa senedi sahiplerinin intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorundadır. Bu kapsamda intifa senedi sahiplerinin haklarına değinmek gerekir. Şöyle ki, TTK m. 502/1 hükmü uyarınca, “*Genel kurul, esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine intifa senetleri çıkarılmasına karar verebilir.*” İntifa senedi sahibi ile anonim şirket arasında kurulu bir sözleşmeden doğan intifa hakkı, TTK m. 503 hükmü uyarınca senet sahibine pay sahipliği hakkı vermez; ancak bu kişiye, şirketin net kârına, tasfiye edilmesi halinde, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay çıkarılması halinde, çıkarılacak payları alma hakkı verir.

ETK döneminde birleşme halinde intifa senedi sahiplerinin haklarının ne olacağı düzenlenmemiş ve bu hak sahiplerinin haklarının külli halefiyet kapsamında, birleşme ile devralan şirkete geçeceği kabul edilmişti<sup>438</sup>. Ancak TTK’da intifa senedi sahiplerinin birleşme halindeki hakları düzenlenmiş ve TTK m. 140/5 hükmü ile devralan şirkete, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine, eş değerli haklar tanıma veya intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın alma zorunluluğu getirilmiştir.

---

<sup>437</sup> Elif Cemre **Haziroğlu**, Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2018, s. 213-214. Ayrıca, kurucu menfaatinin konusunu oluşturan hakkın gerektiği gibi korunmaması ya da tazminata ilişkin makul olmaması halinde kurucuların, TTK m. 191 hükmünde düzenlenen denkleştirme davasından da yararlanabileceği ile ilgili görüş için yine bkz. **Haziroğlu**, s. 213.

<sup>438</sup> **Akbilek**, s. 142.

Buna göre, birleşme halinde devrolunan anonim şirkette intifa senedi sahiplerinin olması halinde, devralan şirketin bu hak sahiplerine eş değer haklar tanınması veya bu senetleri birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın alması gerekir. Burada devralan şirketin kanun hükmünde yer alan yöntemlerden hangisini seçeceği konusunda takdir yetkisi vardır ve bu takdir yetkisini hakkın kötüye kullanılması ilkesi sınırları içerisinde kullanması gerekir<sup>439</sup>. Devralan şirketin intifa senedi sahiplerine eş değer hak tanıyabilmesi için, intifa senedi ihraç etmeye yetkili olması gerekir<sup>440</sup>.

İntifa senedi sahipleri pay sahibi sıfatını haiz olmadıkları için, devralan şirket tarafından bunların satın alınması halinde, ortak olma durumunun devamı ilkesi ihlal edilmemektedir. Bu sebeple de bunların devralınmasında, TTK m. 151/5 hükmündeki ağırlaştırılmış nisap uygulanmaz. Ayrıca intifa senedi sahiplerine ödenecek gerçek değer sebebiyle TTK m. 191 hükmündeki denkleştirme davası açılmaz<sup>441</sup>. Ancak intifa senedi sahiplerinin, şartlarının mevcut olması halinde TTK m. 193 hükmü kapsamındaki özel sorumluluk davası ile korunması mümkündür<sup>442</sup>. Bu noktada devrolunan şirket tarafından ihraç edilen değiştirme veya alım hakları ihtiva eden senetlerin sahiplerini, intifa senedi sahipleri gibi koruyan bir düzenleme bulunmadığını belirtmek gerekir<sup>443</sup>.

Devrolunan şirkette yukarıda belirtilen türde payların ve intifa senedi sahiplerinin bulunmaması durumunda, birleşme sözleşmesinde bunlara ilişkin kayıtlara yer verilmeyeceği aşîkârdır.

### **3.3. Şirket Paylarının Değiştirilmesinin Şekli**

Devrolunan şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette ister pay sahipliği hakkı verilsin isterse de ayrılma akçesi verilmek suretiyle ilgili pay sahibiyle yollar ayrılınsın, pay sahipliği hakkı verilen pay sahibi, bu hakkı

---

<sup>439</sup> Sarıkaya, s. 94.

<sup>440</sup> İpek Kayalı, s. 332.

<sup>441</sup> Bu hususta daha detaylı bilgilendirme ve farklı görüşler için bkz. s. 141-142.

<sup>442</sup> İpek Kayalı, s. 332.

<sup>443</sup> İpek Kayalı, s. 333.

tescilde elde ederken, ayrılma akçesi verilen pay sahibi de bu hakkı tescil anında kazanmaktadır<sup>444</sup>.

Şirket paylarının değiştirilmesinin şekli ifadesiyle, devrolunan şirket payları ile devralan şirket paylarının nerede ve hangi tarihte değiştirileceği ve bu değişim sebebiyle doğacak masraftan kimin sorumlu olacağı kastedilmektedir. Ayrıca devralan şirket pay senetlerinin veya ilmühaberlerinin hangi tarihte ve hangi belgeler karşılığında verileceği de, bu kapsamda verilmesi gereken bilgi olarak değerlendirilmektedir<sup>445</sup>. Pay yerine ayrılma akçesinin öngörülmesi olması veya denkleştirme akçesinin öngörülmesi halinde de, bunların yerine getirileceği tarihe ilişkin bilginin de birleşme sözleşmesinde yer alması gerekmektedir<sup>446</sup>.

#### **3.4. Birleşmeyle İktisap Edilen Payların, Devralan veya Yeni Kurulan Şirketin Bilanço Kârına Hak Kazandığı Tarih ve Bu İsteme İlişkin Bütün Özellikler**

Birleşme sözleşmesinde, devralan şirketin bilanço kârına hak kazandığı tarih, birleşmenin tescil edildiği tarih olarak belirlenebileceği gibi, mevcut hesap yılının başlangıç tarihi olarak da belirlenebilir<sup>447</sup>. Bilanço kârı istemine ilişkin özelliklere de, belirli pay gruplarına kâr payında öncelik hakkı tanınması, kâr payına katılma haklarını içeren paylar üzerine tesis edilmiş intifa hakkı, örnek olarak verilebilir<sup>448</sup>.

#### **3.5. Gereğinde Ayrılma Akçesi**

Birleşmede zorunlu ya da seçimlik ayrılma akçesi öngörülmüşse, buna ilişkin tutar bilgisi ile ne tür ayrılma akçesi olduğu bilgisi, birleşme sözleşmesinde yer almalıdır. Ancak sadece bu bilgiler ile yetinilmeyip, ayrılma akçesi ile ilgili olarak verilebilecek her türlü bilginin (hangi pay

---

<sup>444</sup> İpek Kayalı, s. 158.

<sup>445</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 1481.

<sup>446</sup> İpek Kayalı, s. 158.

<sup>447</sup> İpek Kayalı, s. 158.

<sup>448</sup> İpek Kayalı, s. 158; Pulaşlı, Şirketler, s. 80.

sahibinin yararlanacağı gibi) birleşme sözleşmesinde yer alması, kanaatimizce daha doğrudur<sup>449</sup>.

### **3.6. Devrolunan Şirketin İşlem ve Eylemlerinin Devralan Şirketin Hesabına Yapılmış Sayılacağı Tarih**

Tarafların, devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirket hesabına yapılmış sayılacağı tarihi belirlemeleri ve bunu birleşme sözleşmesinde yazmaları gerekmektedir. Taraflar, tarih olarak birleşme tarihinden önceki bir tarihi belirleyebilirler ki bu durum, birleşmenin geçmişe yürütülmesi olarak ifade edilebilir<sup>450</sup>. Ancak birleşmenin geçmişe yürütülmesi, yalnızca iç ilişkide ve muhasebe ile vergi hukuku kapsamında geçerli olup, dış ilişkide herhangi bir sonucu bulunmamaktadır<sup>451</sup>.

Birleşme, birleşmenin ticaret siciline tescili ile geçerlilik kazanacak olup, bu tarihten önceki bir tarihin, birleşme sözleşmesinde TTK m. 146/1,g hükmü uyarınca belirlenmesi, bu tarihin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebileceği anlamına gelmez. Birleşmenin üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi, birleşmenin geçerlilik kazanmasıyla mümkündür. Tarafların birleşme sözleşmesinde iç ilişkide geçerli olacak erken bir tarih belirlememeleri halinde, birleşmenin geçerli olduğu tarih hem dış ilişki hem de iç ilişkin bakımından ileri sürülebilecek tarih olacaktır<sup>452</sup>.

### **3.7. Yönetim Organlarına ve Yönetici Ortaklara Tanınan Özel Yararlar**

Bu hüküm kapsamında, yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararın ne olduğu kanunda tanımlanmamıştır. Özel yararlar ile ücret, maaş veya birleşme sözleşmesinin süresinden önce feshedilmesi halinde ödenmesi kararlaştırılan tazminat ve ekonomik değer olan menfaatlerin dışındaki menfaatlerin kastedildiği kabul edilmektedir<sup>453</sup>.

---

<sup>449</sup> Aynı görüş için bkz. İpekel Kayalı, s. 159.

<sup>450</sup> İpekel Kayalı, s. 159.

<sup>451</sup> İpekel Kayalı, s. 159; Pulaşlı, Şirketler, s. 80–81.

<sup>452</sup> İpekel Kayalı, s. 159-160.

<sup>453</sup> İpekel Kayalı, s. 160.

Uygulamada “*altın paraşüt*” olarak bilinen, finansal durumu bozulan şirketten, yöneticinin kendi isteğiyle ayrılmak istemesi halinde, kendisine ödenmesi için kararlaştırılan yüklü tazminat ve benzeri ödemeler, özel yararlar olarak verilebilmektedir<sup>454</sup>. Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara verilen imtiyazlar ile bunlar için çıkarılan intifa senetleri de, özel yararlar arasında sayılabilmektedir<sup>455</sup>. Bahsi geçen bu menfaatlerin verilmesinin kararlaştırılması halinde, birleşme sözleşmesinde bunların belirtilmesi gerekmektedir.

Bu noktada TTK m. 348 hükmünden bahsetmek gerekir. Zira TTK m. 348 hükmünde “*Şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak kuruculara, para ve bedelsiz pay senedi vermek gibi şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecek bir menfaat*” tanınmayacağı düzenlenmiş ve bu hükme aykırılığın, esas sözleşme hükümlerinin geçersiz olması sonucunu doğuracağı belirtilmiştir. Dolayısıyla bu hükümden hareketle, yönetim organlarına ve yönetici ortaklara da, şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak para ve bedelsiz pay senedi verilemeyeceği kabul edilmelidir<sup>456</sup>. Zira bu tür menfaatlerin TTK m. 146/1 hükmü kapsamında yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınması, şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecektir<sup>457</sup>.

### **3.8. Varsa Sınırsız Sorumlu Ortakların İsimleri**

Bu düzenleme birleşmede kolektif veya komanditer ortakların isimlerinin, birleşme sözleşmesinde yer alması gerektiğine ilişkin bir düzenlemedir<sup>458</sup>. Ayrıca esas sözleşmesinde sınırsız sorumluluk esasını benimsemiş kooperatiflerin birleşmeye katıldığı hallerde de bu düzenleme uygulanabilecektir<sup>459</sup>. Bu tür şirketlerden birinin birleşmeye katılmamış olması halinde bu bilgiye yer verilmeyecektir.

---

<sup>454</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 81.

<sup>455</sup> İpek Kayalı, s. 160.

<sup>456</sup> İpek Kayalı, s. 161.

<sup>457</sup> İpek Kayalı, s. 161.

<sup>458</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 81.

<sup>459</sup> İpek Kayalı, s. 161.

#### 4. Birleşme Sözleşmesinin Yorumlanması

Her sözleşme bakımından söz konusu olabileceği gibi, birleşme sözleşmesi bakımından da tarafların gerçek niyetlerinin ne olduğu anlaşılmayabilir. Birleşme sözleşmesinin yorumlanması bakımından, TTK'da özel bir düzenleme öngörülmemiştir. Bu sebeple de birleşme sözleşmesinin yorumlanması sorununun genel hükümler çerçevesinde çözümlenmesi gerekir<sup>460</sup>.

Birleşme sözleşmesinde tarafların niyetinin tam olarak anlaşılamadığı durumlarda, genel hükümler çerçevesinde, tarafların kullandıkları kelimeler, bu kelimelerin sözlük anlamları ve dilbilgisi kuralları, yorumu gerektiren sözleşme hükmünün sözleşmenin geri kalan hükümleri ile olan ilişkisi, durum ve şartlar ve tarafların sözleşme ile istedikleri ortak amaç, sözleşmesinin yorumlanmasında kullanılacaktır<sup>461</sup>. Ayrıca genel yorum ilkeleri doğrultusunda, birleşme sözleşmesi dürüstlük kuralı ışığında ve sözleşme kurulduğu andaki duruma göre ve kanuna uygun olarak yorumlanmalıdır<sup>462</sup>.

Birleşme sözleşmesinin yorumlanmasında, genel hükümler çerçevesinde, birleşme sözleşmesini ya da herhangi bir hükmünü ayakta tutacak, sona erdirmeyecek yorum tarzının (*favor negotii*) esas alınması gerekir<sup>463</sup>. Karşılıklı (*ivazlı*) sözleşmelerde, taraflar arasında adil denkleştirmeyi en iyi gerçekleştiren çözüm kabul edilmeli ve anlamı açık olmayan hükümler de, bu hükümleri düzenleyen taraf aleyhine yorumlanmalıdır<sup>464</sup>.

---

<sup>460</sup> İpekel Kayalı, s. 162.

<sup>461</sup> İpekel Kayalı, s. 162.

<sup>462</sup> İpekel Kayalı, s. 162.

<sup>463</sup> İpekel Kayalı, s. 162.

<sup>464</sup> Kocayusufpaşaoğlu, 32, N, 11-17; Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku, C. I, s. 193-196; Eren, s. 471 vd.; İbrahim Kaplan, Hakimin Sözleşmeye Müdahalesi, Ankara, 2013, s. 42 vd.

### C. Ara Bilanço Çıkarılması

Birleşme kapsamında yapılması gelen işlemlerden biri de şirketlerin birleşmeye esas olacak yıllık bilançolarını çıkarmasıdır<sup>465</sup>. Birleşmeye esas olan bilanço ile “*birleşmeye katılan şirketlerin yaşayan değer ilkesine göre çıkarılan yıllık bilançoları*” kastedilmektedir<sup>466</sup>. Ancak TTK m. 144/1 hükmü uyarınca, yıllık bilanço günü ile birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih arasında altı aydan fazla zaman geçmişse, şirketlerin bir ara bilanço çıkarmaları gerekir. Zira bu geçen sürede gerçekleşen faaliyetin, şirketin yıllık bilanço göstergesini olumlu veya olumsuz yönde değiştirmiş olabileceği kabul edilir<sup>467</sup>.

Altı aylık süre geçmemiş olsa da, son bilançonun çıkarılmasını takiben, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler olması halinde de, TTK m. 144/1 hükmü uyarınca ara bilanço çıkarılması zorunludur. Belirtilen sebeple ara bilanço çıkarma zorunluluğu, birleşmeye katılan şirketlerden, malvarlığında önemli değişiklik olan şirket bakımından söz konusu olur. Böylelikle birleşmeye katılan şirketlerin güncel malvarlıkları tespit edilmiş olur<sup>468</sup>.

Sonuç olarak, birleşmeye katılan şirketlerin yıllık bilanço tarihi ile birleşme sözleşmesi arasında 6 aylık bir süre geçmemiş ve bu şirketlerin ikisinin malvarlığında da önemli bir değişiklik meydana gelmemişse, bu şirketler için TTK m. 144/1 hükmü uyarınca ara bilanço çıkarma zorunluluğu hâsıl olmaz; yıllık bilanço yeterli olacaktır. Birleşme, bilanço temelinde gerçekleştiği ve birleşme sözleşmesine ve genel kurul tarafından birleşme sözleşmesinin onayına esas teşkil ettiği için, bilanço bakımından kurallara uyulmalıdır<sup>469</sup>. Payların değişim oranının tespitinde, sermaye artırımında, payların itibari değerinin belirlenmesinde hep bilanço esas

---

<sup>465</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 83.

<sup>466</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 83.

<sup>467</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 79.

<sup>468</sup> Şener, s. 127.

<sup>469</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 145c.

alınmaktadır<sup>470</sup>. Dolayısıyla bu işlemin gerçekleştirilmesi, pay sahiplerinin korunması bakımından önem arz etmektedir.

#### **D. Birleşme Raporu**

##### **1. Birleşme Raporunun Konusu ve Düzenleme Yetkisi**

Birleşmeye katılan şirketler, TTK m. 147/1 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinin yanı sıra, birleşme hakkında bir rapor hazırlarlar. Bunu her bir şirket ayrı ayrı hazırlayabileceği gibi, birlikte hazırlamaları da mümkündür. Bu rapor, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları tarafından hazırlanır. Dolayısıyla bu raporun anonim şirketlerde yönetim kurulu tarafından hazırlanması gerekir. Birleşme raporunu hazırlama yetkisi yönetim kurulunun vazgeçilemez ve devredilemez yetkilerinden olup, bu raporun doğru ve eksiksiz hazırlanmış olduğuna dair sorumluluk yönetim kuruluna aittir<sup>471</sup>.

Birleşme raporuyla, pay sahiplerinin birleşmenin hukuki ve ekonomik yönlerini anlamaları amaçlanır; böylelikle pay sahiplerinin birleşme ile ilgili olarak bilinçli bir karar vermeleri sağlanır<sup>472</sup>. Nitekim ilgili hükmün gerekçesinde de birleşme raporuyla, birleşmeye katılan taraf şirketlerin pay sahiplerine, birleşmeye ilişkin ve birleşmeyi tanımlayan bilgi verilmesinin amaçlandığı ifade edilmiştir<sup>473</sup>. Bu kapsamda *Tekinalp*'e göre, birleşme raporu “(...), *hesap verme ilkesi bağlamında düzenlenmiş bulunan bir bilgi verme ve şeffaflık belgesidir*”<sup>474</sup>.

Birleşme raporunun sadece pay sahipleri için değil, azınlık pay sahipleri bakımından da önemine değinmek gerekir. Zira birleşme raporu ile yönetim organı, azınlık ya da değil tüm pay sahiplerine birleşme hakkındaki görüşlerini iletmektedir. Böylelikle genel olarak, yönetim organında temsil edilmeyen ve bu sebeple şirketin faaliyetleri ve finansal durumu hakkında

---

<sup>470</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 145c.

<sup>471</sup> **İpek Kayalı**, s. 172.

<sup>472</sup> **İpek Kayalı**, s. 171.

<sup>473</sup> TTK Gerekçe, m. 147.

<sup>474</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 148i.

kapsamlı bilgi alamayan azınlık pay sahipleri, birleşme raporu ile birleşme hakkında bilgi sahibi yapılmaktadır<sup>475</sup>.

Birleşme raporunun yazılı olması şarttır. Anonim şirketlerde birleşme raporunun yönetim kurulu tarafından hazırlanması gerektiği gibi, raporu imzalayacak olan organ da yönetim kuruludur. Ancak birleşme sözleşmesinde olduğu gibi, birleşme raporunun da yönetim kurulunun tüm üyeleri tarafından imzalanması gerekmez; imzaya yetkili üyeleri tarafından imzalanması yeterlidir. Birleşme raporunun tüm yönetim kurulu üyeleri tarafından imzalanmadığı hallerde, yönetim kurulunun organ olarak bir karar alması ve birleşme raporunu imzalamaya yetki verdikleri üyeyi ya da üyeleri belirtmeleri gerekmektedir<sup>476</sup>.

## 2. Birleşme Raporunun İçeriği

TTK m. 147 hükmünde birleşme raporunda yer alması gereken asgari zorunlu unsurlar düzenlenmiştir. Buna göre raporda;

- a) Birleşmenin amacı ve sonuçları,*
- b) Birleşme sözleşmesi,*
- c) Şirket paylarının değişim oranı ve öngörülmüşse denkleştirme akçesinin tutarı; devrolunan şirketlerin pay sahiplerine devralan şirket nezdinde tanınan ortaklık hakları,*
- d) Gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri,*
- e) Değişim oranının belirlenmesi yönünden payların değerlemesine ilişkin özellikler,*
- f) Gereğinde devralan şirket tarafından yapılacak artırımın miktarı,*
- g) Öngörülmüşse, devrolunan şirketin pay sahiplerine, birleşme dolayısıyla yüklenecek olan ek ödeme ve diğer kişisel edim yükümlülükleri ile kişisel sorumluluklar hakkında bilgi,*
- h) Değişik türdeki şirketlerin birleşmelerinde, yeni tür dolayısıyla pay sahiplerine düşen yükümlülükler,*

---

<sup>475</sup> İpek Kayalı, s. 172.

<sup>476</sup> İpek Kayalı, s. 172–173.

- i) Birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin işçileri üzerindeki etkileri ile mümkünse bir sosyal planın içeriği<sup>477</sup>,
- j) Birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkileri,
- k) Gerekiyorsa, ilgili makamlardan alınan onaylar<sup>478</sup>,
- hukuki ve ekonomik yönden açıklanır ve gerekçeleri belirtilir .”*

Görüldüğü üzere birleşme raporunda öncelikle birleşmenin amacı ve sonuçları yer almalıdır. Bu kapsamda birleşme raporunda, yönetim organının birleşmeyi tercih etmesinin sebepleri, özellikle alacaklıların durumunun tehlikeye girip girmediği ve somut olayda alacaklılara temin edilecek koruma tedbirleri ifade edilmelidir<sup>479</sup>. Şirket paylarının değişim oranının birleşme raporunda yer alması önem arz eder. Bununla devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarını alıp almadığı ve zarar görüp görmedikleri anlaşılmaktadır<sup>480</sup>. Birleşme raporunda TTK m. 147 hükmünde yer alan asgari zorunlu unsurların yer alması, bunların ekonomik ve hukuki yönden açıklanıp gerekçelendirilmesi ve bunların eksiksiz ve tatmin edici şekilde yapılması önem arz eder<sup>481</sup>.

---

<sup>477</sup> Sosyal planın Türk ortaklıklar hukuku bakımından bir ilk olduğu ile ilgili bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 148i. Sosyal plan birleşmenin işçiler üzerindeki olumsuz etkilerini gösterir ve bunların kaldırılması ya da hafifletilmesi için gereken önlemleri belirtir. Sosyal plan ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Ünal **Tekinalp**, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre “Sosyal Plan”, İş Dünyası ve Hukuk, Prof. Dr. Tankut Centel’e Armağan, İstanbul 2011, s. 1083. Sosyal planın düzenlenmesiyle ilgili özel bir düzenleme bulunmadığı ve esasen Türk hukukunda, İsviçre ve Alman hukukundan farklı olarak işçi temsilciliği mevcut olmadığından sosyal plan hazırlamanın eleştirilmesi gerektiği ile ilgili görüş için bkz. Gülsevil **Alpagut**, İşyerinin Devri ve İş Sözleşmesini Fesih Hakkı, Beta Yayıncılık, 2010, 1. Baskı, s. 197.

<sup>478</sup> Birleşmenin Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un 7. maddesine ve bu hükmeye dayanılarak çıkarılmış olan “Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralma Tebliği”nin (2010/4) gereklerine de uygun olması gerekebilir. Bu düzenlemeler kapsamında bir birleşme işleminin söz konusu olması halinde işlemin Kurul’a bildirilmesi için 2010/4 sayılı Tebliğ’de belirtilen ciro eşiklerinin geçilmesi gerekmektedir. Kurul’un 2010/4 sayılı Tebliğ’de yer alan ciro eşikleri şu şekildedir: “(a) İşlem taraflarının Türkiye ciroları toplamının yüz milyon TL’yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı otuz milyon TL’yi veya b) Devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun otuz milyon TL’yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun beş yüz milyon TL’yi aşması halinde söz konusu işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur.”

<sup>479</sup> **Pulaşlı**, Şerh, § 7, N 85 vd.

<sup>480</sup> **İpek Kayalı**, s. 173.

<sup>481</sup> **İpek Kayalı**, s. 175.

Birleşme sözleşmesinin genel kurul tarafından onaylanmaması halinde sonucun ne olacağının düzenlenmesi, birleşmenin hukuki sonucunun açıklanmasına örnek olarak verilebilir<sup>482</sup>. Birleşmenin ekonomik açıdan açıklanmasına örnek ise, birleşmenin masrafı ve risklerinin gösterilmesidir<sup>483</sup>.

Birleşme raporunun gerçeğe aykırı ya da yanıltıcı bir beyan ve bilgi içermesi halinde, TTK m. 192 hükmü uyarınca birleşme kararı aleyhine iptal davası açılabilir. Birleşme raporundaki gerçeğe aykırı ya da yanıltıcı bir beyan ya da bilgi sebebiyle zararın meydana gelmesi halinde, TTK m. 192 hükmü uyarınca iptal davasına ek olarak, TTK m. 193 hükmü uyarınca yönetim organının sorumluluğuna gidilmesi de mümkündür. Yalnızca birleşme raporunun değil, birleşme kapsamındaki herhangi başka bir belgede gerçeğe aykırılık, yanıltıcı bir husus ve/veya sahteliğin bulunması ve bunun zarara sebebiyet vermesi halinde, bu belgeleri düzenleyenler ya da beyanda bulunanlar ve kusurlarıyla bunlara katılanların TTK m. 549 hükmü uyarınca sorumluluğu gündeme gelebilecektir<sup>484</sup>.

TTK m. 147/3 hükmü uyarınca, yeni kuruluş yoluyla birleşmede, birleşme raporuna yeni şirketin esas sözleşmesinin de eklenmesi gerekir. Yine aynı maddenin devam eden son fıkrasında, küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesinde, tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde bu raporun düzenlenmesinden vazgeçilebileceği düzenlenmiştir. İlgili hükümde tüm pay sahiplerin onayının genel kurul kararı ile alınıp alınmayacağı açıkça düzenlenmemiş olmakla birlikte, TSY m. 126/7 hükmü uyarınca, pay sahiplerinin onayını içeren bir belgenin düzenlenmiş olmasının yeterli olduğu kabul edilmektedir<sup>485</sup>. TTK m. 147/3 hükmü ile birleşme raporu düzenlemesinin uygulama alanının daraltıldığı söylemek yanlış olmaz<sup>486</sup>.

---

<sup>482</sup> İpek Kayalı, s. 174-175.

<sup>483</sup> İpek Kayalı, s. 175.

<sup>484</sup> İpek Kayalı, s. 175.

<sup>485</sup> Göktürk, s. 646-647.

<sup>486</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 81.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, birleşme süreci TTK'nın 6335 sayılı Kanunla<sup>487</sup>, değiştirilmesinden önceki ilk halinde, bağımsız denetime tabi tutulmuştu. Buna göre 6335 sayılı Kanunla kaldırılan TTK tasarısı m. 148 hükmünde, birleşmeye katılan şirketlerin, birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu ve birleşmeye esas olan mali müşavirler tarafından hazırlanan birleşme bilançosunu, bu konuda uzman olan bir işlem denetçisine denettirmeleri zorunluydu<sup>488</sup>. Ancak bu hüküm 6335 sayılı Kanunla TTK tasarısından kaldırılmış olup, bu değişiklik uygulamada oldukça eleştirilmektedir<sup>489</sup>.



---

<sup>487</sup> 28339 sayı ve 30.06.2012 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan, 26.02.2012 tarih ve 6335 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun.

<sup>488</sup> Bu işlem denetçisinin ayrıntılı bir denetçi raporu hazırlaması öngörülmüştü. 6335 sayılı Kanunla kaldırılan TTK tasarısı m. 148 hükmü uyarınca, işlem denetçisinin birleşme ile ilgili hazırlayacağı denetleme raporunda şu hususlarla ilgili görüş açıklaması gerekmektedir: “(i) Devralan şirket tarafından yapılması öngörülen sermaye artırımının, devrolunan şirketin ortaklarının haklarını korumaya yeterli bulunup bulunmadığı, (ii) Değişim oranının ve ayrılma karşılığının adil olup olmadığı, (iii) Değişim oranının hangi yönteme göre hesaplandığı, en az üç farklı genel kabul gören yöntem ile karşılaştırma yapılarak, uygulanan yöntemin adil olduğu, (iv) Diğer genel kabul gören yöntemlere göre hangi değerlerin ortaya çıkabileceği, (v) Denkleştirme varsa, bunun uygun olup olmadığı, (vi) Değişim oranının hesaplanması yönünden payların değerlendirilmesinde dikkate alınan özellikler”. Ayrıca birleşmeye katılan şirketlerin, işlem denetçisine her türlü bilgi ve belgeyi vermekle yükümlü tutulması söz konusuydu. Böylelikle, pay sahiplerinin, azınlığın ve alacaklıların korunması amacına hizmet edilmekteydi. Öte yandan küçük ve orta ölçekli şirketlerde tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde, bu şirketlerin bu denetimden vazgeçmeleri mümkündü. TTK Tasarı m. 148 hükmündeki “Bu konuda uzman olan” ifadesinin, işlem denetçisinin zaten uzman olması gerekliliği sebebiyle gereksiz bulunduğuna ilişkin bkz. Mehmet **Bahtiyar**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Dili ve İfadeleri Yönünden Değerlendirilmesi, Makaleler II, İstanbul 2008, s. 146.

<sup>489</sup> İşlem denetçisinin kaldırılması akabinde bunun yerine ikame bir sistemin getirilmemiş olması ile ilgili eleştiriler için bkz. Mehmet **Bahtiyar**, 6335 sayılı Kanun ile Yeni TK'da Yapılan Değişiklikler ve İşletmeler/Şirketler için TK'ya Uyum Takvimi, İstanbul 2012, s. 10-11; Birleşmenin denetime tabi olmaması sebebiyle Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne üye devlet konumunda olup, Avrupa Birliği ülkeleri arasında istisna oluşturduğu ile ilgili bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 149.

Zira eTK’da ticaret şirketlerindeki denetçi, TTK’nun kabulüyle artık organ olmak çıkarılmıştır. Ayrıca bağımsız denetim de yalnızca Bakanlar Kurulu’nun 26.05.2018 tarih ve 30432 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “*Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair*” kararında<sup>490</sup> yer alan sermaye şirketleri için mümkün kılınmıştır.

Dolayısıyla birleşmenin kısmen denetim dışı kalması söz konusu olmuştur. Birleşmenin şirket pay sahiplerinin, azınlığın ve alacaklıların haklarını etkilediği düşünüldüğünde, kısmen de olsa denetim dışı kalmasına yol açacak bu değişikliğin eleştirilmesi kanaatimizce doğrudur.

Öte yandan birleşmeler bakımından TTK m. 210 hükmünden kaynaklanan bir denetim mekanizması olduğu da söylenebilir. Buna göre, TTK m. 210 hükmünden hareketle, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı “*Ticaret Şirketlerinin Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca Denetlenmesi Hakkında Yönetmelik*” uyarınca ticaret şirketlerinin birleşme işlemini, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı’nın denetimine tabi kılmıştır<sup>491</sup>.

<sup>490</sup> TTK m. 397/1 hükmünde, aynı maddenin dördüncü fıkrasında belirlenen anonim şirketlerin ve şirketler topluluğunun finansal tablolarının bağımsız denetçi tarafından, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunca yayımlanan uluslararası denetim standartlarıyla uyumlu Türkiye Denetim Standartlarına göre denetleneceği düzenlenmiştir. TTK m. 397/4 hükmünde ise bağımsız denetime tabi olacak şirketlerin Bakanlar Kurulu tarafından belirleneceği öngörülmüştür. Buna göre Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararı 26.05.2018 tarih ve 30432 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Daha sonra da 16 Şubat 2019 tarihli ve 30688 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “*Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararına İlişkin Usul ve Esaslar*” yayımlanarak 2018/11597 tarihli Bakanlar Kurulu kararına ilişkin usul ve esaslar belirlenmiştir. Buna göre öncelikle Karar’ın eki (I) Sayılı Listede yer alan ve sermaye piyasası, bankacılık ve sigortacılık gibi finans sektörünü ilgilendiren faaliyetlerle iştigal eden anonim şirketler (örneğin yatırım kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, varlık kiralama şirketleri, bankalar, finansal kiralama şirketleri) herhangi bir ölçüte tabi olmaksızın bağımsız denetime tabi olacaktır. Bu listeye dâhil olmayan anonim şirketlerin bağımsız denetime tabi olup olmayacağı ise, yine Karar’da öngörülen aktif toplam, yıllık hasılat ve çalışan sayısı kriterleri esas alınarak tespit edilecektir. Söz konusu eşikler belirttiğimiz Bakanlar Kurulu kararı ile en son aşağıdaki şekilde belirlenmiştir; tek başına veya bağlı ortaklıkları ve iştirakleriyle aşağıdaki üç ölçütten ikisini üst üste iki hesap dönemi sağlayan şirketler bağımsız denetime tabi olacaktır: **a)** Aktif toplamı 35 milyon ve üstü Türk Lirası, **b)** Yıllık net satış hasılatı 70 milyon ve üstü Türk Lirası ve **c)** Çalışan sayısı 175 ve üstü.

<sup>491</sup> İlgili ikincil mevzuat ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Şükrü Yıldız, 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.

Gümrük ve Ticaret Bakanlık temsilcileri, birleşme işlemi de dâhil denetime tabi olduğu belirlenen işlemleri, TTK ve TTK'ya dayanılarak çıkarılan düzenleyici işlemlere uygun olup olmadığı konusunda denetlerler. Ancak bu denetim, uygulamada kapsamlı bir denetim değildir ve evrak üzerinden, detayına girmeden yapılmaktadır. Bu sebeple de, işlem denetçisi gibi birleşme işlemine özel bir denetim prosedürü karşısında, bu tarz genel bir denetimin işlevinin olduğundan bahsedilemez<sup>492</sup>.

#### **E. TTK m. 150/1 Hükmü Uyarınca Malvarlığında Meydana Gelen Önemli Değişiklikleri Bildirim Zorunluluğu**

Birleşme öncesinde birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında meydana gelen bazı değişiklikler, birleşmenin gerçekleşmesi bakımından önem arz eder. Bu sebeple TTK m. 150/1 hükmü uyarınca, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığında, yani aktif veya pasif varlıklarında, birleşme sözleşmesinin imza tarihi ile bu birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaya sunulacağı tarih arasında önemli değişiklikler meydana gelmesi halinde, yazılı olarak bildirim yapılması gerekir.

Bu bildirim, malvarlığında önemli değişiklik meydana gelen şirketin yönetim organı tarafından, kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim organlarına yapılır. Hüküm birleşmeye taraf olan anonim şirketler bakımından değerlendirildiğinde ve böyle bir değişikliğin bir anonim şirket malvarlığında meydana gelmesi halinde, anonim şirket yönetim kurulunun, bu değişikliğe ilişkin kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim organlarına yazılı olarak bildirimde bulunması gerekecektir.

Bu hükümle, birleşme sözleşmesinin imzalanmasından sonra meydana gelen, birleşmeyi etkileyebilecek önemli olaylar hakkında pay sahiplerini bilgilendirmek amaçlanmaktadır<sup>493</sup>. Sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış birleşme usulünde birleşecek olmaları durumunda ve küçük

---

<sup>492</sup> Aynı görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 178.

<sup>493</sup> İpek Kayalı, s. 184.

ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesinde dahi, TTK m. 150 hükmünde düzenlenen bildirim yükümlülüğüne riayet edilmesi gerekir. Zira bu değişiklik ile pay sahiplerinin haklarının korunması bakımından önemli olan payların değişim oranı ve dolayısıyla ortak olma durumunun devamı ilkesi etkilenmektedir.

İlgili kanun hükmünde, yönetim organının yazılı olarak bildirmek zorunda olduğu malvarlığında meydana gelen önemli değişikliğin ne olduğu tanımlanmamıştır. Ancak, “*birleşmenin temelini bozacak değişiklikler ve bu anlamda değişim oranını etkileyebilecek değişiklik şeklindeki anlayışın ratio legise uygun düşeceği*” hükmün gerekçesinde ifade edilmiştir<sup>494</sup>. Ayrıca hükmün gerekçesinde *duran malvarlığı güçlü şirketler ile gücü faaliyetiyle tanımlanan “operation” şirketlerinde “önemli değişiklik” kavramının farklı değerlendirileceği* de ifade edilmiştir<sup>495</sup>. Bu sebeple, önemli değişikliğin her bir birleşme işlemi açısından ayrı değerlendirilmesi gerektiği görüşüne<sup>496</sup> katılmaktayız.

Ayrıca belirtilmesi gerekir ki, malvarlığında meydana gelen önemli değişiklikler hakkında bilgilendirme, birleşme kararının alınacağı ve onaylanacağı genel kurulda değil, ayrı bir genel kurulda yapılır. İlgili hükmün gerekçesinde bilgilendirmenin yapılabilmesi için, bu konuya özel olarak genel kurulların olağanüstü toplantıya çağırılmalarının doğru olacağı ifade edilmiştir<sup>497</sup>.

TTK m. 150 hükmünde “*birleşmeye katılan şirketlerden birinin aktif veya pasif varlıklarında meydana gelen değişiklikler*” şeklinde ifade edilmiş olsa da, hükmün uygulanması bakımından yalnızca ilgili şirketin bilançosunda yer alan aktif ve pasif varlıklarında meydana gelen önemli değişiklikler dikkate alınmaz. Buna ek olarak, şirket değerlemesinde birleşmeye katılan taraf şirketlerce açıkça veya dürüstlük kuralı uyarınca tanımlanmış olan ve bu kapsamda değişim oranını ve ayrılma akçesini

---

<sup>494</sup> TTK Gerekçe m. 150.

<sup>495</sup> TTK Gerekçe m. 150.

<sup>496</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 82.

<sup>497</sup> TTK Gerekçe, m. 150.

etkileyebilecek unsurlarda meydana gelen önemli değişikliklerin de dikkate alındığı kabul edilmektedir<sup>498</sup>.

TTK m. 150 hükmü kapsamında yapılması gereken bildirimin yazılı olarak yapılması gerekir; ancak bildirimin hangi sürelerde yapılması gerektiğine dair hükümde bir açıklık bulunmamaktadır. Hükümün konuluş amacı doğrultusunda yönetim organının, malvarlığında meydana gelen değişiklikten haberdar olur olmaz derhal yazılı bildirim yapması gerektiği kabul edilmelidir<sup>499</sup>.

İlgili şirketin yönetim organı tarafından, kendi genel kuruluna ve diğer şirketin yönetim organına yazılı olarak bildirilmesini takiben önemli değişiklik, birleşmeye katılan tüm şirketlerin yönetim organları tarafından incelenir ve birleşme sözleşmesinin değiştirilmesinin veya birleşmeden vazgeçilmesine gerek olup olmadığının değerlendirmesi yapılır. Değişikliğin bu denli önemli olduğu kanısına varılması halinde, TTK m. 150/2 hükmü uyarınca birleşmenin genel kurulun onayına sunulmasından vazgeçilir ve birleşme sözleşmesi karşılıklı olarak feshedilmiş olur<sup>500</sup>.

Yukarıda belirtildiği üzere TTK m. 150 hükmünde önemli değişikliğin ne olduğu belirtilmemiştir. Ancak uygulamada birleşme sözleşmesinde tarafların önemli değişikliklerin neler olabileceğini belirlemeleri mümkündür. Hatta önemli olabilecek değişikliklerin hepsinin belirlenmesi mümkün değilse de önemli olduğu düşünülen değişikliklerin birleşme sözleşmesinde belirtilmesi hukuk güvenliği açısından da önerilmektedir<sup>501</sup>. Yönetim organının önemli değişikliğin varlığına ilişkin değerlendirme yapmasından kaynaklanan sorumluluğu vardır<sup>502</sup>. Şöyle ki, önemli değişikliğin varlığı karşısında birleşmeden vazgeçilmesi gerekmesine rağmen, yönetim organı birleşme sözleşmesinde değişiklik yapılması gerekmediğine karar verirse, sorumluluğu söz konusu olacaktır. Hatta bu durumda, yönetim organının sorumluluğuna ek olarak, birleşme

---

<sup>498</sup> İpek Kayalı, s. 187.

<sup>499</sup> İpek Kayalı, s. 187.

<sup>500</sup> İpek Kayalı, s. 188.

<sup>501</sup> Tekinalp, Poroy/Çamoğlu, Ortaklıklar N. 150a; İpek Kayalı, s. 188.

<sup>502</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 83.

kararının iptaline gerek olabileceği de kabul edilen görüşler arasındadır<sup>503</sup>. Aynı şekilde, birleşmeden vazgeçilmesine gerek olmadığı halde birleşmeden vazgeçilmesine karar verilirse de, yönetim organının sorumluluğu olacaktır<sup>504</sup>. Yönetim organının bu hallerde kusurlu bulunması durumunda, TTK m. 193/1 hükmü uyarınca şirketlere, pay sahiplerine ve alacaklılara karşı hukuki sorumluluğu söz konusu olur.

## **F. Birleşme Kararı**

### **1. Birleşme Kararının Alınması ve Birleşme Sözleşmesinin Bağlayıcı Hale Gelmesi**

Birleşmenin onaylanmasına ilişkin birleşme kararının alınması, birleşme işleminin gerçekleştirilmesi için gerekli aşamaların başında yer alır ve bu onay birleşmenin tescil edilmesi için şarttır<sup>505</sup>. Birleşme sözleşmesini düzenleme yetkisi ve görevi yönetim organına aittir, birleşme sözleşmesini onaylama şirket yetkili kurulunun yetkisindedir. Zira birleşmenin hukuki ve iktisadi önemi vardır. Birleşme sonucunda, devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirketin sona ermesi ve devralan şirketin de sermayesini artırması, yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise şirketlerin sona ermesi söz konusu olur. Bu sebeple de birleşme ile ilgili kararı verecek olan pay sahipleridir<sup>506</sup>.

Birleşme sözleşmesinin onaylanması ve uygulanabilmesi için, birleşen şirketlerin yönetim organlarının her biri birleşme sözleşmesini kendi yetkili kurulunun onayına sunar ve birleşmeye katılan her bir şirketin yetkili kurulu, birleşme sözleşmesini karara bağlar. Birleşme sözleşmesi birleşmeye katılan her bir şirketin yetkili kurulunda ayrı ayrı onaylanmadıkça hüküm ifade etmez<sup>507</sup>. Bu kararın önce devrolunan ya da devralan şirket tarafından alınmış olmasının bir önemi yoktur<sup>508</sup>.

---

<sup>503</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 153; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 87.

<sup>504</sup> **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 153.

<sup>505</sup> TTK Gerekçe m. 153.

<sup>506</sup> **İpek Kayalı**, s. 163.

<sup>507</sup> **Akbilek**, s. 82.

<sup>508</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 24-25.

Yukarıda bahsi geçen bu düzenlemeler ışığında, anonim şirketlerin yönetim organı, yönetim kurulu, yetkili kurulu da genel kuruldur. Bu kapsamda, anonim şirket yönetim kurulu, birleşme sözleşmesini anonim şirket yetkili kurulu olan genel kurulun onayına sunmadıkça ve birleşme sözleşmesi genel kurul tarafından onaylanmadıkça, birleşme bağlayıcı hale gelmez. Birleşmeye kararının genel kurul tarafından ne zaman alınması gerektiği ile ilgili TTK'da bir açıklık bulunmamakla birlikte, birleşme sözleşmesinin imzalanmasını takiben, kısa bir sürede onaylanması, tüm tarafların menfaatinde. Zira aksi halde birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığında önemli değişiklik meydana gelmesi ihtimali artar ki bu da birleşmenin geleceğini etkiler<sup>509</sup>.

TTK m. 145 hükmünün gerekçesinde, birleşme sözleşmesinin yetkili kurul olan genel kurulların onayına kadar askıda geçerli olacağı ifade edilmiştir. Ancak esasen birleşme sözleşmesinin genel kurullar tarafından onaylanması kanuni şart niteliğinde olduğundan<sup>510</sup>, kanuni şart niteliğindeki olgu gerçekleşene kadar birleşme sözleşmesinin geçerli olmayacağı yani askıda geçersiz olacağı kabul edilmelidir<sup>511</sup>.

Birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan her bir şirketin yetkili kurulunda TTK m. 151 hükmünde belirtilen yeter sayılar uyarınca onaylandıktan sonra, birleşmeye olumlu oy versin ya da vermesin tüm pay sahipleri için bağlayıcı hale gelir ve tüm pay sahipleri için sonuç doğurur<sup>512</sup>. Bu sebeple de, birleşme sözleşmesinin onaylanması konusunda birleşmeye katılan şirketlerin yetkili kurulları serbest olup, bir şirket yönetim organının diğer şirket yönetim organına, yetkili kurulun birleşmeye onay vereceği konusunda taahhüt vermesi hükümsüzdür<sup>513</sup>. Ancak birleşme sözleşmesinin yetkili kurul tarafından onaylanmasını engellemeye yönelik işlemler

---

<sup>509</sup> İpekel Kayalı, s. 190.

<sup>510</sup> İpekel Kayalı, s. 164; Genel kurul onayının hukuki şart olduğu ile ilgili karşı görüş için bkz. Pulaşlı, Şirketler, s. 79.

<sup>511</sup> Eren, s. 1172; Oğuzman/Öz, s. 171; İpekel Kayalı, s. 164.

<sup>512</sup> İpekel Kayalı, s. 165.

<sup>513</sup> İpekel Kayalı, s. 165.

sebebiyle, tarafların *culpa in contrahendo* sorumluluğunun doğabileceği unutulmamalıdır<sup>514</sup>.

Birleşme sözleşmesini onaylamayan şirket aleyhine *break-up fee* yani orantısız şekilde yüksek bir sözleşme cezası öngörülemez. Aksi halde bu tür hükümlerin yönetim kurulu ile genel kurul arasındaki yetki ayrımını ihlal edip, pay sahiplerinin birleşme hakkında TTK m. 151 hükmü kapsamındaki iradelerini kısıtlayacağından, geçersiz sayılacağını belirtmek gerekir<sup>515</sup>.

Birleşmeye katılan her bir şirketin genel kurulunun birleşmeye onay vermesi gerektiğinden, birleşmeye şirketlerden birinin diğerinden önce onay vermesi halinde, onayı veren şirket bu onayından tek taraflı olarak dönemez<sup>516</sup>. Ancak onay veren şirketin, diğer şirket yetkili kuruluna onay için süre vermesi mümkündür ve hatta onayı beklenen şirketin bir üçüncü şirketle birleşmesi durumunda, onay veren şirketin devralan ya da yeni kurulan şirketten tazminat talep etme hakkı mevcuttur<sup>517</sup>.

Anonim şirketlerde birleşme sözleşmesi için aranan genel kurulun onay zorunluluğu, birleşme sözleşmesindeki asgari zorunlu unsur içerik için aranmaktadır. Bunlar dışındaki ikinci derecedeki noktaların bağlayıcı hale gelmesi için genel kurulun onayına ihtiyaç bulunmamaktadır. Birleşme sözleşmesinde düzenlenen gizlilik yükümlülüğü, yetkili kurulu toplantıya çağrı, birleşmenin tamamlanması halinde masrafların nasıl paylaştırılacağı, sözleşmeye uygulanacak hukuk veya yetkili mahkeme gibi yan yükümlülükleri düzenleyen hükümler ikinci dereceden olup, bunların hüküm doğurması için birleşme sözleşmesinin genel kurul tarafından onaylanması gerekmez; bunlar imzalanmakla yürürlüğe girerler<sup>518</sup>.

Devralma yoluyla birleşmede, devrolunan şirket birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ve şirketin tüzel kişiliğinin tasfiyesiz sona

---

<sup>514</sup> İpekel Kayalı, s. 165.

<sup>515</sup> İpekel Kayalı, s. 166.

<sup>516</sup> İpekel Kayalı, s. 166.

<sup>517</sup> İpekel Kayalı, s. 166.

<sup>518</sup> İpekel Kayalı, s. 166–167.

erdirilmesine dair karar alırken, devralan şirket, şirketin tüzel kişiliğinin sona erdirilmesine ilişkin ayrı bir karar almaz; yalnızca birleşme sözleşmesini onaylar. Ayrıca sermayenin artırılmasına ve bu bağlamda esas sözleşmenin değiştirilmesine yönelik kararlar alır<sup>519</sup>. Yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise birleşmeye katılacak olan şirketlerin her biri mevcudiyetini sona erdirip, varlıklarını yeni kuracakları şirkette birleşmek suretiyle devam ettireceklerinden, sona eren şirketlerin birleşme sözleşme tasarısını onaylamaya, ticaret sicilinden silinerek tüzel kişiliklerini sona erdirmeye ve yeni kurulacak şirketin esas sözleşmesinin belirlenmesine yönelik karar almaya ihtiyaçları vardır. Ancak birleşme için yeni kurulan şirketin onayına ihtiyaç yoktur<sup>520</sup>.

## 2. Birleşme Kararına İlişkin Nisap

Birleşme sözleşme tasarısının genel kurulda onaylanmasına ilişkin yeter sayılar TTK m. 151 hükmünde<sup>521</sup> her bir şirket türü için ayrı olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla TTK m. 151 hükmü, anonim şirketler bakımından, esas sözleşme değişikliği halinde genel nisabı öngören TTK m. 421/1 hükmünün “*aksine*” bir düzenlemedir. Zira TTK m. 421/1 hükmünde “*Kanunda veya esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadığı takdirde*”, ilgili hükümde yer alan nisabın uygulanacağı ifade edilmiştir. Anonim şirket birleşmeleri bakımından özel olarak öngörülen TTK m. 151’in varlığı karşısında, birleşmeye ilişkin olarak alınacak kararda TTK m. 421/1 hükmündeki nisap uygulanmayacaktır.

TTK m. 151 hükmünde anonim şirketler de dâhil tüm şirketlerin birleşme kararı alabilmesi için çifte engel esası öngörülmüştür<sup>522</sup>. Buna göre, anonim şirketlerde birleşme kararının alınabilmesi için, ilgili genel kurulda esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunun temsil edilmesi ve bu mevcut bulunan oyların dörtte üçünün olumlu oyunun alınması

---

<sup>519</sup> Akbilek, s. 90.

<sup>520</sup> İpek Kayalı, s. 190.

<sup>521</sup> TTK m. 151 hükmü “İnceleme hakkı ve malvarlığında değişiklikler” üst kenar başlığı altında yer almaktadır. Bu kenar başlığının konu ile ilgili alakasız olduğu ile ilgili haklı görüş için bkz. Kendigelen, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 134.

<sup>522</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 83.

gerekmektedir. Örneğin, 70.000 TL esas sermayeli bir anonim şirkette, bir payın itibari değeri 1 TL ise, toplam pay adedi 70.000 olup, mutlak çoğunluk 35.001’dir. Birleşme kararının geçerli olarak onaylanabilmesi için, genel kurulda 35.001 adet payın temsil edilmesi ve bu mevcut payların (oyların) dörtte üç çoğunluğunun yani 26.251’inin olumlu oyunun alınması gerekir.

Birleşme kararına ilişkin nisabın düzenlendiği TTK m. 151 hükmünde, anonim şirket esas sözleşme değişikliklerine ilişkin TTK m. 421 hükmünden farklı olarak, birleşmeye ilişkin nisabın, esas sözleşme ile farklı belirlenip belirlenemeyeceği konusunda bir düzenleme yer almamaktadır. Öğretide TTK m. 151 hükmünde yer alan nisapların, pay sahipleri ile azınlığın ve de alacaklıların haklarını etkilemesi sebebiyle esas sözleşme ile hafifletilemeyeceği, ancak ağırlaştırılabileceği şeklinde bir görüş mevcuttur<sup>523</sup>.

Devralma yoluyla birleşmede tüm malvarlığı ile devrolunacak şirket, birleşmeye ilişkin olarak yapacağı genel kurulda, hem birleşme sözleşme tasarisını kanundaki yeter sayıya göre onaylamakta, hem de şirketinin ticaret sicilinden silinerek tüzel kişiliğinin sona erdirilmesini karara bağlamaktadır. Devrolunan şirketin tasfiye olmayacağı gerçeğiyle<sup>524</sup> paralel olarak, “anonim şirketin tasfiye edilmesine” ilişkin ağırlaştırılmış yeter sayılar birleşme sözleşmesinin onaylanmasına uygulanmaz<sup>525</sup>.

---

<sup>523</sup> **Coştan**, Birleşme, s. 69.

<sup>524</sup> Tasfiyesiz infisah ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 189 vd.

<sup>525</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 87; ETK döneminde *Yasaman*, anonim şirket birleşmelerinde birleşmenin devrolunan şirket bakımından aynı zamanda infisah anlamına da geleceğinden, devrolunan şirketin birleşmenin onaylanmasına ilişkin genel kurulda şirketin infisahına dair de karar alması gerektiği, bu sebeple de birleşmenin onaylanmasına ilişkin nisabın anonim şirket infisahına ilişkin olan özel nisap olması gerektiği; ancak devralan şirket genel kurulunda sadece birleşmenin onaylanmasının yeterli olacağı; aynı şekilde yeni kuruluş yoluyla birleşmede de birleşmenin tarafı şirketlerin infisahi söz konusu olacağından sona eren şirketlerin birleşmeye ek olarak infisaha ilişkin de karar almaları gerektiği ve bunda da infisaha ilişkin nisabın uygulanması gerektiği görüşündeydi; bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 65 vd. Aynı dönemde *Tekinalp* ise, birleşme de dâhil şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesi sonucu doğuracak işlemlerin görüldüğü genel kuruldaki nisabın esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin genel nisap olması gerektiği görüşündeydi; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N 158.

Birleşmeye ilişkin hükümler arasında, birleşme kararının, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayına tabi olup olmadığına dair bir düzenleme yer almamaktadır. Bilindiği üzere TTK m. 454/1 hükmü uyarınca, anonim şirket genel kurulu tarafından esas sözleşmenin değiştirilmesine dair alınan kararlar, şirkette bulunan imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, bahsi geçen karar, imtiyazlı pay sahipleri tarafından yapılacak özel bir toplantı olan imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunda onaylanmadıkça uygulanmaz.

Birleşmeye ilişkin hükümler arasında bu hususa dair herhangi bir açıklık olmadığı için bununla ilgili öğretide farklı görüşler vardır. Bunlardan biri, TTK m. 140/4 hükmünde, devrolunan şirkette mevcut imtiyaz haklarının karşılığı olarak, devralan şirkette aynı değerde ya da uygun bir karşılık verileceği düzenlenmiş olduğundan, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının zaten yeterince korunduğu, bu sebeple de dolaylı bir koruma getiren imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayına ihtiyaç bulunmadığı yönündedir<sup>526</sup>. Bir diğer görüşe göre ise, birleşme kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte olması halinde, birleşme kararı hakları ihlal edilen bu pay sahipleri tarafından yapılacak özel bir toplantıda onanmalıdır<sup>527</sup>. Kanaatimizce de ikinci görüş doğrultusunda hareket edilmelidir.

Birleşmeye ilişkin hükümler arasında açıkça yer almayan bir diğer düzenleme ise anonim şirketlerde oyda imtiyaz halinde, oyda imtiyaz sahiplerinin, esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararlarında oyda imtiyazı kullanamayacaklarını öngören TTK m. 479/3,a hükmüdür. Ancak her ne kadar birleşmeye ilişkin hükümler arasında bu hususa ilişkin açık bir düzenleme yer almasa da, birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin olan TTK m. 135 ile 195 hükümleri arasında ayrıca düzenlenmemiş olan hususlarda, şirketlere ilişkin genel hükümlerin uygulama alanı bulacağı görüşüne biz de katılmaktayız<sup>528</sup>. Bu doğrultuda, birleşmeye ilişkin karar

---

<sup>526</sup> Coştan, Birleşme, s. 70.

<sup>527</sup> İpek Kayalı, s. 198.

<sup>528</sup> Coştan, Birleşme, s. 71.

esas sözleşme değişikliğini gerektirdiğinden, TTK m. 479/3,a hükmü uygulama alanı bulacak ve oyda imtiyaz sahipleri, birleşmeye ilişkin alınan kararda oyda imtiyazlarını kanaatimizce kullanmayacaklardır<sup>529</sup>.

Aynı şekilde TTK m. 434/2 hükmü uyarınca anonim şirkette oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmış olması halinde, bu sınırlandırmaların birleşmede geçerli olup olmayacağı ile ilgili hüküm bulunmamakla birlikte, bunlar da birleşmeye ilişkin olarak yapılan genel kurul kararında varlığını sürdürecektir. Zira birleşmeye ilişkin genel hükümler arasında bu sınırlandırmanın kalkmasına dair bir düzenleme bulunmamaktadır<sup>530</sup>.

Birleşme kararının alınması için gerekli nisabı düzenleyen TTK m. 151/1 hükmünde, pay senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören anonim şirketler bakımından TTK'nın 421'inci maddesinin beşinci fıkrasının b bendi saklı tutulmuştur. TTK m. 421/5,b hükmü incelendiğinde ise pay senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören anonim şirketlerde, birleşmeye, bölünmeye ve tür değiştirmeye ilişkin kararların alınabilmesi için, yapılacak genel kurul toplantılarında, esas sözleşmelerinde aksine hüküm bulunmadığı müddetçe, TTK m. 418 hükmünde yer alan toplantı nisabının uygulanacağı anlaşılmaktadır. Buna göre TTK m. 418 hükmü uyarınca, pay senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören anonim şirketlerin birleşme kararı alabilmeleri için, esas sözleşmelerinde aksine hüküm bulunmadığı sürece, sermayenin en az dörtte birine karşılık gelen payların sahiplerinin veya temsilcilerinin mevcudu ile toplanmış olmaları ve bu mevcudun oylarının çoğunluğu ile karar almış olmaları gerekir<sup>531</sup>.

---

<sup>529</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 71; Karşı yönde görüş için bkz. **Sönmez**, s. 244-245, dpn. 729. **Sönmez**'e göre, TTK m. 151/5 hükmünde yer alan nisap bakımından oy hakkı esas alındığı için, oyda imtiyaz da dikkate alınacaktır ve bu sebeple ilgili hükümle TTK m. 479 hükmünde yer alan esas sözleşme değişikliklerinde oyda imtiyazın kullanılmayacağı kuralına istisna getirilmiştir.

<sup>530</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 72.

<sup>531</sup> Detaylı açıklamalar için bkz. **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 185-186; Levent **Biçer**/Esra **Hamamcıoğlu**, Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Uygulanan Yetersayılar ve Bazı Değerlendirmeler; BAÜ, Hukuk Fakültesi Dergisi, 2017, S. 149-150, s. 71 vd.

Ancak bu noktada SerPK m. 29/6 hükmüne dikkat çekmek gerekir. Zira payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar bakımından SerPK m. 29/6 hükmünde özel düzenleme yer almaktadır. 27.06.2020 tarih ve 31168 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan SPK’nın II-23.3 sayılı *Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği (Ayrılma Tebliği)* m. 10/2 hükmünde de bu özel düzenleme tekrar edilmiştir. Buna göre, önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararların genel kurul tarafından kabul edilebilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği müddetçe, toplantı nisabı aranmaksızın, anonim şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy vermesi zorunludur. Toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması halinde ise, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınabileceği de öngörülmüştür<sup>532</sup>.

Dolayısıyla TTK ile SerPK arasında çelişki söz konusudur<sup>533</sup>. Ancak sonraki ve özel kanun olması sebebiyle payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerde alınacak birleşme kararı bakımından SerPK hükmünün uygulanacağı kabul edilmelidir<sup>534</sup>. Sonuç olarak payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerde alınacak birleşme kararı bakımından TTK m. 421/5b hükmü uygulanmayacak ve SerPK m. 29/6 ve Ayrılma Tebliği m. 10/2 hükmünde öngörülen nisaplar uygulanacaktır<sup>535</sup>.

---

<sup>532</sup> İlgili nisaplara ilişkin eleştiriler için bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 350-355.

<sup>533</sup> **Semerci Vuraloğlu**, s. 268.

<sup>534</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 186; **Semerci Vuraloğlu**, s. 268; SerPK hükmünü dikkate almadan payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerinde alınacak birleşme kararı bakımından TTK m. 421/5b hükmünden hareketle TTK m. 418 hükmündeki nisabın uygulanacağı ile ilgili görüşler için bkz.; **Çelik**, s. 266; **İpek Kayalı**, s. 195-196.

<sup>535</sup> **Semerci Vuraloğlu**, s. 268; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 186.

### 3. Limited Şirketin TTK m. 151/4 Hükmü Kapsamında Anonim Şirketi Devralması Halinde Birleşme Kararı

TTK m. 151/4 hükmü uyarınca, bir limited şirket tarafından devralınan anonim şirkette<sup>536</sup>, devralma ile ek yükümlülük ve kişisel edim yükümlülükleri de öngörülüyorsa veya bunlar mevcut olup da genişletiliyorsa, bütün pay sahiplerinin oybirliğine ihtiyaç vardır. Doktrinde bu hükmün, TTK m. 607 hükmüyle birlikte değerlendirilmesi gerektiğine dair bir görüş mevcuttur<sup>537</sup>. İlgili görüşe göre, TTK m. 151/4 hükmü ile getirilen “*tüm pay sahiplerinin oybirliğinin*” aranması koşulu, birleşmeyi zorlaştıran ağır bir nisaptır<sup>538</sup>. Zira TTK m. 607 hükmü incelendiğinde, limited şirketlerde ek ya da yan edim yükümlülükleri öngören veya mevcut yükümlülükleri artıran genel kurul kararlarının ancak “*ilgili tüm pay sahiplerinin*” onayıyla alınabildiği görülmektedir.

Bu kapsamda ilgili görüşe göre, TTK m. 151/4 hükmü, TTK m. 607 hükmüne uygun olarak yorumlanmalı ve ek ya da yan edim yükümlülükleri öngören veya mevcut yükümlülükleri artıran genel kurul kararlarının tüm pay sahipleri tarafından onaylanması yerine, “*ilgili bütün pay sahipleri*” tarafından onaylanmış olması yeterli kabul edilmelidir<sup>539</sup>. Zira mehzaz İsviçre Birleşme Kanunu m. 18/4 hükmünde de aynı durumlarda “*etkilenen pay sahiplerinin onayının yeterli olduğu*” düzenlenmiştir<sup>540</sup>. Kanaatimizce ilgili görüş, birleşme kararının alınabilmesini kolaylaştıran haklı bir görüştür. Ancak TTK m. 151/4 hükmünün açık düzenlemesi karşısında, birleşme sözleşmesinde ek veya yan edim yükümlülüğü öngörülüyorsa ya da mevcut olanlar genişletiliyorsa, bütün pay sahiplerinin oybirliğinin alınması gerekecektir<sup>541</sup>.

---

<sup>536</sup> Aynı düzenleme devralınanın sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olduğu haller için de geçerli olmakla birlikte, bu bilgiye, çalışmamızın kapsamının anonim şirketlerle sınırlı olması sebebi ile yer verilmemiştir.

<sup>537</sup> Çoştan, Birleşme, s. 86.

<sup>538</sup> Çoştan, Birleşme, s. 86.

<sup>539</sup> Çoştan, Birleşme, s. 86-87.

<sup>540</sup> Çoştan, Birleşme, s. 87.

<sup>541</sup> Aynı görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 195.

TTK m. 151/4 hükmü, hükümde belirtilen şirket türleri ile sınırlandırılıp sınırlandırılmaması gerektiği açısından da ele alınmakta ve eleştirilmektedir. Şöyle ki, bilindiği üzere TTK m. 151/4 hükmü, limited şirketin devralan olarak birleşmeye katıldığı haller için düzenlenmiştir. Hâlbuki anonim şirketin devralan olarak katıldığı birleşmelerde de, belirli şartların varlığı halinde, pay sahiplerine sermaye borcunu aşar nitelikte yükümlülüklerin yüklenmesi mümkündür. Zira her ne kadar anonim şirketler bakımından TTK m. 480/1 hükmü uyarınca tek borç ilkesi geçerli ise de, TTK m. 480/4 hükmü ile kanunen bir istisna öngörülmüştür. Buna göre anonim şirketlerde pay devrinin şirketin onayına bağlı olarak sınırlandırıldığı hallerde, pay sahiplerine sermaye taahhüdünden doğan borçtan başka, esas sözleşmeyle, belli zamanlarda tekrarlanan ve konusu para olmayan edimleri yerine getirmek yükümlülüğü de yüklenebilecektir.

Dolayısıyla TTK m. 480/4 hükmü uyarınca, anonim şirketlerde de pay sahiplerine sermaye taahhüdünden doğan borçtan başka, belli şartlar dâhilinde yan edim yükümlülükleri yüklenebiliyorken, ilgili görüşe göre, TTK m. 151/4 hükmü limited şirketlerin devralan konumunda olduğu hallerle sınırlandırılmamalıdır. Anonim şirketin devralan konumunda olduğu ve belli şartlar dâhilinde yan edim yükümlülükleri yüklendiği hallerde de uygulanmalıdır<sup>542</sup>. Ancak kanaatimizce, yine TTK m. 151/4 hükmü açıkça limited şirketlerin devralan konumunda olduğu hallerle sınırlandırılmışken, bu görüşün uygulanması mümkün değildir.

TTK m. 151/4 hükmünün limited şirket tarafından devralınan anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin birleşme kararı ile sınırlandırılması başka bir açıdan da eleştirilmektedir. Bu görüşe göre, TTK m. 151/4 hükmü geniş yorumlanmalı ve limited şirketin yalnızca anonim ya da sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketleri devraldığı hallerde değil, bir başka limited şirketi veya şahıs şirketini devralarak birleştiği haller için de kıyasen uygulanabilmelidir<sup>543</sup>. Zira TTK m. 137 hükmü uyarınca, limited şirketin birleşme yoluyla bir başka limited şirketi ya da şahıs şirketini

---

<sup>542</sup> Çoştan, Birleşme, s. 88.

<sup>543</sup> Çoştan, Birleşme, s. 89.

devralması mümkün olduğu için, bu hallerde de ek ödeme veya yan edim yükümlölüklerinin öngörölmesi ya da mevcut yükümlölüklerin genişletilmesi söz konusu olabilecektir.

Ancak kanaatimizce bu görüşün de kabul edilmesi mümkün değildir; çünkü TTK m. 151/4 hükmünün anonim şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler için getirilmesinin nedeni, bu şirketler bakımından ek ödeme ve yan ödeme yükümlölüklerinin kural olarak bulunmamasıdır. Zaten limited şirket ve şahıs şirketleri bakımından bu yükümlölüklerin genel kural olduğu bir durumda, bu şirketlerin limited şirket tarafından devralınması ve ek ve/veya yan ödeme yükümlölüğünün getirilecek olması hali için TTK m. 151/4 hükmünün uygulanmayacak şekilde düzenlenmesi, kanaatimizce isabetlidir.

#### **4. Birleşme Sözleşmesinde Ayrılma Akçesi Öngörölmesi Halinde Birleşme Kararı**

TTK m. 151/5 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinin bir ayrılma akçesini öngörmesi halinde, devrolunan şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz pay sahiplerinin, bir sermaye şirketi ise şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanınin oylarıyla onaylanması şarttır<sup>544</sup>. Bu hüküm anonim şirketler bakımından değerlendirildiğinde, devrolunan şirketin anonim şirket olması halinde, eğer birleşme sözleşmesi ayrılma akçesini öngörüyorsa, birleşme sözleşmesinin devrolunan anonim şirketteki mevcut oy haklarının %90'ı tarafından onaylanması gerekmektedir.

Göröldüğü üzere, birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin öngöröldüğü hallerde, devrolunan şirket bakımından oldukça ağır bir nisap öngörölmüşür. Zira birleşme sözleşmesinin ayrılma akçesini öngördüğü

---

<sup>544</sup> Belirtilmesi gerekir ki, TTK m. 151/5'in me hazı olan İsviçre Birleşme Kanunu m. 18/5'de şahıs ve sermaye şirketi olmak üzere bir ayırım yapılmamıştır. Sadece birleşme sözleşmesinin ayrılma akçesini içermesi halinde, birleşme kararının oy hakkına sahip ortakların en az yüzde doksanınin olumlu oylarıyla verileceğı belirtilmiştir. **Çoştan**, Birleşme, s. 116. *İpekel Kayalı*'ya göre, TTK m. 151/5 hükmünde şahıs ve sermaye şirketi için ayırım yapılmış olup, devrolunan şirketin kooperatif olması hali için düzenleme öngörmediğinden, devrolunanın kooperatif olması halinde ayrılma akçesi öngörülemez. Zira kooperatif ne şahıs ne de sermaye şirkettir; *İpekel Kayalı*, s. 194.

durumda, pay sahiplerinin korunma ihtiyacı ve haklarının zedelenme ihtimali daha fazladır<sup>545</sup>. TTK m. 151/5 hükmü kapsamında öngörülen bu nisap, yalnızca devrolunan şirket bakımından uygulanır; devralan şirket bakımından birleşme kapsamındaki genel nisap geçerli olacaktır<sup>546</sup>.

TTK m. 151/5 hükmünde “*Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesi öngörüyorsa bunun ... onaylanması şarttır*” ifadesi bulunmaktadır. Bu hüküm sebebiyle, ayrılma akçesinin öngörüldüğü hallerde, birleşme sözleşmesinin değil, ayrılma akçesinin öngörülen nisaba tabi olduğu şeklinde doktrinde görüşler mevcuttur<sup>547</sup>. Buna göre *Sönmez*, ayrılma akçesinin olduğu hallerde birleşme sözleşmesinin değil, ayrılma akçesi hükmünün nisaba tabi olduğu görüşündeyken<sup>548</sup>, *Tekinalp*, ilgili olumlu oyun birleşme sözleşmesi için arandığı gibi, ayrılma akçesi hükmü için de aranması gerektiği görüşündedir<sup>549</sup>. Kanaatimizce, TTK m. 151/5 hükmündeki nisap, birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ilişkin olup, yalnızca ayrılma akçesi hükmü için aranacağına dair bir sonuca ne hükmün lafzından ne de gerekçesinden ulaşılmaktadır<sup>550</sup>.

Ayrılma akçesi, yukarıdaki bölümlerde detaylandırıldığı üzere, seçimlik ve zorunlu olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Ancak TTK m. 151/5 hükmü kapsamında bu ayrıma değinilmediği için, ilgili hükmün her iki ayrılma akçesi için de geçerli olup olmadığının değerlendirilmesi gerekir<sup>551</sup>. Zorunlu ayrılma akçesinin düzenlendiği TTK m. 141/2 hükmünün gerekçesinde, “...*Birleşme sözleşmesi, sadece ayrılma akçesinin ödenmesini öngörüyorsa, bu sözleşmenin devreden şirketin oy hakkını haiz ortaklarının yüzde doksanı tarafından onaylanması gerekir.*” denilmiş ve TTK m. 141/2 ile TTK m. 151/5 hükmünün birlikte değerlendirilmesi gerektiği

---

<sup>545</sup> *İpek Kayalı*, s. 194.

<sup>546</sup> Devralan şirket pay sahiplerine de ayrılma akçesi tanımak suretiyle şirketten çıkma hakkı verilmesi gerektiği ile ilgili haklı görüş için bkz. *Develi*, s. 451.

<sup>547</sup> *Develi*, s. 448-449.

<sup>548</sup> *Sönmez*, s. 189.

<sup>549</sup> *Tekinalp*, Ayrılma Akçesi, s. 25.

<sup>550</sup> Aynı yönde bkz. *Develi*, s. 449-450.

<sup>551</sup> *Çoştan*, Birleşme, s. 111.

belirtilmiştir<sup>552</sup>. Seçimlik ayrılma akçesinin düzenlendiği TTK m. 141/1 hükmünün gerekçesinde ise, TTK m. 151/5 hükmü ile bir ilişkilendirme yapılmamıştır.

Bu sebeple de, doktrindeki bir görüşe göre TTK m. 151/5 hükmündeki nisap, zorunlu ayrılma akçesinin söz konusu olduğu haller için geçerli olmalı, fakat TTK m. 141/1 hükmü kapsamındaki seçimlik ayrılma akçesinin söz konusu olduğu hallerde uygulanmamalıdır<sup>553</sup>. Zira bu görüşe göre aksi yönde bir kabul, birleşmenin kolaylaştırılması için öngörülen ayrılma akçesine ilişkin düzenlemenin amacına aykırılık teşkil edecek ve seçimlik ayrılma akçesinde dahi %90 gibi yüksek bir nisap aranmasına sebep olacaktır.

Ancak karşıt görüşe göre ise, TTK m. 151/5 hükmü ile ayrılma akçesi kastedilmekte olup, hükmün lafzında zorunlu ya da seçimlik olması gerektiği ile ilgili herhangi bir ayırım yapılmamıştır; bu sebeple TTK m. 151/5 hükmü ayrılma akçesinin öngörüldüğü tüm haller için geçerli kabul edilmelidir<sup>554</sup>. Her ne kadar ağırlaştırılmış nisabın yalnızca zorunlu ayrılma akçesinin öngörüldüğü haller için geçerli olduğu görüşü, birleşmenin kolaylaşması gerekçesi doğrultusunda kanaatimizce haklı olsa da, TTK m. 151/5 hükmünün lafzında açıkça bir ayırım yapılmadığından, bu nisabın hem zorunlu hem de seçimlik ayrılma akçesi bakımından geçerli olduğunu kabul etmek gerekir<sup>555</sup>.

---

<sup>552</sup> TTK Gerekçe, m. 141/2. Kaynak İsviçre Birleşme Kanunu'nda TTK m. 151/1 hükmüne karşılık gelen m. 18/5'de "...sadece ayrılma akçesini öngörüyorsa..." ifadesine yer verildiği görülmekte ve dolayısıyla da yüzde doksan nisabın zorunlu ayrılma akçesinin olduğu hallerde arandığı anlaşılmaktadır; **Coştan**, Birleşme, s. 111, dp. 122.

<sup>553</sup> Coştan, Birleşme, s. 112; Göktürk, s. 645; Turan, s. 598-599; Gerekçe göstermeksizin seçimlik ayrılma akçesinde ağırlaştırılmış nisabın uygulanmayacağı göründeki yazarlar için bkz.; **Tekinalp**, Ayrılma Akçesi, s. 26; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 146g; **Akbilek**, s. 186.

<sup>554</sup> Hükmü eleştirmekle birlikte, var olan hukuk bakımından bu görüşü savunan görüş için bkz.; **Sönmez**, s. 201; **İpek Kayalı**, s. 256-257; **Turanlı**, s. 171. Lafzi yorum açısından hareketle ağırlaştırılmış nisabın her iki ayrılma akçesi için de uygulanması gerektiği ile ilgili görüş için bkz. **Çelik**, s. 266-267; **Özatlan**, s. 125-126.

<sup>555</sup> Karşıt görüş için bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 117. Ancak öğretideki tartışmaların sona ermesi için bu konuya hükümle bir netlik kazandırılması gerektiği görüşüne biz de katılıyoruz; bkz. **Semerci Vuraloğlu**, s. 118.

TTK m. 151/5 hükmünde, düzenlenen nisabın diğer fıkradaki nisaplara ek olarak aranıp aranmadığına dair bir açıklık olmadığı için, birleşme kararının alınabilmesi için devrolunan şirket bakımından sadece bu nisabın uygulanacağı kabul edilmektedir<sup>556</sup>. Ancak özel nisabın gerektiği hallerde özel nisabın uygulanacağı açıktır<sup>557</sup>. Ayrıca ilgili nisabın hem toplantı hem de karar nisabı olduğunu belirtmek gerekir<sup>558</sup>.

TTK m. 151/5 hükmü ile ilgili olarak eleştirilen bir diğer konu, TTK m. 151/1 hükmünden farklı olarak bu hükümde çifte nisap aranmıyor olmasıdır<sup>559</sup>. Zira TTK m. 151/5 hükmü uyarınca birleşme sözleşmesinin, devrolunan sermaye şirketindeki mevcut oy haklarının yüzde doksanın olumlu oyuyla onaylanması yeterlidir<sup>560</sup>. Ancak sermaye şirketlerinin birleşmesi bakımından genel nisapları düzenleyen TTK m. 151/1, a, b ve c hükmünde, sermayeyi ve oy haklarını esas alan çifte nisap ile birleşme kararı alınabileceği öngörülmektedir.

İşte bu noktada, TTK m. 151/5 hükmü kapsamında sadece oy hakkının nisap bakımından dikkate alınıyor olması, TTK m. 434/2 hükmü kapsamında oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırıldığı hallerde adil olmayan sonuçlara yol açabileceği düşüncesiyle eleştirilmektedir<sup>561</sup>. Zira bu durumda sermayenin yüzde onundan fazlasını elinde bulundurmakla birlikte oy hakkı sınırlandırılmış bir pay sahibi, nisap bakımından sermaye esas alınmayıp sadece oy hakkı esas alındığı için, zorunlu ayrılma akçesi verilmek suretiyle şirketten kolayca çıkarılabilecektir<sup>562</sup>. Gerçekten de adil olmayan sonuçlara yol açabilecek TTK m. 151/5 hükmündeki bu nisabın

---

<sup>556</sup> Çoştan, Birleşme, s. 113.

<sup>557</sup> Çoştan, Birleşme, s. 113.

<sup>558</sup> Çoştan, Birleşme, s. 113.

<sup>559</sup> Mehaz İsviçre Birleşme Kanunu'nun ilgili hükmünde de birleşme kararı bakımından oy hakkına sahip ortakların yüzde doksanın olumlu oyunun aranması, öğretilde epey tartışmalara neden olmuştur. Zira yalnızca ortakların yüzde doksanın dikkate alınması, oran olarak daha az sermayeye sahip sayıca fazla ortağın, oran olarak daha fazla sermayeye sahip sayıca az olan ortağı şirketten ayrılma akçesi vermek suretiyle göndermesi demek olacaktır. Bununla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Çoştan, Birleşme, s. 116–117, dp. 136.

<sup>560</sup> TTK m. 151/5 hükmünde şahıs şirketi için öngörülen nisap ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Çoştan, Birleşme, s. 113–115.

<sup>561</sup> Çoştan, Birleşme, s. 118.

<sup>562</sup> Çoştan, Birleşme, s. 118.

daha adil olması için, hem esas sermayenin hem de oy hakkının esas alındığı çifte nisaba dönüştürülmesi gerektiği görüşüne biz de katılmaktayız.

## 5. Birleşme Sözleşmesinde İşletme Konusunun Değiştirilmesinin Öngörülmesi Halinde Birleşme Kararı

TTK m. 151/6 hükmünde, birleşme sözleşmesinde devrolunan şirketin işletme konusunda değişiklik öngörülmesi halinde, birleşme sözleşmesinin ayrıca şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesi için gerekli nisapla onaylanmış olması gerektiği düzenlenmiştir<sup>563</sup>. Her ne kadar ilgili hükümde “*şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesi için gerekli olan nisap*” denilmiş olsa da, bununla şirketin işletme konusunun değiştirilmesine ilişkin nisabın anlaşılması gerektiği kabul edilmektedir<sup>564</sup>. Buna göre, TTK m. 151/6 hükmü uyarınca, devrolunan anonim şirketin işletme konusunun değiştirilmesini öngören birleşme sözleşmelerinin hem TTK m. 151’deki nisapla hem de işletme konusunun değiştirilmesine ilişkin nisapla onaylanması gerekir<sup>565</sup>. Bu hükümle işletme konusunun değiştirilmesine ilişkin nisabın dolanılmasının önlenmesi amaçlanmaktadır<sup>566</sup>.

İşletme konusunun tamamen değiştirilmesi kararına ilişkin nisap ile işletme konusunun genişletilmesine veya daraltılmasına ilişkin olup da tamamen değiştirilmesine ilişkin olmayan kararlara ilişkin nisabın ayırt edilmesi gerekir. Zira işletme konusunun tamamen değiştirildiği hallerde TTK m. 421/3 hükmünde yer alan özel nisap, diğer hallerde ise TTK m. 421/1 hükmünde yer alan esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel nisap uygulanacaktır.

TTK m. 151/6 hükmünün yollamasıyla ister TTK m. 421/3 hükmü ister TTK m. 421/1 hükmü uygulansın, iki defa farklı nisapla karar alınmasına gerek bulunmamaktadır. Bir diğer deyişle, birleşme

---

<sup>563</sup> Devralma yoluyla birleşmede, devrolunan şirketin birleşmenin tescili ile tüzel kişiliğini yitireceği, bu sebeple esasen şirketin işletme konusunda herhangi bir değişikliğin söz konusu olmayacağı ile ilgili görüş için bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 144.

<sup>564</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 123.

<sup>565</sup> **Çoştan**, Birleşme, s. 123.

<sup>566</sup> **İpekel Kayalı**, s. 193.

sözleşmesinde devrolunan anonim şirketin işletme konusunun değiştirilmesi öngörülmüşse, TTK m. 151'deki birleşme kararına ilişkin nisap ile işletme konusu değişikliğinin türüne bağlı olarak TTK m. 421/3 hükmü ya da TTK m. 421 hükmünün birlikte uygulanmasına gerek yoktur. Nisaplardan hangisi daha ağır ise, ağır olan nisapla birleşme kararının alınmasının yeterli olacağı kabul edilir<sup>567</sup>.

Buna göre, işletme konusunun tamamen değiştirildiği ya da işletme konusu muhafaza edilmekle birlikte pasif konu haline getirildiği durumlarda, anonim şirketler bakımından TTK m. 151/6 hükmünün yollamasıyla TTK m. 421/3 hükmü uygulama alanı bulacak ve böylece bu değişikliğin, sermayenin en az %75'ini oluşturan payların sahipleri tarafından onaylanması gerekecektir. TTK m. 421/3 hükmü, TTK m. 151 hükmüne kıyasla daha ağır bir nisap öngörmektedir. Dolayısıyla bu durumda bir de ilaveten TTK m. 151 hükmüne göre oylama yapıp, ilgili nisabın tutturulmaya çalışılmasına lüzum bulunmamaktadır. Zaten TTK m. 421/3 hükmündeki nisabın sağlanmasıyla TTK m. 151 hükmündeki nisap da sağlanmış olur. Esas sözleşmede kanun hükmüne nazaran daha ağır bir nisap öngörülmüşse, daha ağır olan bu nisap uygulanır.

İşletme konusunun genişletilmesi veya daraltılmasına ilişkin olup da işletme konusunun tamamen değişmesine yol açmayan esas sözleşme değişiklikleri ise TTK m. 421/3 hükmünün kapsamı dışındadır<sup>568</sup>. Bu hallerde özel nisap öngörülmediği için, TTK m. 421/1 hükmü kapsamındaki esas sözleşme değişiklikleri için öngörülen genel nisabın uygulanması gerekir. TTK m. 421/1 hükmü uyarınca esas sözleşmeyi değiştiren kararlar, şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır. Ancak bu genel nisap birleşme kararı için aranan TTK m. 151/1 hükmündeki nisaptan daha düşük olduğu için, esas sözleşme ile TTK m. 151/1 hükmünden daha ağır bir nisap

---

<sup>567</sup> Öte yandan, limited şirketlerde TTK m. 151/1, c ile işletme konusunun değiştirilmesine ilişkin hüküm olan TTK m. 621 farklı kıstasları esas aldığı için, limited şirketler bakımından daha ağır veya daha hafif şeklinde bir nisap karşılaştırması yapmanın engellendiği hallerin de olabileceğini belirtmek gerekir; **Çoştan**, Birleşme, s. 123.

<sup>568</sup> TTK Gerekçe, m. 421/3.

öngörülmemişse, TTK m. 421/1 hükmü kapsamındaki nisapla karar alınmasına gerek bulunmamaktadır<sup>569</sup>.

## **6. Esas Sözleşme Değişikliğini Gerektiren Diğer Hususları İçermesi Halinde Birleşme Kararı**

Birleşme kararı yukarıda anlatıldığı üzere, esas sözleşme değişikliğini gerektiren sermaye artırım ve işletme konusu değişikliğine ilişkin hususları içerebildiği gibi, yine esas sözleşme değişikliğini gerektiren imtiyazlı pay ihracı ve pay devrinin sınırlandırılması gibi diğer hususları da içerebilir. TTK m. 140/4 hükmü uyarınca, devrolunan şirkette imtiyaz hakkının mevcut olması halinde, bunların karşılığında devralan şirkette ilgili pay sahiplerine mevcut haklar veya uygun bir karşılık verilmesi gerekecektir. Bu hükümden, devralan şirkette imtiyazlı pay oluşturulabileceği anlaşılmaktadır. Ancak bu hallerde birleşme kararı için öngörülen nisapların yanında, genel hükümlerde bu haller için öngörülen nisapların uygulanıp uygulanmayacağına değerlendirilmesi gerekmektedir.

Anonim şirketlerde imtiyazlı pay oluşturulabilmesi için, TTK m. 421/3,b hükmünde yer alan nisabın uygulanması gerekir. TTK m. 421/3,b hükmü uyarınca imtiyazlı pay oluşturulabilmesi için, esas sözleşme değişikliğine ilişkin kararın sermayenin en az %75'ini temsil eden pay sahipleri tarafından alınması gerekir. TTK m. 151/1 hükmüne kıyasla daha ağır olan anonim şirketlerde imtiyazlı pay oluşturmak için gereken bu nisabın, birleşme halinde de uygulanıp uygulanmayacağına dair birleşmeye ilişkin hükümler arasında açık bir hüküm bulunmamaktadır.

Birleşmeye ilişkin özel hükümlerin, şirketler hukuku başlığı altında yer alan genel düzenlemelerin uygulanmasına engel teşkil etmeyeceği, aksi belirtilmedikçe birleşmeye dair ilgili özel hükümlerin bu hükümlerle birlikte uygulanması gerektiği kabul edilmektedir<sup>570</sup>. Dolayısıyla, imtiyazlı pay ihracını içeren birleşmelerde, imtiyazlı pay ihracına ilişkin TTK m. 421/3, b

---

<sup>569</sup> Çoştan, Birleşme, s. 124.

<sup>570</sup> Çoştan, Birleşme, s.130-131. n

hükmünde yer alan nisabın sağlanmış olduğuna dikkat edilmesi gerekir. Aynı şekilde anonim şirketin katıldığı bir birleşmede, nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasının istenmesi halinde de, TTK m. 421/3 hükmünde yer alan sınırlandırmaya ilişkin nisabın ayrıca aranması gerekecektir<sup>571</sup>.

## G. Tescil ve İlan

Birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ilişkin birleşme kararı alan şirketlerin, usulüne göre karar alındıktan sonra yapacakları şey, birleşmenin tescili için ticaret siciline başvurmaktır. TTK m. 152/1 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesini onaylayan şirketlerin yönetim organlarının, ilgili onayı içeren genel kurul kararının tescili için ticaret sicili müdürlüğüne başvuruda bulunmaları gerekir.

Birleşme onayını içeren birleşme kararının tescil edilebilmesi için, birleşmeye katılan şirketler, bağlı bulundukları ticaret sicili müdürlüklerine bir takım evrakı ibraz etmekle yükümlüdür. Ticaret sicili müdürlüğüne ibraz edilmesi gereken evrak, devrolunan ve devralan şirket için ayrı ayrı belirlenmiştir<sup>572</sup>. Birleşmenin tescili kapsamında sunulan evrakı ticaret sicili müdürünün inceleme yükümlülüğü vardır; TTK m. 32 hükmü uyarınca sicil müdürü, tescil talebi üzerine, tescil için aranılan kanuni ve akdi şartların var olup olmadığını inceler. Ancak bu inceleme, genel hukuki denetim anlamında bir incelemedir; bunu aşan bir inceleme mahkemelerin yetkisindedir<sup>573</sup>.

Birleşme kapsamında yerine getirilmesi gereken kanuni ve akdi şartlar çeşitli olabilmektedir; Rekabet Kurulu'ndan alınması gereken izin<sup>574</sup> kanuni şartlara örnek olarak verilebilir. Nitekim TTK m. 153/2 hükmünde Rekabetin Korunması Hakkında Kanun hükümlerinin saklı olduğu açıkça ifade edilmiştir. Rekabet Kurulu'nun izninin gerektiği birleşmelerde,

---

<sup>571</sup> Birleşmenin de yer aldığı yeniden yapılandırmaya ilişkin hükümlerin özel olarak düzenlenmesinin arkasında yeniden yapılandırmayı kolaylaştırmak varken, birleşme kararı için gereken özel nisabın yanında şirketler hukukuna ilişkin genel hükümlerde yer alan nisapların da uygulanacak olması ile ilgili eleştiriler için bkz. **Çoştan**, Birleşme, s. 142-143.

<sup>572</sup> Bu belgeler için bkz. **İpek Kayalı**, s. 201.

<sup>573</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 90.

<sup>574</sup> Bu izin ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 101 dñn. 478.

Kurul'un iznine kadar, birleşme işlemi askıda kalır ve tescil edilemez. Enerji Piyasası Denetleme Kurulu'nun onayının gerektiği birleşmeler bakımından da bu onay kanuni şart teşkil etmektedir.

Ticaret sicili müdürlüğüne tescil için başvuru ile ilgili özel bir tarih TTK m. 152 hükmündeki düzenlemede belirtilmemiş olup, “*karar alınır alınmaz*” başvurunun yapılacağı ifade edilmiştir. Bu sebeple, birleşen şirketlerin yönetim organlarının ticaret sicili müdürlüğüne başvuruyu, karar alınır alınmaz birkaç gün içinde yapmaları gerekir<sup>575</sup>. TTK m. 152 hükmünde tescilin “*karar alınır alınmaz*” yapılması gerektiği öngörüldüğü için yönetim organının bu süreyi şirket aleyhine zarar meydana gelmeyecek şekilde kullanması gerekir. Tescilin geç yapılmasından şirket aleyhine zarar meydana gelmesi halinde, yönetim organının sorumluluğuna gidilebilir<sup>576</sup>.

Devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket birleşmenin gerekliliği kapsamında sermaye artırımına ilişkin de karar almışsa, TTK m. 152/2 hükmü uyarınca birleşme ile birlikte aynı anda sermaye artırımını da ticaret sicilinde tescil ettirmelidir. Bu noktada, TTK m. 456/3 hükmü uyarınca, anonim şirketler bakımından sermaye artırımına ilişkin kararın, genel kurul karar tarihinden itibaren (*kayıtlı sermaye sistemine tabi anonim şirketlerde, kayıtlı sermaye artırımı söz konusu ise buna ilişkin yönetim kurulu karar tarihinden itibaren*) üç ay içinde tescil edilmesi gerektiğini; aksi halde genel kurul (veya kayıtlı sermaye artırımı ise yönetim kurulu) kararının ve bu kapsamda alınmış izinlerin geçersiz hale geleceğini belirtmek gerekir. Bu sebeple de, birleşme kapsamında yerine getirilmesi gereken, Rekabet Kurulu'ndan izin alınması gibi kanuni şartların, bu süre aşılmadan yerine getirilmesi önem arz eder; aksi halde sermaye artırımına ilişkin kararın ve bununla bağlı olarak alınmış izinlerin geçersiz olması söz konusu olur<sup>577</sup>.

Birleşmede ticaret siciline tescil kurucu etkiye sahip olup, birleşmenin onaylanmasına ilişkin kararın alınması, birleşmenin tescili

---

<sup>575</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 90.

<sup>576</sup> İpek Kayalı, s. 200.

<sup>577</sup> İpek Kayalı, s. 200.

talebinde bulunulması için ön şarttır<sup>578</sup>. TTK m. 153/1 hükmü uyarınca birleşme, birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesini onayladıkları genel kurul kararının tescili ile geçerlilik kazanacaktır. Birleşmenin ticaret sicili müdürlüğü tarafından tescil edilmesiyle, devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirket, TTK m. 152/3 hükmü uyarınca kendiliğinden (*ipso iure*) tasfiyesiz sona erer. Devrolunan şirketin ticaret sicilinden terkinin için ayrıca ticaret siciline talepte bulunmaya gerek olmayıp, ticaret sicili müdürü devrolunan şirketin ticaret sicilinden terkinini TTK m. 27/1 hükmü uyarınca resen gerçekleştirecektir.

Ayrıca devrolunan şirketin bütün malvarlığı, devre ilişkin şekil kurallarına uyulmasına gerek olmaksızın (yazılı şekil, resmi şekil, temlik talebi veya resmi onay gibi), tek bir işlemle (*uno actu*) ve külli halefiyet yoluyla devralan şirkete geçecektir. Ortak olma durumunun devamı ilkesi gereğince, devrolunan şirketin pay sahipleri, TTK m. 141 hükmü uyarınca ayrılma akçesi verilmediği müddetçe, devralan şirketin *ipso iure* pay sahibi olacaklardır.

Birleşmeye katılan şirketlerden birinin diğerinden önce tescil için başvuruda bulunması, malvarlığının geçişi (külli halefiyet) ve değişimi konuları bakımından sorun çıkartabileceğinden önem arz eden bir konudur<sup>579</sup>. Ancak birleşmeye katılan şirketlerin tescilde bir sıraya uyup uymamaları gerektiğine ya da bir sıra varsa nasıl olacağına dair bir hüküm, TTK'nın birleşmeye ilişkin düzenlemeleri arasında yer almamaktadır<sup>580</sup>. Hâlbuki devralınan şirketin ikiden fazla olduğu ve dolayısıyla birleşmeye taraf şirket sayısının fazla olduğu durumlarda, ortak bir tescil tarihi belirlemek zor olabilmektedir.

TTK m. 153/1 hükmünde “*tescil anında, devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifinin kendiliğinden devralan şirkete geçeceği*” ifade edildiği için, devrolunan şirketin, birleşmenin onayına ilişkin kararı tescil ettirmesi ile birleşmenin hukuken geçerli hale geldiği, yani devrolunan şirketin tesciline

<sup>578</sup> TTK Gereke m. 153.

<sup>579</sup> Aynı görüş için bkz. **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 506.

<sup>580</sup> **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 506; **İpek Kayalı**, s. 204.

kurucu etki bağlandığı kabul edilmektedir<sup>581</sup>. Devralan şirketin birleşmeyi tescil ettirmesi ise birleşme bakımından kurucu değil, açıklayıcı etkiye sahiptir; devralan şirket tescil ile devrolunan şirketin malvarlığının kendisine geçmiş olduğunu bildirir<sup>582</sup>.

Her ne kadar TTK'da birleşmede uyulması gereken tescil sırasına ilişkin bir hüküm yer almasa da, TSY m. 127 hükmünde, devrolunan şirketin birleşme kararını tescil ettirmeden devralan şirketin birleşme kararını tescil ettiremeyeceği ifade edilmek suretiyle, tescilde sıraya ilişkin düzenleme öngörülmüştür. Böylelikle TTK m. 153 hükmünün gerekçesinde devralan şirketin tesciline kurucu etki tanındığına ilişkin ifadeye paralel bir düzenleme meydana getirilmiştir<sup>583</sup>. Ancak TSY ile devrolunan şirketin birden fazla olması halinde, hangisinin tesciline kurucu etki tanınacağına cevap verilmemiş ve bu durumda ortaya çıkabilecek sorunlara çözüm getirilmemiştir<sup>584</sup>.

Bu sebeple bizim de kabul ettiğimiz görüş, birleşmeye katılan tüm şirketlerin birleşmenin onayına ilişkin genel kurul kararının tescili için birlikte ticaret sicili müdürlüğüne başvurusu gerektiği yönündedir<sup>585</sup>. Zira diğer türlü, örneğin devrolunan şirket veya şirketlerin tescil için önce başvuruda bulunması ihtimalinde, devralan şirket o arada iflas edebilir.

---

<sup>581</sup> İpek Kayalı, s. 204.

<sup>582</sup> TTK Gerekçe, m. 153.

<sup>583</sup> İpek Kayalı, s. 205. Öte yandan Akdağ-Güney'e göre devrolunan şirketin tesciline kurucu etki bağlanması, birden fazla devrolunan şirketin olduğu birleşmelerde sorun yaratabilecektir. Zira bu birden fazla devrolunan şirketin farklı sicil bölgelerinde yer alması ihtimalinde, bunların tescili farklı zamanlarda olabileceğinden, her birinin malvarlığı farklı zamanlarda devredilmiş olacak ve her birinin sona ermesi farklı zamanlarda olacaktır. Ayrıca devrolunan şirketin birden fazla olması halinde hangisinin tescilinin kurucu nitelikte olacağı da netleştirilmemiştir. Bunun netleştirilmesi gerekir çünkü aksi halde devrolunan şirketlerden her birinin tescilinin kurucu etkiye sahip olması, birleşmenin hangi anda gerçekleşeceği sorununu ortaya çıkarır. Bu sebeplerle Akdağ-Güney, birleşmede devralan şirketin birleşme kararının tesciline kurucu etki tanınması gerektiği görüşündedir; bkz. Akdağ-Güney, Genel Değerlendirme, s. 506-507; Necla Akdağ Güney, Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Avrupa Birliği Mevzuatı Çerçevesinde Ticaret Sicili, İstanbul 2011, s. 105. Al-Kılıç ise, birleşmenin gerçekleşmesi halinde, birleşmeden en fazla etkilenecek olan tarafın devrolunan şirket ve pay sahipleri olması, devrolunan şirketin sona erecek olması sebebiyle özel menfaat grubunun devrolunan şirket alacaklılarının olması gibi düşüncelerinden hareketle, devrolunan şirket tesciline kurucu etki verilmesinin haklı olduğu görüşündedir, Şengül Al Kılıç, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009, s. 145.

<sup>584</sup> Aynı görüşte bkz. İpek Kayalı, s. 206; Akdağ-Güney, Ticaret Sicili, s. 108.

<sup>585</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 88.

Devralan şirketin birleşmeyi önce tescil etmesi ihtimalinde, devrolunan şirket gerekli kararı almasına rağmen tescil talebinde bulunmayabilir<sup>586</sup>. Bu tür olasılıkların bertaraf edilmesi adına, birleşmeye katılan tüm şirketlerin aynı anda sicile başvuruda bulunması gerektiğine dair görüşün kabulü daha isabetli olur<sup>587</sup>.

TSY m. 127/6 hükmü uyarınca, devralan şirket ticaret sicili müdürlüğü, tapu, gemi ve fikri mülkiyet sicilleri ile benzeri sicillerde kayıtlı olup devrolunan şirketin malvarlığına dâhil olan mal ve hakların, devralan şirket adına tescilinin gecikme olmaksızın yapılması için, birleşme kararının tescili ile eş zamanlı olarak yeni hak sahibini ilgili sicillere bildirmekle yükümlüdür<sup>588</sup>.

TTK m. 32/4 hükmü uyarınca, çözümü mahkeme kararını gerektiren veya kesin olarak tescili için sicil müdürünü çekinceye bıraktıran hususlar, sicil müdürü tarafından, yalnızca ilgililerin talebi üzerine, geçici olarak tescil edilir. Birleşmenin tescili bakımından bu hallerin mevcut olması halinde, TTK m. 32/4 hükmü uygulama alanı bulacak ve ilgililerin talebi üzerine ticaret sicili müdürü tescili geçici olarak gerçekleştirecektir. İlgililer üç ay içinde mahkemeye başvurdıklarını ya da aralarında anlaştıklarını ispat etmezlerse, yine aynı hüküm uyarınca geçici tescil sicil müdürü tarafından resen silinecektir. Mahkemeye başvurulması halinde, sicil müdürü kesinleşmiş olan hükmün sonucuna göre işlem yapar. TTK m. 33 hükmü uyarınca, ilgililerin, sicil müdürünün kararlarına karşı, bu kararların tebliğinden itibaren sekiz gün içinde, ticaret sicilinin bulunduğu yerdeki ticaret mahkemesine itiraz etme hakkı mevcuttur.

---

<sup>586</sup> Akdağ-Güney, Genel Değerlendirme, s. 506.

<sup>587</sup> Birleşmede tescilin sırasıyla ilgili Alman hukukundaki sistemin benimsenmesi gerektiği ile ilgili görüş için ve ilgili sistem ile ilgili açıklamalar için bkz. Akdağ-Güney, Genel Değerlendirme, s. 507-508.

<sup>588</sup> Bu noktada *Gülbüz Usluel*'in, devrolunan şirketin tesciline kurucu etki verilmesi sebebiyle, bildirim yükümlülüğünün devrolunan şirket tescilini gerçekleştiren ticaret sicili müdürlüğüne verilmesine ilişkin bir düzenlemenin, TTK sistematigiyle daha uyumlu olacağı görüşünde olduğunu belirtmek gerekir; bkz. **Gülbüz Usluel** A. E. , Ticari İşletmelerin Devri, Yapısal Değişiklik ve Ticaret Şirketlerine Ayni Sermaye Getirilmesi İşlemlerinde, Ticaret Sicili Müdürünün Bildirim Yükümlülüğü ve Hukuki Sonuçları, Ersin Çamoğlu'na Armağan – İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası 2013, C. L. LXXI, S. 2, s. 157 vd.

Son olarak tescilin ardından, TTK m. 154/1 hükmü kapsamında, birleşme kararının TTSG’de ilan edilmesi gerektiğini belirtmek gerekir. TTK m. 36/1 hükmü uyarınca, üçüncü kişiler bakımından birleşmenin hukuki sonuçlarını doğurabilmesi için, birleşmenin TTSG’de ilan edilmesi gerekmektedir. Tescilin olumlu etkisi kapsamında, birleşmenin TTSG’de tescilini takip eden iş gününden itibaren, birleşme üçüncü kişiler için hukuki sonuç doğurur ve bu andan itibaren üçüncü kişiler sicil kayıtlarını bilmediklerini iddia edemezler.

### **III. KOLAYLAŞTIRILMIŞ BİRLEŞMELER**

#### **A. Küçük ve Orta Ölçekli Şirketlerin Birleşmesi**

Şirketler esas olarak çalışmamızın buraya kadarki kısmına kadar anlatılmış olan olağan birleşme usulünü ve aşamalarını takip ederler. Ancak olağan birleşme usulünün zaman alması ve masraflı olması sebebiyle, TTK’da küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesi için bazı kolaylıklar getirilmiştir. Zira küçük ve orta ölçekli şirketler ülke ekonomimizin belkemiğini oluşturmaktadır<sup>589</sup>.

Mehaz İsviçre Birleşme Kanunu’nda olduğu gibi, TTK’da küçük ve orta ölçekli şirketler lehine getirilen kolaylıklardan biri, birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçilmesi, diğeri de inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilmesidir. Getirilen bu kolaylıklar, birleşmeye katılan şirketin türünden bağımsız olup, küçük ve orta ölçekli şirket tanımlamasına giren her bir şirketteki tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde, bu kolaylıklar söz konusu olabilecektir. Buna göre, TTK m. 147/4 hükmü uyarınca birleşmeye taraf küçük ve orta ölçekli şirketlerde tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde, birleşme raporunun düzenlenmesinden vazgeçilebilecektir.

Aynı şekilde TTK m. 149/5 hükmü uyarınca, birleşmeye taraf küçük ve orta ölçekli şirketlerde tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde,

---

<sup>589</sup> İpek Kayalı, s. 209. Küçük ve orta ölçekli şirketlerin tanımlanması ile ilgili bkz. s. 71.

inceleme hakkının sağlanmasından da vazgeçilebilecektir. Bu iki kolaylaştırılmış usulün, birleşmeye taraf birden fazla küçük ve orta ölçekli şirketin bulunması halinde, her bir şirket tarafından, bir diğerinden bağımsız olarak karar verilerek kullanılması gerekir. Dolayısıyla, birleşmeye taraf küçük ve orta ölçekli şirketlerden birinde tüm pay sahipleri birleşme raporunun düzenlenmesinden ve/veya inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçerken, diğerinde böyle bir karar alınmıyorsa, bu diğer şirketin yönetim organının birleşme raporunu düzenlemesi ve/veya inceleme hakkının kullanılmasını sağlaması gerekir.

Küçük ve orta ölçekli şirketlerde, birleşme raporunun düzenlenmesinden ve inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilmesi için pay sahiplerinin tamamının bu yönde karar almaları gerektiğini vurgulamak gerekir<sup>590</sup>. Hatta TSY m. 126/7 hükmü gereği, bu hususun tüm pay sahipleri tarafından onaylandığına ilişkin belgenin, ticaret sicili müdürlüğüne birleşme kapsamında sunulması gereken belgelerden biri olarak sunulması gerekir. Bu şirketlerin *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik* hükümleri uyarınca, küçük ve orta ölçekli şirket kapsamında oldukları yönünde SMMM veya YMM'den tespit raporu almaları ve bu rapor ile müşavirin faaliyet raporunu da ticaret sicili müdürlüğüne sunmaları gerekmektedir.

Her ne kadar bu tür kolaylaştırılmış birleşmeler bakımından pay sahiplerinin tümünün onayının aranması ile ilgili mehaz İsviçre öğretisinde eleştiriler mevcut olsa ve pay sahiplerinin %90'ının onayının alınmasının yeterli kabul edilmesi gerektiği savunulsa da<sup>591</sup>, azınlık pay sahiplerinin haklarının etkilendiği bu usulde, tüm pay sahiplerinin onayının aranması kanaatimizce yerindedir<sup>592</sup>. Bununla paralel olarak tüm pay sahiplerinin onayı aranırken, kolaylaştırılmış usulün yalnızca küçük ve orta ölçekli şirketler için getirilmiş olması da ayrıca eleştirilen hususlardan biridir<sup>593</sup>.

---

<sup>590</sup> Bu kapsamda çekimser oy, olumsuz oy olarak değerlendirilmektedir; bkz. **İpek Kayalı**, s. 211.

<sup>591</sup> **İpek Kayalı**, s. 211.

<sup>592</sup> Aynı görüş için bkz; **İpek Kayalı**, s. 211.

<sup>593</sup> **İpek Kayalı**, s. 214.

Ancak birleşmenin yalnızca pay sahiplerini değil, alacaklıları ve şirket çalışanları da dâhil diğer menfaat sahiplerini de etkilediği düşünüldüğünde, kanaatimizce önerilen şekilde bir düzenlemenin TTK bakımından mevcut olmaması isabetlidir.

Küçük ve orta ölçekli şirketlerde, birleşme raporunun düzenlenmesinden ve inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilmesine ilişkin tüm pay sahipleri tarafından verilmesi gereken onayın, tek taraflı ve gayrikabili rücu bir irade onayı olduğunu belirtmek gerekir<sup>594</sup>. Bu beyanın irade bozukluğu sebebiyle sakatlanması halinde, TTK m. 447 hükmü kapsamında birleşme kararının iptali hatta butlanının tespiti istenebilecektir.

## **B. Sermaye Şirketlerinde Kolaylaştırılmış Birleşme**

Küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesi için öngörülen kolaylaştırılmış usule ek olarak, TTK'nın 155 ve 156. maddelerinde, sermaye şirketlerinin birleşmelerine özel kolaylaştırılmış bir birleşme usulü de düzenlenmiştir. Esasen kolaylaştırılmış birleşme olarak adlandırılan birleşmeler, bu hükümler altında düzenlenen birleşmelerdir. Kolaylaştırılmış birleşme kurumunun getirilmesinin arkasında, birbirine çok yakın olan şirketlerin birleşmesinde, azınlık pay sahipleri açısından mevcut olabilecek risklerin, birbirine yabancı iki şirketin birleşmesi durumundan daha az olması veya hiç olmaması hali yatmaktadır<sup>595</sup>.

Yalnızca azınlık değil, diğer pay sahiplerinin korunması ihtiyacı da, bu tür birleşmelerdeki mevcut hâkimiyet ilişkisi sebebiyle diğer birleşmelere göre daha azdır ya da hiç bulunmamaktadır<sup>596</sup>. Bu sebeplerle de, olağan birleşmeler için getirilmiş olan pay sahiplerini ve azınlığı koruyucu kurallara, kolaylaştırılmış birleşme bakımından ihtiyaç bulunmadığı kabul edilir<sup>597</sup>.

---

<sup>594</sup> İpek Kayalı, s. 212.

<sup>595</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 99.

<sup>596</sup> İpek Kayalı, s. 215; Şener, s. 135.

<sup>597</sup> Pulaşlı, Şirketler, s. 99.

TTK m. 155 hükmü uyarınca; *Devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren bütün paylarına (%100üne) sahip olması, (i) İki kardeş sermaye şirketinin birleşmesi veya (ii) Devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının %90'ına sahip olması* hallerinden birinin varlığı halinde kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanabilir.

*Tekinalp*, bu tür birleşmeleri öğretide “topluluk içi birleşmeler” olarak ifade etmektedir<sup>598</sup>. Bununla paralel olarak belirtmek gerekir ki, kolaylaştırılmış birleşme grup içi birleşmelere yöneliktir ve grup içi bir şirketin tasfiyesinin önlenmesine, grup yapısının yeniden düzenlenmesine veya grup içindeki borca batık bir şirketin kurtarılmasına yardımcı olur<sup>599</sup>. Kolaylaştırılmış birleşmeler, grup içi şirketler bakımından olağan usuldeki masraf ve gecikmelerden sakınmak adına faydalıdır<sup>600</sup>.

Kolaylaştırılmış birleşme usulünün, birleşen şirketlerin yalnızca sermaye şirketi olmaları halinde uygulanabileceğini belirtmek gerekir. Birleşen şirketlerden yalnızca biri bile şahıs şirketi ise, kanunda öngörülen kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulama alanı bulmayacaktır<sup>601</sup>. Bu husus küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesi ile kolaylaştırılmış birleşme usulünün birbirinden ayrıldığı noktadır. Zira küçük ve orta ölçekli şirketlere özgü birleşme usulü, şirketin türünden bağımsızdır. Ancak kolaylaştırılmış birleşme yalnızca sermaye şirketlerine özgüdür. Bu sebeple de her iki düzenleme bir arada uygulama alanı bulunabilir<sup>602</sup>.

---

<sup>598</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-10; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 142i.

<sup>599</sup> **İpek Kayalı**, s. 216.

<sup>600</sup> Aynı görüş için bkz. **İpek Kayalı**, s. 222.

<sup>601</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 85; **Şener**, s. 134.

<sup>602</sup> **İpek Kayalı**, s. 216.

TTK m. 155 hükmü kapsamındaki kolaylaştırılmış birleşme usulünün mevcut olup olmadığının değerlendirmesinde, oy hakkı veren paylar esas alınıp, oydan yoksun paylar ile intifa senetleri esas alınmaz<sup>603</sup>. Kolaylaştırılmış birleşme usulünün mümkün olduğu TTK m. 155 hükmü kapsamındaki üç halde de kolaylaştırılmış usulde birleşmenin söz konusu olabilmesi için, birleşmenin devralma şeklinde olması gerekmektedir. Ayrıca devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin paylarına “*sahip olmak*” zorunluluğuyla, payların zilyedi değil, mülkiyetini haiz olmak kastedilmektedir<sup>604</sup>.

### **1. Devralan Sermaye Şirketinin Devrolunan Sermaye Şirketinin Oy Hakkı Veren Paylarının %100'üne Sahip Olması Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme**

Devralan sermaye şirketi, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren bütün paylarına sahip ise, ana şirketin yavru şirketi devralması söz konusu olur ve bu halde, TTK m. 155 hükmü uyarınca, kolaylaştırılmış birleşme hükümleri uygulanabilir. Hükümdeki ifadeden anlaşılabacağı üzere, ilgili hükmün uygulanabilmesi için, ana şirket ile yavru şirket arasında devralma şeklinde bir birleşmenin olması gerekir. Yoksa yeni kuruluş yoluyla birleşme varsa, kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanmaz. Burada diğer bir esas ise, devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren bütün paylarına sahip olmasıdır<sup>605</sup>.

Devralan şirketin, devrolunan şirketin oy hakkı veren paylarının tamamına sahip olması yani yavru şirketin ana şirket tarafından devralınması halinde, kolaylaştırılmış birleşme usulü kapsamında, birleşme raporu düzenlenmesi ve inceleme hakkının sağlanması zorunlu değildir. Bunun arkasında, genel kurulun birleşme konusunda karar almak zorunda

---

<sup>603</sup> İpekel Kayalı, s. 216; Oydan yoksun paylarla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 42-43.

<sup>604</sup> İpekel Kayalı, s. 222.

<sup>605</sup> Örnek olarak X A.Ş.'nin Y Ltd Şti.'nin oy hakkı veren bütün paylarına sahip olması durumunda, X A.Ş., Y Ltd. Şti.'ni devralıyorsa, kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanabilecektir.

olmayışı vardır<sup>606</sup>. Zira TTK m. 156/1 hükmü uyarınca bu halde, birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması bu konuda bir karar alınması gerekmez<sup>607</sup>. Ancak genel kurul kararı ticaret sicili müdürlüğüne sunulmayacak olsa da, TSY m. 126/4 hükmü uyarınca yönetim organının yani anonim şirketlerde yönetim kurulunun birleşmeye ilişkin kararının noter tarafından onaylı örneğinin, ticaret sicili müdürlüğüne verilmesi gerekecektir.

## 2. İki Kardeş Sermaye Şirketinin Birleşmesi Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme

Kardeş sermaye şirketlerinin birleşmesi durumunda da TTK m. 155 hükmü uyarınca kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanabilecektir. İki kardeş sermaye şirketinin birleşmesi; *bir şirket ya da bir gerçek kişi veya kanun yahut sözleşme dolayısıyla bağlı bulunan kişi gruplarının, birleşmeye katılan sermaye şirketlerinin oy hakkı veren tüm paylarına sahip olmaları* halidir<sup>608</sup>. Bu durumda iki kardeş şirketin birleşmesinde birleşme raporu düzenlenmesi ve inceleme hakkının sağlanması gerekmez. Ayrıca TTK m. 156/1 hükmü uyarınca genel kurul kararıyla birleşme sözleşmesinin onaylanması gerekmez. Hüküm kapsamında “*kanun yahut sözleşme*

---

<sup>606</sup> İpek Kayalı, s. 217, dpn. 830.

<sup>607</sup> Aşağıdaki açıklamalardan da görülebileceği üzere, kolaylaştırılmış birleşme usulünün söz konusu olabildiği üç halde de birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması gerekmez. Dolayısıyla kolaylaştırılmış birleşme usulünde birleşme amacıyla genel kurulun yapılması gerekmecektir. Ancak belirtmek gerekir ki, uygulamada genellikle devrolunan şirketin olağan genel kurulunu birleşmeden önce zamanında yapmadığı hallerde, birleşmenin onaylandığı genel kurulda olağan genel kurulda görüşülmesi gereken gündemler de karara bağlanmaktadır; yıllık ya da ara bilançonun onaylanması, yönetim kurulu üyelerinin ibrası gibi. İşte her ne kadar kolaylaştırılmış birleşme usulünde birleşme kararının onaylanması için genel kurul yapılmasına gerek olmasa da, devrolunan şirketin son olağan kurulunu yapmamış ve karara bağlaması gerektiği hususları karara bağlamamış olması halinde, bunun için illa ki son bir genel kurul yapması gerekecektir. Zira bu hususlar TTK m. 408 hükmü uyarınca genel kurulun devredilemez görev ve yetkilerindendir. Ancak en azından bu genel kurulda, kolaylaştırılmış birleşme usulünün söz konusu olmasından dolayı birleşmenin onayı görüşülmeyeceğinden, Anonim Şirket Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik hükümleri uyarınca Gümrük ve Ticaret Bakanlığı temsilcisinin bulunması gerekmecektir. Zira birleşmenin görüşüldüğü anonim şirket genel kurullarında, ilgili yönetmelik hükümleri uyarınca, bakanlık temsilcisi bulunması zorunludur ve bunun için ayrı bir usule uyulması gerekir.

<sup>608</sup> Bu hale örnek olarak, A Ltd Şti. ile B Ltd Şti.’nin oy hakkı veren tüm paylarına C A.Ş. sahip ise ve bu iki limited şirket birleşiyor ise kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanabilecektir. Zira A Ltd. Şti. ile B Ltd Şti. iki kardeş şirket konumundadır; **Bilgili, Demirkapı**, s. 86.

*dolayısıyla bağılı bulunan kişi grupları”* denildiği için, iki pay sahibi ya da pay grubu kolaylaştırılmış birleşme usulünden faydalanmak için pay sahipleri sözleşmesi akdederse, hükmün kapsamında olduklarını belirtmek gerekir<sup>609</sup>.

### **3. Devralan Sermaye Şirketinin Devrolunan Sermaye Şirketinin Oy Hakkı Veren Paylarının %90’ına Sahip Olması Halinde Kolaylaştırılmış Birleşme**

Kolaylaştırılmış birleşme usulünün düzenlendiği TTK’nın 155. maddesinde, üçüncü hal olarak devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren tüm paylarına değil de, oy hakkı veren paylarının en az %90’ına sahip olması durumu düzenlenmiştir. Bu halde kolaylaştırılmış birleşme usulünün uygulanabilmesi için azınlık pay sahiplerine;

a) Devralan şirkette bu paylara denk karşılığı olan payların verilmesinin ve şirket payları yanında, TTK m. 141 hükmü uyarınca şirket paylarının gerçek değerinin tam dengi olan<sup>610</sup> nakdî bir karşılık verilmesinin (ayrılma akçesinin) önerilmiş olması ve

b) Birleşme dolayısıyla ek ödeme borcunun veya herhangi bir kişisel edim yükümlülüğünün yahut kişisel sorumluluğun yükletilmemesi gerekir.

Bu iki şartın mevcut olması şartıyla, devralan sermaye şirketinin devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının %90’ına sahip olması halinde de kolaylaştırılmış birleşme usulü uygulanabilir. Bu düzenleme ile azınlığın haklarının zedelenmemesi amaçlanmış ve azınlık bakımından risk teşkil etmeyecek hallerde kolaylaştırılmış birleşme usulünün öngörülmesi amaçlanmıştır<sup>611</sup>.

---

<sup>609</sup> İpek Kayalı, s. 218.

<sup>610</sup> Kolaylaştırılmış birleşme raporunun düzenlenmemesinden dolayı, azınlık pay sahiplerinin şirket paylarının gerçek değerinin tam dengini değerlendiremedikleri ve bu noktada ilgili pay sahiplerinin haklarını denkleştirme davası ile koruyabilecekleri ile ilgili görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 218, dpn. 841.

<sup>611</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 86.

Bahsi geçen şartlardan ilki kapsamındaki ayrılma akçesinin seçimlik mi yoksa zorunlu ayrılma akçesi mi olduğu ile ilgili doktrinde farklı görüşler mevcuttur<sup>612</sup>. Bir görüşe göre, TTK m. 141/1 hükmü kapsamında pay sahiplerine şirketten çıkma hakkı tanınmalı ve kendilerine seçimlik ayrılma akçesi önerilmiş olmalıdır. Azınlık pay sahiplerine TTK m. 141/1 hükmü uyarınca seçimlik ayrılma akçesinin önerilmesi, bu tür kolaylaştırılmış birleşme usulünün mümkün olması için bir ön şarttır<sup>613</sup>. Bir diğer görüşe göre ise, TTK m. 155/2-(a) hükmü ile yalnızca seçimlik ayrılma akçesinin değil, zorunlu ayrılma akçesinin söz konusu olduğu hallerde kastedilmiştir. Bir diğer deyişle, TTK m. 155/2-(a) hükmü, azınlık pay sahiplerine sadece ayrılma akçesinin verildiği zorunlu ayrılma akçesini uygulama alanı dışında bırakmamaktadır. Zira TTK m. 155/2-(a) hükmü, TTK m. 141 hükmünün tamamına yollama yapmaktadır<sup>614</sup>.

Bu iki görüşten ikincisini kabul etmek TTK'nın kolaylaştırılmış birleşme usulünü düzenlemedeki amacına daha uygun düşer kanaatindeyiz<sup>615</sup>. Zira TTK m. 155/2-(a) hükmü ile sadece seçimlik ayrılma akçesinin kastedildiğini kabul edersek, zorunlu ayrılma akçesinin söz konusu olduğu durumlarda bu hüküm kapsamındaki kolaylaştırılmış birleşme usulünün uygulanamayacağı ve olağan birleşme usulünün uygulanması gerektiği sonucu ortaya çıkar. Ayrıca TTK m. 155/2-(a) hükmünün lafzından da bu tür bir ayırımın yapıldığı sonucu çıkmamaktadır. Bir de azınlık pay sahiplerinin korunması için mümkün olan her türlü mekanizma; bilgi alma hakkı, önerilen ayrılma akçesinin mahkeme tarafından denetimi, TTK m. 192 hükmü uyarınca iptal davası açma veya TTK m. 193 hükmü uyarınca sorumluluk davası açma gibi, TTK m. 155/2-(a) hükmü kapsamında hala uygulanabilir.

---

<sup>612</sup> İpek Kayalı, s. 218-219.

<sup>613</sup> Bu görüş ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. İpek Kayalı, 219-220.

<sup>614</sup> İkinci görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 219-220.

<sup>615</sup> Aynı görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 220.

Devralan sermaye şirketinin devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının %90'ına sahip olduğu durumlarda, TTK m. 156/2 hükmü uyarınca birleşme raporu düzenlenmesi ve birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması gerekmez. Ancak kolaylaştırılmış birleşme usulünün mümkün olduğu diğer iki halden farklı olarak, burada inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilemez; inceleme hakkının sağlanması gerekecektir. Zira bu halde azınlık pay sahiplerinin iki hale göre daha korunması gereken bir durum söz konusudur.

#### IV. PAY SAHİPLERİNİ KORUYUCU TEDBİRLER

##### A. Denkleştirme Davası

###### 1. Genel Açıklamalar

Pay sahipliği haklarının korunması kapsamında, ortak olma durumunun devamı ilkesi ve bununla paralel olarak payların değişim oranı, denkleştirme bedeli, devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırma zorunluluğu ve bilgi edinme ve inceleme hakkı yukarıda detaylı olarak görülmüştü. Birleşmede pay sahiplerinin korunması amacıyla bir de TTK m. 191 hükmünde denkleştirme davası öngörülmüştür<sup>616</sup>. TTK m. 191 hükmü uyarınca ortaklık haklarının/paylarının<sup>617</sup> yeterince ve gereğince korunmaması veya birleşme kapsamında verilen ayrılma akçesinin<sup>618</sup> uygun belirlenmemiş olması halinde, her bir pay sahibi, birleşme kararının ilanından itibaren iki ay (2)

---

<sup>616</sup> Denkleştirme davası, TTK m. 191/4 hükmünde “*ortaklık paylarının veya ortaklık haklarının korunmasını inceleme davası*” olarak anılmıştır. Doktrinde de bu dava çeşitli şekillerde adlandırılmakla birlikte, işbu çalışmada tarafımızca “*denkleştirme davası*” olarak anılacaktır. Ayrıca denkleştirme davası, TTK'daki yeniden yapılandırma türleri birleşme, bölünme ve tür değiştirme bakımından ortak hükümlerden biridir; yalnızca birleşme için değil, bölünme ve tür değiştirme için de uygulanır.

<sup>617</sup> Her ne kadar TTK m. 191 hükmünde, “*ortaklık paylarının ve ortaklık haklarının gereğince korunmamış olması*” halinde denkleştirme davasının açılabilmesi ifade edilmişse de “ve” bağlacının “veya” olarak anlaşılması gerektiği, bu iki durumdan herhangi birinin varlığı halinde ilgili davanın açılabilmesi ile ilgili haklı görüş için bkz. **Sarıkaya**, s. 76.

<sup>618</sup> Her ne kadar hükümde “*ayrılma karşılığı*” olarak ifade edilmişse de, bununla TTK m. 141 hükmündeki ayrılma akçesinin kastedilmiş olduğu ile ilgili şüphe bulunmamaktadır. Dolayısıyla da çalışmamızda TTK m. 191 hükmü bakımından da ayrılma akçesi ifadesi kullanılmıştır. Aynı yönde bkz. **Sarıkaya**, s. 105, **İpek Kayalı**, s. 275 vd., **Kendigelen**, *Değişikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, s. 168.

içinde mahkemeden bir denkleştirme akçesi ödenmesini isteyebilir. TTK m. 191 hükmündeki bu iki aylık süre hak düşürücü süre olup, kanaatimizce kısa bir süredir<sup>619</sup>.

Denkleştirme davası ile pay sahipleri, payların değişim oranına veya seçimlik ya da zorunlu ayrılma akçesine itiraz etmiş olurlar ve kendilerine uygun bir denkleştirme akçesinin ödenmesini mahkemeden talep ederler. Bu hüküm ile amaçlanan, birleşmede çoğunluk tarafından bir pay sahibinin ortaklıktan çıkarılması veya ortaklık haklarının zarara uğratılması ile oluşan haksızlığın giderilmesidir<sup>620</sup>. Zira denkleştirme davası, ortak olma durumunun devamı ilkesine aykırı bir şekilde belirlenen değişim oranının veya ayrılma akçesinin mahkeme tarafından tespit edilecek bir denkleştirme bedelinin ödenmesi suretiyle düzeltilmesini sağlar<sup>621</sup>.

Denkleştirme davası her bir pay sahibi tarafından açılabilir; bu bakımdan pay sahibinin ne kadar paya sahip olduğunun önemi yoktur. Kendisine ortaklık hakkı/payı verilen ve kendisine ayrılma akçesi verilen her bir pay sahibinin, bu davada davacı sıfatını haiz olması mümkündür. Her ne kadar devralan şirket pay sahiplerine yeni ortaklık hakkı/payı veya ayrılma akçesi verilmeyecek olsa da, büyük oranda devrolunan pay sahipleri lehine bir değişim oranının belirlenmesi durumunda, devralan şirket pay sahiplerinin olumsuz etkilenmesi (*katılım paylarının sulandırılması*) söz konusu olacaktır. Dolayısıyla TTK m. 191 hükmünde “*her ortak*” denmesinden de hareketle, devrolunan şirket pay sahiplerinin de bu gibi hallerde bu davada davacı sıfatını haiz olmaları mümkündür<sup>622</sup>. Ayrıca ortak yani pay sahibi “*oysuz*” olsa da<sup>623</sup>, bu davayı açma hakkı vardır ve bu hak

---

<sup>619</sup> Bu sürenin hukuk güvenliğini sağlamak amacıyla kısa tutulduğuna ilişkin aksi yönde görüş için bkz. **Pulaşlı**, Şerh C. I, s. 263, N. 53.

<sup>620</sup> TTK Gereke, m. 191; Denkleştirme davasının, mehz kanunun yapıldığı İsviçre’ye göre hukuk sistemimizde üstlendiği rolün daha fazla olduğu, zira ülkemizde birleşmenin denetimine ilişkin hükümlerin, 6335 sayılı Kanun ile kaldırılmış olduğu yönündeki detaylı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 42-43.

<sup>621</sup> **İpek Kayalı**, s. 276. Denkleştirme davasının, birleşme hukukunun malvarlıksal yönünü teminat altına alan bir hukuki enstrüman olduğu ile ilgili haklı görüş için bkz. **Sarıkaya**, s. 37.

<sup>622</sup> **İpek Kayalı**, s. 279.

<sup>623</sup> Oysuz pay ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 42-43.

paya bağılı olmadığı için, payın devredilmesi halinde hali hazırda açılmış olan dava devralana geçmez<sup>624</sup>.

Denkleştirme davası kapsamında korunacak olan ortaklık hakkının<sup>625</sup> korporatif nitelikte olması gerekir<sup>626</sup>. Bir diğer deyişle, ilgili hakkın, şirketi, şirket organlarını ve pay sahiplerini bağlaması ve bu bağlayıcılığın sonradan pay sahibi olanlara da teşmil etmesi gerekir ki korporatif niteliğe sahip olduğundan bahsedilebilsin ve denkleştirme davasına konu edilebilsin. Örnek olarak veto ve üstün oy hakkı gibi özel hakların anonim şirket esas sözleşmesine konulsa bile, TTK m. 340 hükmü kapsamındaki emredici hükümler ilkesi ve TTK m. 480 hükmündeki tek borç ilkesi bağlamında, korporatif niteliği kazanmayacağı yani mevcut ve sonradan gelen pay sahiplerini bağlamayacağı kabul edilmektedir<sup>627</sup>. Dolayısıyla bunların TTK m. 191 hükmü kapsamında korunmadığı ifade edilmektedir<sup>628</sup>.

Öte yandan TTK m. 191 hükmünde açıkça belirtilmemiş olsa da denkleştirme davasının, TTK m. 140/2 hükmü uyarınca ödenecek olan denkleştirmenin gereğince olmaması; devrolunan şirket paylarına bağılı imtiyaz hakları karşılığında TTK m. 140/4 hükmü uyarınca devralan şirkette eş değer haklar veya uygun bir karşılık verilmemiş olması; TTK m. 140/4 hükmünün kapsamına özel haklar<sup>629</sup> da dâhil olduğundan özel hak sahiplerine de uygun bir karşılık verilmemiş olması; devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının ez %90'ına sahip olduğu durumda azınlığa önerilen nakdi karşılığın TTK m. 155/2a hükmü kapsamında şirket paylarının gerçek değerini yansıtmaması

---

<sup>624</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 181h.

<sup>625</sup> Ortaklık hakkı ile ilgili öğretide genellikle idari ve malvarlıksal haklar şeklinde bir ayırım vardır; **Sarıkaya**, s. 82. Kâr payı hakkı, tasfiye payı hakkı, rüçhan hakkı, bedelsiz pay edinme hakkı, gibi haklar malvarlığına ilişkin haklardır. Genel kurula katılma hakkı, oy hakkı ve buna bağılı haklar ise yönetime katılma hakları kategorisinde değerlendirilmektedir; **Sarıkaya**, s. 82.

<sup>626</sup> Esas sözleşmenin korporatif niteliği ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Mehmet **Bahtiyar**, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001, s. 235 vd; Erdoğan **Moroğlu**, Anonim Ortaklık Anasözleşmesi ve Hukuki Niteliği, M. Kemal Oğuzman'ın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 524 vd.; Gül **Okutan Nilsson**, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2004, s. 95 vd.

<sup>627</sup> **Moroğlu**, Anasözleşme, s. 524.

<sup>628</sup> **Sarıkaya**, s. 84.

<sup>629</sup> Özel hakların da TTK m. 140/4 hükmünün kapsamında olduğu ile ilgili açıklamalar için bkz. s. 43-44.

hallerinde de açılabilir olması gerektiği ile ilgili görüşler mevcuttur<sup>630</sup>. Zira TTK m. 140 hükmü “*Ortaklık Payının ve Haklarının Korunması*” başlığını içermektedir ve bu maddede düzenlenen tüm hususlara aykırılık halinde TTK m. 191 kapsamındaki denkleştirme davasının açılması kabul edilmelidir.

Bununla bağlantılı olarak intifa senedi sahiplerinin<sup>631</sup> TTK m. 191 hükmü uyarınca denkleştirme davası açıp açamayacağının da irdelenmesi gerekir. İntifa senedi sahipleri, şirkette pay sahibi olmayıp, TTK m. 503 hükmü uyarınca şirkette sadece net kâra katılma, tasfiye bakiyesine katılma ve yeni çıkarılacak payları alma hakkına sahiptir. İntifa senedi sahiplerinin anonim şirket ile pay sahipliği ilişkisi olmadığı için, bunlar anonim şirkete göre üçüncü kişi konumundadır<sup>632</sup>. Dolayısıyla buradan hareketle doktrindeki bir görüş, TTK m. 191 hükmünün lafzında denkleştirme davasının “ortaklar” tarafından açılacağı belirtildiği için, intifa senedi sahiplerinin bu davayı açamayacakları yönündedir<sup>633</sup>.

Ancak yukarıda belirtildiği üzere ortak olma durumunun devamı ilkesinin TTK m. 140 hükmü ile şekillendiği ve pay sahibi olmasalar da intifa senedi sahiplerinin TTK m. 140 hükmü ile koruma altına alındığı; bu sebeple de TTK m. 191 hükmünün, intifa senedi sahipleri tarafından da açılabilecek şekilde yorumlanması gerektiği yönünde görüşler de mevcuttur<sup>634</sup>. TTK m. 191 hükmünde açıkça “*ortaklar*” ifadesi geçtiğinden, TTK m. 191 hükmünün lafzına göre bu davanın intifa senedi sahipleri tarafından açılması mümkün değilse de, bu dava hakkının intifa senedi sahipleri de dâhil TTK m. 140 kapsamındaki hak sahiplerine *de lege feranda* tanınması gerektiği yönündeki görüşe biz de katılmaktayız<sup>635</sup>. İntifa

---

<sup>630</sup> İpek Kayalı, s. 277; aynı yönde Sarıkaya, s. 44.

<sup>631</sup> İntifa senetleri ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Abuzer Kendigelen, Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri, BATİDER. C. 25, S. 2, s. 57-72.

<sup>632</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. II, N. 1217.

<sup>633</sup> İpek Kayalı, s. 277, dpn. 1114; Özatlan, s. 188.

<sup>634</sup> Sarıkaya, s. 45; Hülya Çoştan, Türk Ticaret Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması, BATİDER. C. 24, S.3, s. 426; Kendigelen, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 169; Haziroğlu, s. 213-214.

<sup>635</sup> Ercüment Erdem, Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Yeni Davalar, GSÜHFD. Y. 2013, S.2, s. 118.

senedi sahipleri bakımından mevcut olan tartışma, pay üzerinde intifa hakkı sahibi olanlar bakımından mevcut değildir. Bunlar pay sahibi olmadıkları gibi, TTK m. 140 hükmü kapsamında da koruma altında olmadıkları için, denkleştirme davası açmaları mümkün değildir<sup>636</sup>.

Yukarıda ticari işletmelerin ticaret şirketleri tarafından devralınması suretiyle ticaret şirketleriyle birleşebilecekleri anlatılmıştı<sup>637</sup>. TTK m. 194/1 hükmünde, bir ticaret şirketinin ticari işletmeyi devralması suretiyle birleşmesi halinde, TTK m. 141 hariç birleşme hükümlerinin kıyas yoluyla uygulanabileceği ifade edilmiştir. Bu hükümler arasında TTK m. 191 hükmü de bulunduğundan, devralınmak suretiyle ticari işletme ile birleşen ticari işletmenin tacirlerinin TTK m. 191 hükmü kapsamında denkleştirme davası açarak, devralan şirkette kendilerine tahsis edilen pay ve hakların denetimini sağlamaları mümkündür<sup>638</sup>.

Öğretide denkleştirme davasının açılabilmesi için, pay sahibinin birleşme kararına olumsuz oy vermiş ve muhalefet şerhini tutanağa geçirmiş olması gerektiği ile ilgili bir görüş vardır<sup>639</sup>. Ancak kanaatimizce bu dava, birleşme kararının onaylandığı genel kurula katılıp katılmamasından ve bu karara olumlu ya da olumsuz oy kullanıp kullanılmamasından bağımsızdır. İlgili pay sahibi bu durumlarda dahi denkleştirme davası açabilmelidir; zira böyle bir hüküm TTK m. 191 hükmünde yer almamaktadır<sup>640</sup>.

Denkleştirme davasında mahkeme tarafından ortaklık haklarının/paylarının gereğince korunup korunmadığı veya ayrılma akçesinin uygun belirlenip belirlenmediğinin incelemesi yapılır ve birleşme sözleşmesinin de incelenmesi suretiyle uygun bir denkleştirme akçesi belirlenir; mahkeme herhangi bir zarar incelemesi yapmaz<sup>641</sup>. Ortaklık hakkının/payının gereğince korunup korunmadığının anlaşılabilmesi için,

---

<sup>636</sup> Sarıkaya, s. 45.

<sup>637</sup> İlgili açıklamalar için bkz. s. 33 vd.

<sup>638</sup> Sarıkaya, s. 46.

<sup>639</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 15-57; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 181h.

<sup>640</sup> Aynı yönde bkz. İpek Kayalı, s. 280; Şener, s. 164; Özatlan, s. 157. Görüşlerle ilgili daha detaylı açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 141-145.

<sup>641</sup> TTK Gerekçe, m. 191.

seçilen değerlendirme yönteminin uygun olup olmadığı ve değerlemenin doğru yapıp yapılmadığı değerlendirilirken, ayrılma akçesinin uygun olup olmadığının anlaşılabilmesi için, ilgili ayrılma akçesinin şirket paylarının gerçek değerine denk gelip gelmediğinin değerlendirmesi yapılır<sup>642</sup>.

TTK m. 191/2 hükmünde, denkleştirme davası kapsamında verilen kararın, davacı ile aynı hukuki durumda bulunan birleşmeye katılan şirketlerin tüm pay sahipleri hakkında hüküm doğuracağı düzenlenmiştir. Böylece kanun koyucunun pay sahiplerini korumaya yönelik refleksi burada da kendini göstermektedir<sup>643</sup>. Ancak bu hüküm, davanın kabulü halinde söz konusu olur. TTK m. 191/2 hükmü uyarınca davanın kabulü halinde, davaya taraf olmasa da, birleşme kararına olumlu oy vermiş olsun ya da olmasın, davacı ile aynı hukuki durumda olan birleşmeye taraf şirketlerin pay sahipleri denkleştirme akçesine hak kazanır. Bu sebeple bu davanın *erga omnes* nitelik taşıdığı kabul edilmektedir<sup>644</sup>. Bu düzenleme, kesin hükmün yalnızca taraflar arasında etkili olacağına ilişkin HMK m. 303 hükmü kapsamındaki genel kurala istisna teşkil etmektedir<sup>645</sup>. Davanın reddi halinde ise diğer pay sahiplerinin, şartları varsa, denkleştirme davası açma hakkı her zaman bakidir<sup>646</sup>.

TTK m. 191/2 hükmünde yer alan “*davacı ile aynı hukuki durumda olma*” ifadesinin incelenmesi önem arz eder. Buna göre, denkleştirme davasını açan davacı ile birleşmeden önce aynı veya benzer bir oya sahip olan pay sahibinin de davacı pay sahibi ile aynı hukuki durumda olması söz konusu olacaktır. Nama yazılı pay senetleri, hamiline yazılı pay senetleri veya imtiyazlı pay senetleri gibi farklı pay gruplarının bulunduğu bir şirkette, tüm pay sahiplerinin aynı hukuki durumda olmayacağı açıktır<sup>647</sup>. Bunun somut olaya göre değerlendirilmesi önem arz eder<sup>648</sup>.

---

<sup>642</sup> İpekel Kayalı, s. 282.

<sup>643</sup> Sarıkaya, s. 37.

<sup>644</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 181a.

<sup>645</sup> Kendigelen, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 169.

<sup>646</sup> İpekel Kayalı, s. 285.

<sup>647</sup> İpekel Kayalı, s. 285.

<sup>648</sup> Sarıkaya, s. 176.

İlaveten TTK m. 191/2 hükmünün belirsizlikler içerdiği yönündeki haklı görüşü de ifade etmek gerekir<sup>649</sup>. Zira her ne kadar kanun koyucu bu davanın davacısı ile aynı hukuki durumda olan pay sahipleri bakımından davanın aynı hukuki sonucu doğuracağı şeklinde düzenleme getirmişse de, denkleştirme davasının açıldığından habersiz olan aynı hukuki durumdaki pay sahiplerinin ayrı dava açması da mümkündür. Ya da haberdar olsa bile hükümden hoşnut olmadığı için aynı nitelikte dava açan pay sahipleri de olabilir<sup>650</sup>. TTK m. 191/1 hükmünde yetkili mahkeme olarak gerek devrolunan gerekse de devralan şirketin merkezinin bulunduğu yer mahkemesi gösterildiği için, farklı yargı çevrelerinde birden fazla dava açılabilecektir.

İşte bu gibi durumlar için TTK m. 448/1 hükmünde olduğu gibi bir ilan mekanizması getirilmesi ve şirketin denkleştirme davası açıldığını ilan ederek diğer pay sahiplerinin ve ilgililerin davadan haberdar olmasını sağlaması daha doğru olurdu<sup>651</sup>. Ayrıca denkleştirme davası için öngörülen hak düşürücü sürenin sona ermesi beklenerek duruşmalara başlanması ve birden fazla dava açılmış ise bunların birleştirilmesinin zorunlu tutulması da bu husustaki katıldığımız haklı önerilerdendir<sup>652</sup>. TTK m. 191/2 hükmü ile ilgili olarak aynı hukuki konumda bulunan pay sahiplerinin, kabul edilen denkleştirme davasında çıkan hükmü icra etmek istemeleri halinde, tarafı olmadıkları bir davanın kararını nasıl icra edecekleri de ayrı bir sorundur<sup>653</sup>.

TTK m. 191/3 hükmünde, denkleştirme davasının giderlerinin devralan şirkete ait olduğu düzenlenmiştir<sup>654</sup>. Böylece HMK m. 326/1 hükmü uyarınca yargılama giderlerinin, aleyhine hüküm verilen taraftan alınması gerektiğine ilişkin usul hukuku kuralına istisna getirilmiştir<sup>655</sup>. Ancak özel durumların haklı göstermesi halinde, mahkeme giderlerinin

---

<sup>649</sup> Sarıkaya, s. 177.

<sup>650</sup> Sarıkaya, s. 177.

<sup>651</sup> Sarıkaya, s. 179.

<sup>652</sup> Sarıkaya, s. 179.

<sup>653</sup> Sarıkaya, s. 178; bu sorun ile ilgili detaylı açıklamalar ve öneri için bkz. Sarıkaya, s.187-191.

<sup>654</sup> Bu hükmün denkleştirme davası açılmasını kolaylaştırdığı ile ilgili görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 283.

<sup>655</sup> Sarıkaya, s. 37.

kısmen veya tamamen davacıya yükletilebileceği de öngörülmüştür. Bu düzenleme ile bir taraftan dava açmak isteyen hak arama özgürlüğü korunmuş, bir taraftan da haksız ve dayanaktan yoksun dava açılması engellenmek istenmiştir<sup>656</sup>.

Dava giderlerinin devralan şirkete ait olmasını öngören TTK m. 191/3 hükmünden hareketle, TTK m. 191 hükmü uyarınca açılacak olan denkleştirme davasının davalısı, devralma yoluyla birleşmede devralan, yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni kurulan şirkettir. Denkleştirme davası, birleşmenin TTSG’de ilanından itibaren iki (2) ay içinde açılabilirliğinden, bu süreçte devrolunan şirket sona ermiş olur. Bu sebeple de devrolunan şirketin TTK m. 191 hükmü kapsamında davalı sıfatını haiz olması mümkün değildir<sup>657</sup>.

TTK m. 191/4 hükmü uyarınca, denkleştirme davası birleşme kararının geçerliliğini etkilemez. Bu hükümle kanun koyucunun, denkleştirme davasının malvarlıksal sonuç doğurduğuna vurgu yapmak istediği ifade edilmektedir<sup>658</sup>. Denkleştirme davasının birleşme kararının geçerliliğini etkilememesi sebebiyle, birleşme kararının iptal edilmesini isteyen pay sahibinin TTK m. 192 hükmünde yer alan özel iptal davasına başvurması gerekecektir<sup>659</sup>.

---

<sup>656</sup> Şener, s. 165; Hükmün eleştirisiyle ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 164-170.

<sup>657</sup> İpek Kayalı, s. 281.

<sup>658</sup> Sarıkaya, s. 38.

<sup>659</sup> Özel iptal davası ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 151 vd.

TTK m. 191 hükmü kapsamında denkleştirme davası sonucunda ödenecek olan denkleştirme akçesinin kural olarak nakden ödeneceği kabul edilmekle birlikte, hükümde açık bir yasak bulunmadığı için mahkeme tarafından nakit dışında ödemenin yapılmasına da hükmedilebileceği kabul edilmektedir<sup>660</sup>. Nakit olarak ödenmesi hükmedilen denkleştirme akçesinin, serbestçe tasarruf edilebilir öz varlıktan ödenmesi gerekir; zira aksi halde sermayenin korunması ilkesi ihlal edilmiş olur<sup>661</sup>.

## 2. Hukuki Niteliği

TTK m. 191 hükmü uyarınca açılacak olan denkleştirme davasının hukuki niteliği ile ilgili öğretide farklı görüşler bulunmaktadır. Denkleştirme davasının tespit davası olduğu görüşünde olan yazarlar bulunduğu gibi<sup>662</sup>, eda davası olduğu görüşünde olan yazarlar<sup>663</sup> da bulunmaktadır<sup>664</sup>. Denkleştirme davasının mahkeme tarafından kabulü halinde, payların değişim oranının veya ayrılma akçesinin değiştirilmesi ve dolayısıyla mevcut bir hukuki durum yerine yeni bir hukuki durum inşa edilmesinden hareketle, *İpekel Kayalı*'ya göre bu dava yenilik doğuran (*inşai*) dava niteliğindedir<sup>665</sup>.

*Tekinalp* de bu davanın yenilik doğuran dava niteliğinde olduğu görüşündedir<sup>666</sup>. Ancak *Tekinalp*'e göre bu dava, TTK m. 191/4 hükmü uyarınca birleşme kararının geçerliliğini etkilemediği için, TTK m. 192 hükmü kapsamındaki özel iptal davası ile birlikte açılmalıdır; çünkü birleşme kararı iptal edilmeden yenilik doğurucu karar tek başına bir işe

---

<sup>660</sup> *İpekel Kayalı*, s. 286.

<sup>661</sup> *İpekel Kayalı*, s. 286; *Çoştan*, Alacaklının Korunması, s. 262. TTK m. 191 hükmü kapsamında şirketin denkleştirme akçesi ödemesi, şirketin serbestçe tasarruf edebileceği öz varlık ile sınırlı olduğundan, pay sahiplerinin TTK m. 193 hükmü kapsamında sorumluluk davası açmakta daha fazla menfaatleri olabileceği ile ilgili isabetli görüş için bkz. *Çoştan*, Alacaklının Korunması, s. 262.

<sup>662</sup> Bu görüşteki yazarlar ve ilgili açıklamalar için bkz. *Sarıkaya*, s. 47-48

<sup>663</sup> *Sönmez*; s. 202; Bu görüşteki diğer yazarlar ve ilgili açıklamalar için bkz. *Sarıkaya*, s. 48-49.

<sup>664</sup> İlgili davanın belirsiz alacak davası olduğunu iddia eden yazarlar da bulunmaktadır. Bu husustaki detaylı açıklamalar için bkz. *Sarıkaya*, s. 49-51.

<sup>665</sup> *İpekel Kayalı*, s. 278.

<sup>666</sup> *Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)*, Ortaklıklar I, N. 181c.

yaramaz<sup>667</sup>. Ancak *İpek Kayalı*'ya göre, denkleştirme davası sonucunda alınan karar, birleşme kararının iptaline gerek kalmadan uygulanabilmelidir; zira yenilik doğuran davalarda istenen hukuki sonuç, kararın kesinleşmesi ile kendiliğinden gerçekleşir ve icrası söz konusu olmaz<sup>668</sup>.

Kanaatimizce, açılacak olan bir denkleştirme davasında, mahkemenin payların değişim oranını, bununla bağlantılı olarak şirketlerin değerlemesinin isabetli olup olmadığını değerlendirmeden ayrılma akçesinin uygun belirlenip belirlenmediğini tespit etmesi ve uygun bir denkleştirme akçesi saptaması mümkün değildir. Dolayısıyla mahkemenin değerlemeyi ve payların değişim oranını değiştirmesi söz konusu olacağından kanaatimizce de bu dava yenilik doğuran (*inşai*) dava niteliğindedir.

Bu noktada, TTK m. 191 hükmü kapsamında açılan denkleştirme davası neticesinde, mahkemenin, birleşme sözleşmesine müdahale edip, değişim oranı veya ayrılma akçesini olması gereken şekilde belirleyerek, ilgili pay sahiplerine devralan şirkette almaları gereken miktarda “*pay ve hak*” verilmesine karar verip veremeyeceği tartışmasına değinmek gerekir<sup>669</sup>. Bununla ilgili olarak, hükmün lafzından hareketle, TTK m. 191 hükmü kapsamında mahkemeden yalnızca uygun bir denkleştirme akçesi saptanması; yani uygun bir denkleştirme akçesi belirlenmesi ve ödenmesi talep edilebileceği; birleşme sözleşmesine müdahale ederek değişim oranını ya da ayrılma akçesini yeniden belirlemesi istenemeyeceği yönünde görüşler olduğunu belirtmek gerekir<sup>670</sup>.

*Tekinalp*'e göre, birleşmede değişim oranının yanlış belirlenmesi halinde, TTK m. 191 hükmü kapsamındaki denkleştirme davası tek başına yeterli değildir; TTK m. 192 hükmü kapsamındaki özel iptal davası ile birlikte açılması gerekir. Böylelikle mahkeme bir yandan birleşme kararını

---

<sup>667</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 181c.

<sup>668</sup> **İpek Kayalı**, s. 278. Aynı yönde görüş ve daha detaylı haklı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 62-65.

<sup>669</sup> Bu husustaki detaylı tartışmaların hem mehzaz hukuk bakımından hem de Türk hukuku bakımından detaylı incelemesi için bkz. **Sarıkaya**, s. 113-131.

<sup>670</sup> **İpek Kayalı**, s. 277; **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 168; **Akbilek**, s. 255; **Erdem**, Birleşme, s. 117, 122.

iptal ederken bir yandan da inşai kararlarla değişim oranını düzeltmek suretiyle yeni hukuku durum yaratacaktır<sup>671</sup>. *Özatlan*'a göre, denkleştirme davası ile yalnızca denkleştirme ödemesi talep edilebilir; ortaklık haklarının veya paylarının ya da değişim oranının yeniden tespit edilmesi mümkün değildir<sup>672</sup>. *Sarıkaya*'ya göre ise denkleştirme davasının inşai niteliğini kabulünden hareketle, denkleştirme davasında mahkeme birleşme sözleşmesine müdahale ederek, değişim oranını ya da ayrılma akçesini olması gerektiği gibi uygun ve adil şekilde yeniden belirleyebilir. Zira hükmün lafzında ya da gerekçesinde belirli bir nakdin ödenmesi şeklinde bir ifade yer almamaktadır.

Kanaatimizce de hükmün açık lafzı karşısında mahkemeden, şirketten alınması gereken miktarda pay ve hak verilmesinin talep edilmesi mümkün değildir. Zira TK m. 191 hükmünde, mahkemeden “*uygun bir denkleştirme akçesinin saptanmasının istenebileceği*” düzenlenmiştir. Ancak açılacak olan bir denkleştirme davasında, mahkemenin payların değişim oranını, bununla bağlantılı olarak şirketlerin değerlemesinin isabetli olup olmadığını incelemeyen ayrılma akçesinin uygun olup olmadığını tespit etmesi ve uygun bir denkleştirme akçesi saptaması mümkün değildir. Dolayısıyla mahkemeden, şirketten alınması gereken miktarda pay ve hak istenemeyecek olsa da, mahkemenin değerlemelerin, payların değişim oranının ve bununla bağlantılı tespit edilen ayrılma akçesinin vs. uygun olmadığına kanaat getirmesi halinde, uygun olan bir değerlendirme ve oran üzerinden denkleştirme akçesi saptaması söz konusu olacaktır. Bu halde de birleşmenin temelini oluşturan hususların hukuka aykırılığı söz konusu olacağından, *Tekinalp*'in ileri sürdüğü gibi, TTK m. 192 hükmü kapsamında özel iptal davası açılması gerekliliği ortaya çıkabilecektir.

### 3. Denkleştirme Davasının Özel İptal Davası ile İlişkisi

Aşağıda detaylandırılacağı üzere TTK m. 192 hükmünde özel iptal davası düzenlenmiştir. Denkleştirme davasının, özel iptal davası ile

---

<sup>671</sup> *Tekinalp*, Yeni Hukuk, N. 15-54, 15-55.

<sup>672</sup> *Özatlan*, s. 164, 166.

ilişkinine dair öğretide farklı görüşler bulunmaktadır. Sönmez’e göre, denkleştirme davasının açılabilirdiği durumlarda münhasıran denkleştirme davası açılabilir. Ancak TTK m. 192 hükmünün gerekçesinde “denkleştirme talebi çoğu kez 193üncü (doğrusunun 192inci madde olması gerekir) maddedeki iptal davasının açılması olanağının bulunmadığı hallerde kullanılacak olmasına rağmen, iptal davasının açılabilirdiği durumlarda da ikame edilebilir.” denildiği için, TTK m. 192 hükmünün lafzına rağmen, denkleştirme davası yerine iptal davası açılabileceği izlenimi yaratıldığını belirtmek gerekir<sup>673</sup>.

İpekel Kayalı’ya göre sadece ortaklık hakkı/payına ilişkin değişim oranının veya ayrılma akçesinin gereğince belirlenmemiş olduğu iddiası varsa, denkleştirme davası açılmalıdır. Ancak aynı anda hem bu iddialardan biri hem de örneğin birleşme ile ilgili bir nisaba uyulmadığı iddiası varsa, denkleştirme davası ile özel iptal davasının birlikte açılması gerekir. Hatta açılan bu davada öncelikle özel iptal davasına ilişkin talebin görülmesi gerekir ki bu iddianın haklı bulunması halinde birleşme kararı iptal edilince, denkleştirme davası konusuz kalır<sup>674</sup>.

TTK m. 191 hükmünün gerekçesine göre, ortak olma durumunun devamı ilkesine saldırı teşkil eden hallerde denkleştirme davası ilk çare, özel iptal davası ise ikinci çare olarak düşünülmelidir; iki dava birbirini tamamlamaktadır<sup>675</sup>. Al Kılıç’a göre, pay sahibinin haklarının ihlal edilmesi halinde, denkleştirme davası da özel iptal davası da açılabilir<sup>676</sup>. Sarıkaya’ya göre ise, birleşmede ortak olma durumunun devamı ilkesi ihlal edilen her bir pay sahibinin hem denkleştirme davası açma hem de özel iptal davası açma hakkı vardır<sup>677</sup>. Pay sahibi bu davalardan hangisini seçeceği konusunda serbest olmalıdır<sup>678</sup>.

---

<sup>673</sup> İpekel Kayalı, s. 287

<sup>674</sup> İpekel Kayalı, s. 287.

<sup>675</sup> TTK m. 191 Gerekçe.

<sup>676</sup> Al Kılıç, s. 186.

<sup>677</sup> Sarıkaya, s. 69.

<sup>678</sup> Detaylı açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 69.

Öte yandan *Tekinalp*'e göre, bu iki davanın birlikte açılması gerekir. Zira denkleştirme davasının yenilik doğurucu etkisinin ortaya çıkabilmesi için, TTK m. 192'deki özel iptal davası ile birlikte açılması gerekir<sup>679</sup>. Kanaatimizce özel iptal davasının düzenlendiği TTK m. 192 hükmü uyarınca özel iptal davası, TTK m. 134 ila 190'ıncı maddelere aykırılık halinde açılabileceğinden, ilgili pay sahibi aynı durumda ister denkleştirme davasını isterse özel iptal davasını açabilir; ancak bunları birlikte açmak zorunda değildir<sup>680</sup>. Fakat TTK m. 191 hükmü kapsamında denkleştirme davasının açıldığı hallerde, payların değişim oranının ya da şirket değerlemesinin yanlış uygulandığı kanaatine varılırsa, TTK m. 192 hükmündeki özel iptal davasının da şartları oluştuğundan, gerçekten de önce (ya da denkleştirme davasıyla birlikte) TTK m. 192 kapsamındaki özel iptal davasını açma zorunluluğu ortaya çıkabilecektir.

#### 4. Denkleştirme Davasının Özel Sorumluluk Davası ile İlişkisi

TTK m. 193 hükmünde özel sorumluluk davası düzenlenmiştir. Denkleştirme davası ile özel sorumluluk davasının ilişkisiyle ilgili olarak öğretideki bir görüşe göre; özel sorumluluk davası, denkleştirme davasına nazaran ikincil (tali) niteliktedir<sup>681</sup>. Bu görüşe göre, TTK m. 191 kapsamında tazmin edilmesi istenen zarar, değişim oranı veya ayrılma akçesinin uygun olmaması ile sınırlı olduğu için, TTK m. 193 hükmündeki özel sorumluluk davasına, denkleştirme davası ve özel iptal davası ile giderilemeyen zararların tazmin edilmesi için başvurulmalıdır<sup>682</sup>.

Karşıt görüşe göre ise denkleştirme davası ile özel sorumluluk davası birbiriyle yarışmaktadır; zira denkleştirme davası şirkete karşı açılırken, özel sorumluluk davası birleşme işlemlerine bir şekilde katılmış bulunan tüm gerçek ve tüzel kişilere açılmaktadır. Bu iki davanın tarafları, nitelikleri

---

<sup>679</sup> *Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)*, C. I, N. 181c,d; aksi yönde bkz. *Sarıkaya*, s. 71-72.

<sup>680</sup> Aynı yönde bkz. *Sarıkaya*, s. 69.

<sup>681</sup> *İpek Kayalı*, s. 288.

<sup>682</sup> *İpek Kayalı*, s. 288.

ve hukuki esasları farklı olduğu için, pay sahipleri biri için zorlanmamalı ve pay sahibi dilediği davaya başvurabilmelidir<sup>683</sup>.

## B. Özel İptal Davası

TTK m. 192 hükmünde<sup>684</sup> birleşmeler için özel bir iptal davası düzenlenmiştir<sup>685</sup>. TTK m. 192 hükmü uyarınca, TTK m. 134 ila 190. maddelerin ihlal edilmesi halinde, birleşme kararına olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş olan birleşmenin tarafı şirketlerin pay sahipleri, bu karara karşı iptal davası açabilirler. TTK m. 192 hükmü kapsamında pay sahipleri, birleşmeyi onaylayan organın bu birleşme kararına karşı iptal davası açarlar. Dolayısıyla bu iptal davası genel kurul kararına karşı olabileceği gibi, kolaylaştırılmış birleşmenin söz konusu olduğu hallerde yönetim kurulu kararına karşı da olabilecektir. Bu dava ile birleşme sürecinin kanuna riayet edilmesi suretiyle gerçekleştirilmesi ve pay sahiplerinin korunması amaçlanmaktadır<sup>686</sup>. Böylelikle bu dava ile birleşme kararının hukuki denetimi güvence altına alınmaktadır<sup>687</sup>.

TTK m. 192 hükmü kapsamındaki iptal davası, nihai birleşme kararının iptali talebi ile açılabilir. Yoksa birleşme sözleşmesinin ya da birleşme raporunun iptali talebi ile bu dava açılmaz<sup>688</sup>. Kanuna aykırı birleşme sözleşmesinin ya da birleşme raporunun esas alınması suretiyle birleşme kararı alınıyorsa, bu birleşme kararının TTK m. 192 hükmü uyarınca iptali talep edilebilecektir<sup>689</sup>.

---

<sup>683</sup> Detaylı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 72-74; aynı yönde bkz. **Özatlan**, s. 154.

<sup>684</sup> TTK m. 192 hükmüne ilişkin gerekçenin TTK m. 193 hükmünün gerekçesinde yer aldığı ile ilgili bkz. **İpek Kayalı**, s. 289, dpn. 1161.

<sup>685</sup> Özel iptal davası, TTK'daki yeniden yapılandırma türleri birleşme, bölünme ve tür değiştirme bakımından ortak hükümlerden biridir; yalnızca birleşme için değil, bölünme ve tür değiştirme için de uygulanır.

<sup>686</sup> **İpek Kayalı**, s. 289.

<sup>687</sup> **Sarıkaya**, s. 207.

<sup>688</sup> **Narbay/Kesici**, s. 114-115.

<sup>689</sup> **İpek Kayalı**, s. 289.

TTK m. 192/1 hükmü uyarınca iptal davasının davacısı, birleşmeye taraf tüm şirketlerin birleşme kararına olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş pay sahipleridir<sup>690</sup>. Görüldüğü üzere iptal davası açma hakkı belirli bir yüzdeye sahip pay sahiplerine verilmemiştir. Bu sebeple de özel iptal davasının çoğunluk kararına uymak zorunda kalan azınlık ile bireysel pay sahiplerini koruyucu etkisi de vardır<sup>691</sup>.

TTK m. 192/2 hükmü uyarınca yönetim organı tarafından alınan birleşme kararlarına karşı da iptal davası açılması mümkündür. Zira sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış birleşmelerinde, birleşme sözleşmesinin genel kurul kararıyla onaylanması gerekmeyip, yönetim kurulunun bu yönde karar alması yeterli kabul edilmektedir. İşte bu durumlarda birleşme kararını yönetim kurulu alır ve yönetim kurulunun aldığı bu birleşme kararına karşı da özel iptal davası açılır<sup>692</sup>.

Ancak bu hallerde ilgili pay sahibinin birleşme kararına olumsuz oy vermesi ve bunu tutanağa geçirtmiş olması şartı aranmaz<sup>693</sup>. Zira bu hallerde yönetim kurulunun kararının pay sahiplerinin onayına sunulması söz konusu değildir. Ancak her ne kadar kanunda açık bir hüküm olmasa da, ilgili yönetim kurulu üyesinin aynı zamanda şirkette pay sahibi olması halinde, payına dayalı olarak iptal davası açmak isterse, birleşme kararının alındığı yönetim kurulu kararına olumlu oy vermemiş olması beklenmektedir<sup>694</sup>.

TTK m. 192 hükmü uyarınca, birleşmenin reddedilmesi yönündeki olumsuz karara karşı, bir birleşme kararı olmadığı için özel iptal davası açılamaz<sup>695</sup>. Ancak olumsuz kararlara karşı genel iptal davası açılabileceği

---

<sup>690</sup> Pay sahipliği sıfatının ne aranacağı an ve pay devrinin etkisiyle ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 280-287.

<sup>691</sup> **Sarıkaya**, s. 208; aynı yönde bkz. **Narbay/Kesici**, s. 109.

<sup>692</sup> **Sarıkaya**, s. 202. Böylelikle Türk hukukunda yönetim organı kararlarının iptalinin mümkün olmadığı yönündeki genel kabule önemli bir istisna yaratıldığı ile ilgili yine bkz. **Sarıkaya**, s. 202 ve bu konuya ilişkin eTK dönemindeki tartışmalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 202, dpn. 806.

<sup>693</sup> **İpek Kayalı**, s. 290, dpn. 1166.

<sup>694</sup> **Nogay/Kesici**, s. 125; **İpek Kayalı**, s. 290; **Tekinalp**, Yeni Hukuk, N. 15-37.

<sup>695</sup> **İpek Kayalı**, s. 289; **Sarıkaya**, s. 204; **Narbay/Kesici**, s. 115.

yönündeki genel kabul kapsamında, genel iptal davası açılabileceği söylenebilir<sup>696</sup>.

Öğretide *Moroğlu* birleşme kararına olumsuz oy kullananların değil, çekimser oy kullananların ve genel kurula gelerek ya da gelmeyerek hiç oy kullanmayanların da bu davayı açabilmesi gerektiği görüşündedir<sup>697</sup>. Ayrıca *Moroğlu*, TTK m. 445–446 hükümlerinde düzenlenen genel iptal davası kapsamındaki TTK m. 446/1-b bendinde yer alan dava imkân ve şartlarının, TTK m. 192 hükmü kapsamındaki özel iptal davasına da uygulanması gerektiği görüşündedir<sup>698</sup>. Ancak *Tekinalp* ve *İpekel Kayalı* haklı olarak bu görüşe karşıdır ve TTK m. 446/1-b bendinde genel iptal davası için düzenlenen hususların, özel bir düzenleme olan ve farklı bir menfaati koruyan özel iptal davasında uygulanmayacağı görüşündedir<sup>699</sup>. Bu doğrultuda, birleşme kararının alınmasına ilişkin yapılan genel kurul toplantısının, usulüne uygun bir şekilde ilan edilmemesi sebebiyle toplantıya katılmayan bir pay sahibi, TTK m. 192 hükmü kapsamında özel iptal davası açamayacaktır; ancak ilgili pay sahibinin şartları varsa genel iptal davası açması mümkündür<sup>700</sup>.

Birleşme kararı alındıktan sonra payını devreden pay sahibi özel iptal davasında davacı sıfatını haiz olamaz; pay sahipliği sıfatının iptal davası kesinleşinceye kadar devam etmesi gerekir<sup>701</sup>. Aynı şekilde payı devralan yeni pay sahiplerinin, birleşme kararının alındığı dönemde pay sahibi sıfatını haiz olmadıkları için pay sahibi sıfatıyla iptal davası açması da mümkün değildir<sup>702</sup>.

---

<sup>696</sup> *Sarıkaya*, s. 204; *Narbay/Kesici*, s. 115; Olumsuz kararların iptalinin dava edilip edilmeyeceği ile ilgili tartışmalara olumlu yanıt veren yazarlar için bkz. *Sarıkaya*, s. 204, dñn. 816.

<sup>697</sup> Erdoğan *Moroğlu*, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6. Bası, İstanbul 2012, s. 295-296; Çekimser oy kullananların da bu davayı açabileceğine ilişkin aynı yöndeki görüş için bkz. *Narbay/Kesici*, s. 116-117. Ayrıca irade fesadının söz konusu olduğu hallerde de bu davanın açılabileceğine ilişkin haklı görüş için bkz. *Narbay/Kesici*, s. 117.

<sup>698</sup> *Moroğlu*, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, s. 296.

<sup>699</sup> *Tekinalp*, Sermaye Ortaklıkları, N 15-28; *İpekel Kayalı*, s. 291.

<sup>700</sup> *İpekel Kayalı*, s. 291; aynı yönde bkz. *Narbay/Kesici*, s. 119.

<sup>701</sup> *İpekel Kayalı*, s. 291-292.

<sup>702</sup> *Narbay/Kesici*, s. 119.

TTK m. 192 hükmü kapsamındaki davayı yalnızca pay sahibi sıfatını haiz olanlar açabilir; alacaklıların, pay sahibi olmayan yönetim kurulu üyelerinin, intifa senedi sahiplerinin veya çalışanların bu davayı açması mümkün değildir<sup>703</sup>. TTK m. 192 hükmü kapsamındaki davalı, devralma yoluyla birleşmede devralan şirkettir<sup>704</sup>. Zira devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket tasfiyesiz de olsa sona erip, sicilden silinmektedir. Yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise yeni kurulan şirkettir.

TTK m. 192 hükmü kapsamında iptal davası açılabilmesi için TTK m. 134 ila 190 hükümlerine ihlalin söz konusu olması gerekir. Burada aykırılığın önemli olması aranmasa da, birleşme kararına etkisinin dikkate alınması gerektiği kabul edilir<sup>705</sup>. Başka kanunlara aykırılık halinde ya da TTK'nın başka hükümlerine aykırılık halinde özel iptal davası açılmayacağını belirtmek gerekir; çünkü TTK m. 192 hükmünde yalnızca TTK m. 134 ila 190 hükümlerine aykırılık halinde bu davanın açılabileceği ifade edilmiştir<sup>706</sup>. Ancak diğer kanun ve TTK'nın başka hükümlerine aykırılık halinde, TTK m. 445-446 hükümleri uyarınca genel iptal davası açmak mümkündür.

TTK m. 192 hükmünde, esas sözleşme hükümleri ile dürüstlük kuralına aykırılık halinde özel iptal davası açılabileceği belirtilmediğinden, sadece bu aykırılıkların varlığı halinde özel iptal davası açılmaz<sup>707</sup>. Ancak TTK m. 134 ila 190 hükümlerine aykırılıkla beraber bunlar da mevcut ise, özel iptal davasında bunların da ileri sürülebilmesi mümkündür<sup>708</sup>. Birleşme kararının yalnızca esas sözleşmeye veya dürüstlük kuralına aykırı olduğu

---

<sup>703</sup> **Narbay/Kesici**, s. 119. Öte yandan pay üzerinde intifa hakkı sahibi olanların bu davayı açabileceğine dair görüş için bkz. **Narbay/Kesici**, s.117.

<sup>704</sup> Bu hususta detaylı açıklama için bkz. **Narbay/Kesici**, s. 117-118 ve 121.

<sup>705</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 15-31; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 182b; Özel iptal davasında ihlal ile karar arasında illiyet bağının olması gerektiği ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 231-234.

<sup>706</sup> Aynı yönde görüş için bkz. **Narbay/Kesici**, s. 127-128; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 15-31; **İpek Kayalı**, s. 294; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 182b.

<sup>707</sup> Aynı yönde görüş için bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 15-32; **İpek Kayalı**, s. 294; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 182b.

<sup>708</sup> **Sarıkaya**, s. 230.

hallerde, TTK m. 192 hükmü uyarınca özel iptal davası değil, genel iptal davası açılabilecektir<sup>709</sup>.

TTK m. 192 hükmü kapsamındaki özel iptal davasının, birleşme kararı TTSG’de ilan edildikten itibaren iki ay içinde açılması gerekir. İki aylık süre hak düşürücü süredir. Kanaatimizce bu süre daha uzun bir süre olarak belirlenebilirdi. Nitekim *Moroğlu* bu iki aylık sürenin, kanun koyucu tarafından bilinçli bir şekilde kanuna alınmadığı görüşündedir. Yazar’a göre, mehz İsviçre Birleme Kanunu’nda genel iptal davası için iki aylık hak düşürücü süre öngörülmesi sebebiyle, özel iptal davası için de iki aylık süre belirlenmiş ve TTK m. 192 hükmü İsviçre’den alınırken bizdeki genel iptal davası için öngörülen üç aylık hak düşürücü süre gözden kaçırılmıştır<sup>710</sup>.

Hak düşürücü sürenin, TTK m. 191/1 hükmü uyarınca birleşme kararının TTSG’de ilanından itibaren başlayacağını belirtmiştik. İlanın gerekmediği durumlarda, TTK m. 191/1 son cümle uyarınca süre, birleşme kararının tescil edildiği tarihten itibaren başlar. Ancak *Kendigelen*’e göre, TTK m. 191/1 son cümle ile getirilen bu düzenlemenin Türk hukuku açısından uygulanabilirliği bulunmamaktadır. Zira TTK m. 154 hükmü birleşme kararının ilanını ve TTK m. 35/3 hükmü ise tescil edilen tüm hususların TTK veya TSY’de aksine bir hüküm bulunmadıkça ilan edilmesini öngörmektedir<sup>711</sup>.

*Tekinalp*’e göre ise, bu düzenleme ile sermaye şirketleri için öngörülen kolaylaştırılmış birleşme hükümleri hedef alınmıştır. Zira bu tür birleşmelerde genel kurul değil yönetim kurulu birleşmeye ilişkin karar alır. TTK m. 154 hükmünde birleşme kararının ilanı öngörülmüş olsa da, kolaylaştırılmış birleşme kapsamında ilan edilmesi gereken bir birleşme kararı ve bu sebeple de ilan söz konusu olmaz; dolayısıyla özel iptal davası süresi TTK m. 153/1 hükmü kapsamında tescil ile başlar<sup>712</sup>. Ancak

---

<sup>709</sup> **İpek Kayalı**, s. 294; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 182b.

<sup>710</sup> **Moroğlu**, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, s. 296; aynı yönde bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 170-171.

<sup>711</sup> **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 297; aynı yönde bkz. **Moroğlu**, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, s. 296, dpn. 554.

<sup>712</sup> **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 182c.

kanaatimizce bu görüş bakımından TTK m. 35/3 dikkate alınmamış ve kolaylaştırılmış birleşme dahi olsa bu kapsamda alınan yönetim kurulu kararının ilana tabi olduğu unutulmuştur<sup>713</sup>. Zira kolaylaştırılmış birleşme kapsamında yönetim kurulu bir karar alacak olsa da, bu kararın da tescili gerekir ve TTK m. 35/3 hükmü uyarınca tescil edilen tüm hususlar TTK veya TSY'de aksine hüküm bulunmadıkça ilan edilmelidir.

TTK m. 192/3 hükmü uyarınca birleşme işlemlerinde herhangi bir eksiklik söz konusu ise, mahkeme taraflara bu eksikliğin giderilmesi için süre verir. Kanun koyucunun birleşmeyi ayakta tutma anlayışı burada da kendini gösterir<sup>714</sup>. Söz konusu hukuki sakatlık, mahkeme tarafından verilen süre içinde giderilemiyorsa veya giderilememişse mahkeme birleşme kararını iptal eder ve gerekli önlemleri alır. Mahkeme tarafından verilen sürenin, eksikliği gidermek için yeterli olması önem arz eder<sup>715</sup>. Ancak verilen sürenin çok uzun olması durumunda da, birleşen şirketlerin işlem yaptıkları üçüncü kişiler ve alacaklılar bakımından belirsizlik söz konusu olur<sup>716</sup>.

Hukuki sakatlıkları giderme imkânının, TTK m. 445 hükmü kapsamındaki genel iptal davasında mevcut olmadığını belirtmek gerekir. *Tekinalp*'e göre, bu imkân ile birleşme kararına ilişkin iptalin önüne geçilmekte ve birleşme kararı ayakta tutularak hukuki işlem güvenliği sağlanmaktadır<sup>717</sup>. Hangi hukuki sakatlıkların giderilebilir, hangilerinin giderilemez olduğuna dair kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Birleşme sözleşmesinin yönetim organlarınca imzalanmaması, TTK m. 146 ve 147 hükümlerinde sayılan hususların herhangi bir sebeple birleşme sözleşmesinde ya da birleşme raporunda gösterilmemesi sonradan düzeltilebilir eksiklik olarak değerlendirilebilir<sup>718</sup>.

---

<sup>713</sup> Aynı yönde bkz. *Narbay/Kesici*, s. 130; *İpek Kayalı*, s. 296–297.

<sup>714</sup> *Narbay/Kesici*, s. 131; *Sarıkaya*, s. 243.

<sup>715</sup> *İpek Kayalı*, s. 297.

<sup>716</sup> *Narbay/Kesici*, s. 131–132; *İpek Kayalı*, s. 297.

<sup>717</sup> *Tekinalp*, *Sermaye Ortaklıkları*, N 15–39.

<sup>718</sup> *Sarıkaya*, s. 239.

Burada önemli olan, hukuki sakatlığın sonradan giderilebilir nitelikte bir sakatlık olmasıdır. Genel kurul toplantıya çağrı süresine uyulmamış olması, toplantı gündeminin çağrıya eklenmemiş olması, küçük ve orta ölçekteki şirketlerin birleşmesinde tüm pay sahiplerinin onayının alınmamış olmasına rağmen ilgili kolaylıklardan yararlanılmış olması gibi durumlar da hukuken sonradan giderilebilir sakatlıklara örnek olarak gösterilmektedir<sup>719</sup>. Eksikliğin giderilmesi halinde, dava konusuz kalır ve açılan davanın esastan reddedilmesi gerekir<sup>720</sup>. Hukuki sakatlığın giderilemeyen bir sakatlık olması halinde ise, birleşme kararının iptali gerekecektir. TTK'da tahdidi olarak sayılmış bulunan geçerli birleşmelere aykırı birleşmeler, hukuken sakatlığı giderilemez birleşmelerden olarak değerlendirilebilir<sup>721</sup>.

Mahkeme tarafından verilen süre içinde hukuki sakatlık giderilemiyorsa veya giderilememişse, TTK m. 192/3 hükmü uyarınca mahkeme birleşme kararını iptal eder ve gerekli önlemleri alır. Hükümde yer alan “*giderilemiyorsa veya giderilememişse*” ifadesi bu iki kelimenin aynı anlama gelmesi sebebiyle haklı olarak öğretide eleştirilmektedir<sup>722</sup>. Mehaz İsviçre Birleşme Kanunu'nda hukuki sakatlık “*giderilmemişse veya giderilemiyorsa*” şeklinde ifade edildiği için, TTK m. 192/3 hükmünün de bu şekilde anlaşılması gerektiği, yani çaba sarf edilmekle birlikte giderilemeyen ve verilen süre içinde çaba sarf edilmediği için giderilmeyen sakatlıklar olarak değerlendirilmesi gerektiği kabul edilmelidir<sup>723</sup>. TTK m. 192 hükmü uyarınca mahkeme sadece birleşme kararını iptal ile yetinebilir

724

<sup>719</sup> İpekel Kayalı, s. 299.

<sup>720</sup> Sarıkaya, s. 248.

<sup>721</sup> İpekel Kayalı, s. 300.

<sup>722</sup> İpekel Kayalı, s. 300; Sarıkaya, s. 248.

<sup>723</sup> İpekel Kayalı, s. 301.

<sup>724</sup> Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N 749.

TTK m. 192/3 hükmünde, birleşme kararını iptal eden mahkemenin gerekli önlemleri alacağı düzenlenmiştir. Bu önlemlerin ne olması gerektiği hükümde düzenlenmemiş, bu hususta hâkime geniş takdir yetkisi verilmiştir<sup>725</sup>. Birleşmenin iptaline ilişkin kararın mahkemeden yıllar sonra alınacak olması ve bu kararın geriye etkili olarak sonuç doğuracak olması (*ex tunc*), dolayısıyla üçüncü kişilerin şirketle yapacağı hukuki işlemler düşünüldüğünde birleşmeden önceki durumun tesisinin güç olabileceğinden hareketle bu hüküm önem arz etmektedir<sup>726</sup>.

Birleşmeden önceki durumun tesisinin mümkün olmadığı hallere ilişkin kanunda açık bir düzenleme yer almamakla birlikte, öğretideki bir görüşe göre, bu durumlarda iptal kararı yerine mahkeme tarafından duruma uygun ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verilmelidir<sup>727</sup>. Bu görüşteki yazara göre, bu durum tıpkı TTK m. 531 hükmü kapsamında anonim şirketin haklı sebeple feshi<sup>728</sup> çerçevesinde hâkimin şirketin feshi yerine, duruma uygun ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar vermesine benzetilebilir. Bu noktada giderilemeyen bir zararın olması durumunda, şartlar mevcutsa, TTK m. 193 hükmü kapsamında, birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişilerin sorumluluğuna gidilebileceği de dikkate alınmalıdır<sup>729</sup>. Ancak TTK m. 192 hükmünde bu şekilde bir düzenleme yer almamaktadır. Dolayısıyla, kanaatimizce hâkimin birleşmeden önceki durumun tesisinin mümkün olmaması gerekçesiyle iptal kararı vermemesi gibi bir durum söz konusu olamaz<sup>730</sup>.

Birleşme tescil edildikten sonra, birleşme kararının iptal edilmesi durumunda, birleşmenin tescili ile meydana gelen sonuçların ortadan kalkıp kalkmayacağının da irdelenmesi gerekir. Bu kapsamda tescilin onarıcı

---

<sup>725</sup> **Narbay/Kesici**, s. 135; **Sarıkaya**, s. 249; Alınabilecek önlemlerle ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **Sarıkaya**, s. 248-250.

<sup>726</sup> **Narbay/Kesici**, s. 135-136.

<sup>727</sup> **İpek Kayalı**, s. 301.

<sup>728</sup> Anonim şirketin haklı sebeple feshi ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Ersin **Çamoğlu**, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, Prof. Dr. Yavuz Alangoya İçin Armağan, İstanbul 2007, s. 667 vd.; Ayşe **Şahin**, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, İstanbul 2013; Ünal Tekinalp, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Feshi Davasının Bazı Usuli Sorunları, Ersin Çamoğlu'na Armağan, İstanbul 2013, s. 211 vd.

<sup>729</sup> **İpek Kayalı**, s. 300-301.

<sup>730</sup> Aynı yönde bkz. **Sarıkaya**, s. 258.

etkisine değinilmelidir. Anonim şirketler bakımından getirilen özel bir hüküm olan TTK m. 353/1 hükmü uyarınca, anonim şirketin kuruluşu esnasında kanunda yapılması öngörülen işlemler hiç veya gereği gibi yapılmamış olsa da, bu sakatlıklar düzelmiş, şirket tescil edilmiş ve tüzel kişilik kazanmış kabul edilir<sup>731</sup>. Bu halde hukuka aykırılıktan doğan sorumluluklar devam etse de, hukuki güvenlik kaygısıyla anonim şirket tescil edildikten sonra, anonim şirketin butlanına veya yokluğuna karar verilemez<sup>732</sup>.

İşte bu hüküm TTK m. 456/4 atfıyla kıyasen, anonim şirketlerdeki bütün sermaye artırımlarına da uygulanır. Birleşme açısından önemi ise TTK m. 143 hükmü uyarınca, TTK ve KoopK'nın kuruluşu ilişkin hükümlerinin, aynı sermaye ve asgari ortak sayısına ilişkin olanlar dışında, yeni kuruluş yoluyla birleşmeye de uygulanacak olmasıdır. TTK m. 353 hükmü kuruluş hükümleri arasında yer aldığından, yeni kuruluş yoluyla birleşmeye de uygulanacaktır<sup>733</sup>.

Ancak tescilin onarıcı etkisi mutlak değildir. Zira kuruluştaki hukuka aykırılıklar, alacaklılar, pay sahipleri veya kamunun menfaatlerini önemli şekilde tehlikeye düşürüyorsa, TTK m. 353/4 hükmü uyarınca şirketin tescil ve ilanından itibaren üç ay içinde fesih davası açılması ve şirketin sona erdirilmesi mümkündür. Bir anonim şirketin tescil ve ilanından üç ay geçmiş ise o şirketin hükümsüzlüğüne ve feshine karar verilemeyecektir.

TTK m. 353/4 hükmünden hareketle, TTK m. 353/1 hükmü yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni kurulan şirketin ortadan kalkmasına tamamen engel değildir<sup>734</sup>. Ancak TTK m. 192/1 hükmünde öngörülen iki aylık sürenin ya da TTK m. 353/4 hükmünde öngörülen üç aylık sürenin geçmesinden sonra, birleşme kararının yokluğu ya da butlanı için dava açılmayacağı kabul edilir<sup>735</sup>.

---

<sup>731</sup> Sarıkaya, s. 252.

<sup>732</sup> Sarıkaya, s. 253.

<sup>733</sup> Sarıkaya, s. 253.

<sup>734</sup> Sarıkaya, s. 260.

<sup>735</sup> Sarıkaya, s. 261; aynı yönde Akbilek, s. 265.

Özetle, ister devralma yoluyla birleşme olsun, isterse de yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun, tescilin onarıcı etkisi sadece yeni kurulan şirketin tüzel kişilik kazanması bakımından söz konusu olur. Bunun dışında birleşmeye katılan şirketler tarafından alınan birleşme kararının tescil edilmiş olsa bile iptal edilmesi mümkündür<sup>736</sup>.

Yukarıda da belirtildiği üzere, TTK m. 192 hükmü kapsamında alınan iptal kararına<sup>737</sup> dair kesin hüküm, tüm pay sahipleri ile organlar hakkında hüküm ifade eder ve iptal kararı birleşme kararını iç ilişkide geçmişe etkili (*ex tunc*) olarak kaldırır<sup>738</sup>. İptal kararının dava açıldıktan uzun yıllar sonra alınabileceği düşünüldüğünde, o arada şirket tarafından yapılacak hukuki işlemlerin akıbeti önem arz eder. Mevzuatımızda bu konu özel olarak düzenlenmemiştir. Bununla paralel olarak Türk hukukunda da bu konu düzenlenmemiştir. Ancak AB hukukunda bu konuya ilişkin özel düzenleme yer almaktadır<sup>739</sup>, TTK'da bu hususun düzenlenmemesi, Türk hukuku ile AB mevzuatı bakımından uyumsuzluğu ortaya koymaktadır<sup>740</sup>.

Her ne kadar, birleşmenin iptali halinde, iptal kararı verilene kadar yapılan işlemlerin akıbetinin ne olacağına dair açık bir hüküm bulunmasa da, TTK'daki bazı hükümlerden, bu işlemlerin ayakta tutulması gerektiği, geriye etkili (*ex tunc*) değil ileriye etkili olarak sonuç doğurması gerektiği yönünde görüşler mevcuttur<sup>741</sup>. Ancak her ne kadar bu görüş olması gereken hukuk (*de lege feranda*) açısından doğru olsa da, kanun koyucunun bu

---

<sup>736</sup> İpek Kayalı, s. 303.

<sup>737</sup> Birleşme kararının butlanının veya yokluğunun istenebileceği ile ilgili kanunda açık hüküm bulunmasa da bunun mümkün olduğu ilgili görüş ve detaylar için bkz. İpek Kayalı, s. 304; Narbay/Kesici, s. 141. Böyle bir şey mümkün olsa da, yeni kuruluş yoluyla birleşmede TTK m. 353 hükmü uyarınca yeni kurulan şirketin tüzel kişiliğini korumaya devam edeceğini ve birleşme işleminin tamamen ortadan kaldırılamayacağını belirtmek gerekir; bkz. İpek Kayalı, s. 304.

<sup>738</sup> Moroğlu, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, s. 292-294; Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 748.

<sup>739</sup> Bu konuya ilişkin özel düzenlemelerin Alman ve Fransız şirketler hukukunda yer aldığına ilişkin açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 267.

<sup>740</sup> Sarıkaya, s. 268.

<sup>741</sup> Sarıkaya, s. 268-269.

yönde açık bir hüküm koyması uygulamadaki sorunları engellemek açısından ve AB mevzuatıyla uyum açısından daha doğru olurdu<sup>742</sup>.

## 1. Özel İptal Davasının Genel İptal Davası ve Özel Sorumluluk Davası İle Olan İlişkisi

Öğretide, özel iptal davasının düzenlendiği TTK m. 192 hükmünün, genel iptal davasına ilişkin düzenlemelere göre özel hüküm (*lex specialis*) olduğu kabul edilir<sup>743</sup>. Bu kapsamda TTK m. 135 ile 190 hükümlerine aykırılık olması durumunda münhasıran TTK m. 192 hükmündeki özel iptal davasının açılması gerekir. Öte yandan bu dava genel iptal davasını bertaraf etmez; isteyen genel iptal davasının şartları varsa genel iptal davasını açabilir<sup>744</sup>.

Birleşme kararının aynı anda hem TTK m. 135 ile 190 hükümlerinden birine hem de TTK'nın diğer maddelerine ya da başka kanunlara veya esas sözleşme ile dürüstlük kuralına aykırı olması durumunda, çoğun içinde azın da bulunduğu ilkesinden hareketle ve usul ekonomisi gereğince, genel iptal davası açılması gerektiği kabul edilir<sup>745</sup>. Ancak kanaatimizce, bu görüşün kabulü özel iptal davasının varlığını anlamsızlaştırır.

Özel iptal davasının özel sorumluluk davası ile arasında bir öncelik sonralık ilişkisinden söz edilemeyeceğini belirtmek gerekir. Her iki davanın konusunun, taraflarının, hukuki niteliği ile usulünün birbirinden farklı olması sebebiyle, her iki davanın birlikte açılması mümkündür çünkü birleşmenin iptal edilmesi ile zarar giderimi söz konusu olmaz; zararın giderilmesi ile de birleşme kararı iptal edilmiş olmaz<sup>746</sup>.

---

<sup>742</sup> Sarıkaya, s. 273.

<sup>743</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 15-30; İpek Kayalı, s. 305; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 182a; E. Erdem, Birleşme, s. 125; Narbay/Kesici, s. 113.

<sup>744</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 182a; aynı yönde ayrıca Sarıkaya, s. 214.

<sup>745</sup> İpek Kayalı, s. 305; Narbay/Kesici, s. 113-114.

<sup>746</sup> İpek Kayalı, s. 305-306.

### 3. BÖLÜM

## ALACAKLILARIN KORUNMASI, BİRLEŞMENİN SONUÇLARI, İŞ İLİŞKİLERİNİN GEÇMESİ

### I. ALACAKLILARIN KORUNMASI

#### A. Genel Açıklamalar

Birleşme halinde pay sahiplerinin yanı sıra alacaklıların korunması da oldukça önem arz eden bir konudur. Zira birleşme ile sona eren devrolunan şirketin alacaklıları bakımından borçlu taraf değişmektedir. Devralan şirket bakımından da alacaklılar çevresi genişlediğinden, her iki şirket için de alacaklılar açısından riskli bir durum oluşmaktadır<sup>747</sup>.

ETK döneminde gerek devrolunan gerekse devralan şirket alacaklılarının, birleşmeden dolayı alacaklarının zarara uğrayacağını, var olan şartlarının kötüleşeceğini ileri sürerek birleşmeye birleşmeden itibaren üç ay içinde itiraz etmeleri mümkündür. TTK'da ise bu itiraz mekanizması kaldırılmıştır. Artık alacaklılara birleşme kararı bakımından söz hakkı tanınmamakta<sup>748</sup>, aşağıda detaylandırılacağı üzere TTK m. 157/1 hükmü uyarınca yalnızca birleşme kararının geçerlilik kazanmasından itibaren 3 ay içinde alacaklarının güvence altına alınmasını isteme hakkı verilmektedir. Dolayısıyla eTK döneminden farklı olarak talep hakkı anlamında alacaklılar haklarını birleşmenin gerçekleşmesinden sonra kullanabilecektir<sup>749</sup>.

ETK döneminde yukarıda bahsi geçen alacaklılara tanınan itiraz hakkının anonim şirketler dışında kalan ticaret şirket alacaklılarına tanınması söz konusuydu. ETK m. 150 hükmü uyarınca birleşme, bu şirketler için birleşmenin ilan edildiği tarihten itibaren üç aylık itiraz süresinin sonunda hüküm ifade etmekteydi<sup>750</sup>. Dolayısıyla anonim şirketler

---

<sup>747</sup> Aybüke **Demir**, Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Alacakların Teminat Altına Alınması, *Ufuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Aralık 2014, C. 2 S. 2, s. 22.

<sup>748</sup> **Pulaşlı**, *Şirketler*, s. 92.

<sup>749</sup> **Demir**, s. 23.

<sup>750</sup> **İpek Kayalı**, s. 310.

dışındaki ticaret şirketlerinin birleşmesinde alacaklıların korunması birleşmeden önce (*a priori*) çözülmesi gereken bir sorun olarak ele alınmıştı<sup>751</sup>.

ETK döneminde anonim şirketler bakımından malvarlıklarının ayrı yönetilmesi ilkesi gereği, bir anonim şirketin bir başka şirket ile birleşmesi durumunda, devrolunan şirketin tüm borçları ödeninceye veya teminat altına alınıncaya kadar şirketin sona ermemesi ve malvarlığının ayırık tutulması söz konusuydu<sup>752</sup>. Birleşen anonim şirketler bu arada bağımsız varlıklarını sürdürmekte, kendi organları tarafından yönetilmekte ve külli halefiyet yoluyla malvarlıklarının geçişi de söz konusu olmamaktaydı<sup>753</sup>. Anonim şirket birleşmelerinde malvarlıklarının karıştırılması değil ayırık tutulması söz konusu olduğundan, diğer ticaret şirket birleşmeleri için öngörölmüş olan alacaklılara itiraz hakkının verilmesine ise lüzum görölmemişti<sup>754</sup>. Böylece anonim şirketlerin birleşmesi bakımından alacaklıların korunması, birleşme işlemi gerçekleştirildikten sonra (*a posteriori*) çözömlenmesi gereken bir sorun olarak ele alınmıştı<sup>755</sup>.

Birleşme bakımından anonim şirketler ile diğer ticaret şirketleri arasındaki bu fark, ilgili düzenlemelerin farklı hukuk sistemlerinden alınmasından kaynaklanmaktaydı<sup>756</sup>. ETK dönemindeki anonim şirketler için geçerli olan malvarlıklarının ayrı idare edilmesine yönelik sistem, sadece devrolunan şirketin alacaklıları bakımından uygulama alanı buluyordu. Devralan şirketin alacaklıları, borçlularının değişmemesi sebebiyle bu korumadan faydalanamıyordu<sup>757</sup>.

Alacaklıların korunması bakımından mevcut olan bu iki farklı düzenlemeye TTK'da yer verilmemesinin altında, bu hükömlerin birleşmeyi engellemeleri, geciktirmeleri ve etkili ve amaca uygun olmadıkları

---

<sup>751</sup> Hikmet Sami **Türk**, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Ankara 1986, s. 217.

<sup>752</sup> **Akbilek**, s. 132.

<sup>753</sup> **Türk**, Birleşmede Nevilerin Aynı Olması, s. 217.

<sup>754</sup> **İpeköl Kayalı**, s. 311.

<sup>755</sup> **Türk**, Nevilerin Aynı Olması, s. 218.

<sup>756</sup> Detaylı açıklama için bkz. s. 2-3.

<sup>757</sup> **İpeköl Kayalı**, s. 312.

gerekçeleri vardır<sup>758</sup>. Ayrıca birleşme neticesinde alacaklıların daha güvenceli hale geldikleri<sup>759</sup>, çünkü iki veya daha fazla malvarlığının birleşmesi sonucunda alacaklılar için daha güvenceli bir durumun oluşabileceği kabul edilmektedir. Zira birleşmeye katılan şirketlerden birinin borca batık olması veya zararda olması halinde dahi finansal açıdan durumu iyi olan şirketin, borca batık ya da zararda olan şirketin açıklarını kapattığı ve bunun da alacaklıların korunması yönünden pozitif yönde önem taşıdığı ileri sürülmektedir<sup>760</sup>.

## B. Alacaklıların Kurumsal Korunması

ETK döneminde mevcut olan alacaklıların birleşmeye itiraz etme hakkı ile malvarlığının ayrı yönetilmesine dair sisteme TTK'da yer verilmemiş olsa da, TTK ile alacaklıların korunmasına yönelik başka bir takım koruyucu önlemler getirilmiştir. Bu doğrultuda anonim şirket alacaklılarının kurumsal ve bireysel olmak üzere iki yönlü koruma vasıtasıyla korunduğu söylenebilir<sup>761</sup>.

Alacaklıların kurumsal olarak korunması kapsamında öncelikle anonim şirket sermayesinin korunması gerekliliğini ifade etmek gerekir. Bu kapsamda korunan alacaklının kapsamı geniş olup, yalnızca hâlihazırda alacaklıları değil gelecekte şirkete karşı alacaklı olma ihtimali olan kişileri de kapsar<sup>762</sup>. Bir diğer deyişle, şirket sermayesinin korunması ile şirketin mevcut ve potansiyel alacaklıları korunmuş olur. Ancak alacaklının kurumsal korunması olarak karşımıza çıkan bu halde, alacaklıların bir talepte bulunma hakkı yoktur<sup>763</sup>. Alacaklıların bir talep hakkının olmaması, alacaklının kurumsal korunmasını, bireysel korunmadan ayırmaktadır.

Alacaklılar için tehlikeli olabileceği düşünülen TTK m. 139 hükmü kapsamındaki birleşmelerde, alacaklılara özel şartlarla koruma sağlanması

---

<sup>758</sup> Gerekçe, TTK m. 157.

<sup>759</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 90.

<sup>760</sup> Gerekçe, TTK m. 157.

<sup>761</sup> İlgili ayrıma ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 2 vd.; bu ayrımın temellerine ilişkin detaylı açıklamalar için yine bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 21 vd.

<sup>762</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 1.

<sup>763</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 2.

söz konusudur<sup>764</sup>. Buna göre TTK m. 139 hükmü uyarınca birleşmeye sermayesini yitirmiş veya borca batık bir şirketin katılması durumunda, devralan şirketin kaybolan sermayeyi veya borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilen öz varlığa sahip olması gerekir<sup>765</sup>. Hatta bu durumda da TSY m. 126/4 hükmü uyarınca, bu şartın yerine getirilmiş olduğuna dair YMM veya SMM raporunun birleşme kapsamında ticaret sicili müdürlüğüne sunulması gerekmektedir. Bu birleşme ile malvarlığının ve dolayısıyla da alacaklının kurumsal korunması söz konusudur<sup>766</sup>.

Birleşmede “*sınırlı sayı ilkesi*”nin (*numerus clausus*) uygulanıyor olması da alacaklıların kurumsal korunması kapsamında değerlendirilmektedir<sup>767</sup>. Çalışmamızın “*Geçerli Birleşmeler*” başlığı altında detaylı incelendiği üzere, TTK kapsamında birleşebilen şirketler bakımından sınırlı sayı ilkesi söz konusudur<sup>768</sup>. Ayrıca şahıs şirketlerinin sermaye şirketleriyle yalnızca devrolunmaları suretiyle birleşmelerine izin verilmiş ve bunun arkasında da alacaklıların korunması isteği olduğu ifade edilmiştir. Ancak amaç alacaklıların korunması ise, kanaatimizce hükümdeki düzenlemeye ters, ilgili hükmün gerekçesinde ifade edilenlerle de paralel olarak, şahıs şirketinin devralan olarak sermaye şirketi ile birleşmesine izin vermek daha isabetli olurdu. Zira bu durumda, devrolunan sermaye şirketinin şirket borçlarından sınırlı sorumlu pay sahiplerinin, şahıs şirketinin şirket borçlarından sınırsız sorumlu olan pay sahipleri haline gelmeleri söz konusu olacaktır. Bu da alacaklıların güvencelerinin artacağı ve korunmalarının kural olarak gerekmeyeceği anlamına gelir<sup>769</sup>.

---

<sup>764</sup> İpek Kayalı, s. 312.

<sup>765</sup> Konu ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 33 vd.

<sup>766</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 2.

<sup>767</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 38-39.

<sup>768</sup> Bu hususta detaylı açıklamalar için bkz. s. 27 vd.

<sup>769</sup> Şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşmesinde, alacaklıların güvencelerinin azalmayacağı ile ilgili aynı yönde görüş için bkz. Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 93; Akdağ-Güney, Genel Değerlendirme, s. 501. Ayrıca bu hususta tekrardan kaçınmak amacıyla detaylı değerlendirme için bkz. s. 28-30.

Her ne kadar çalışmamızın ikinci bölümünde birleşme kapsamında yapılacak işlemler arasında incelenmiş olsa da, aslında birleşme raporunun düzenlenmesi zorunluluğu da alacaklıların korunması bakımından önem teşkil eder ve bu da alacaklının kurumsal olarak korunması kapsamındadır<sup>770</sup>. TTK m. 147/3,j bendinde yer alan, birleşmenin birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkisini birleşme raporunda gösterme zorunluluğu, TTK'nın alacaklıların korunması kapsamında getirdiği tedbirlerden biri olarak değerlendirilebilir. Öte yandan birleşme raporunda yer alması gereken bu açıklama pay sahiplerine yöneliktir. Bundan alacaklıların haberdar olabilmesi için TTK m. 149 hükmü kapsamında bilgi edinme ve inceleme hakkının kullanılması önem arz eder.

Bu vesileyle alacaklıların haklarının korunması kapsamında TTK m. 149 hükmündeki bilgi edinme ve inceleme hakkına da değinmek gerekir<sup>771</sup>. Her ne kadar bu hak çalışmamızda pay sahiplerinin korunması başlığı altında incelenmiş olsa da, esasen bu hakkın kullanılması alacaklıların korunması bakımından da oldukça önem arz etmektedir. Zira alacaklılar, birleşme raporu da dâhil birleşme sözleşmesi, son üç yılın finansal tabloları ile yıllık faaliyet raporları ve ara bilanço düzenlenmesi halinde ara bilanço hakkında, bilgi edinme ve inceleme hakkının kullanılması ile haberdar olurlar<sup>772</sup>.

Aynı şekilde alacaklıların korunması kapsamında aşağıda detaylı olarak incelenecek olan TTK m. 157 hükmündeki teminat talep etme hakkının alacaklılar tarafından kullanılabilmesi için de TTK m. 149 hükmü kapsamında bilgi edinme ve inceleme hakkının kullanılması önemlidir. Zira TTK m. 149 hükmü ile alacaklıların birleşme ile ilgili bilgi sahibi olması sağlanır. Böylelikle birleşmede şeffaflık sağlanmış olup, alacaklılar

---

<sup>770</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 279.

<sup>771</sup> Bu hakkın kullanılması konusunda alacaklıların talep hakkı olduğu için bireysel koruma niteliğinde olsa da, birleşme raporu gibi bir kurumsal koruma vasıtasının sağlanması için önem arz ettiğinden, ilgili hak çalışmamızda alacaklının kurumsal korunması kapsamında incelenmiştir.

<sup>772</sup> **Pulaşlı**, Şirketler, s. 92.

TTK m. 157 hükmündeki teminat talep etme hakkını kullanıp kullanmama konusunda daha doğru verilerle karar verebilirler.

Ayrıca TTK m.149 hükmü kapsamındaki inceleme hakkını kullanan alacaklıların, TSY m. 37 hükmü uyarınca birleşmenin gerçeği tam olarak yansıtmadığını yahut kanuna uygun olmadığını, kamu düzenine aykırı veya üçüncü kişilerde yanlış düşünceler uyandıracak mahiyette bulunduğunu ispata elverişli birtakım olguları, sicil müdürlüğüne bildirebilmeleri mümkün kılınmıştır<sup>773</sup>.

Dolayısıyla TTK m. 149 hükmünde düzenlenen bilgi edinme ve inceleme hakkı birleşen şirketlerin pay sahiplerinin korunması için önemli olduğu kadar, alacaklıların haklarının korunması için de önem arz etmektedir. Bilgi edinme ve inceleme hakkının alacaklıların haklarının korunması için önemi düşünüldüğünde, kolaylaştırılmış birleşmelerde ve küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmelerinde inceleme hakkının kullanılmasından yalnızca pay sahiplerinin onaylamasıyla vazgeçilebilmesi, alacaklıların haklarını olumsuz yönde etkiler mahiyettedir.

Devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırma zorunluluğu da pay sahiplerinin korunması başlığı altında, pay sahiplerinin haklarını kurumsal koruyan bir özellik olarak çalışmamızda anlatılmıştır. Ancak esasen bu zorunluluğun alacaklıları da koruyan bir yanı olduğunu ifade etmek gerekir. Devralan şirketin sermayesini artırma zorunluluğu detaylı olarak incelendiği için burada tekrar anlatılmayacaktır. Ancak devralma yoluyla birleşmede, devralan şirkete getirilen bu zorunluluk, ortak olma durumunun devamı ilkesini gözettiği kadar, alacaklıların korunması ilkesine de hizmet etmektedir. Zira devralan şirket, devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde sermayesini artırdığında, devralan şirketin bağlı sermayesinin arttığı oranda kâr dağıtım engelini sınırı da yükseldiği için, devralan şirketin alacaklılarının ortak teminatları da korunmuş olmaktadır.

---

<sup>773</sup> Demir, s. 24.

Kanaatimizce birleşme sırasında yapılacak işlemlerden biri olan bilançonun çıkarılması da pay sahiplerinin yanı sıra alacaklıları da koruyan kurumsal koruma kapsamındaki düzenlemelerden biridir. Yukarıda ikinci bölümde birleşme kapsamında yapılması gelen işlemlerden birinin şirketlerin birleşmeye esas olacak yıllık bilançolarını çıkarması olduğunu belirtmiştik. Birleşmeye esas olan bilanço ile “*birleşmeye katılan şirketlerin yaşayan değer ilkesine göre çıkarılan yıllık bilançoları*” kastedilmektedir. Ancak TTK m. 144/1 hükmü uyarınca, yıllık bilanço günü ile birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih arasında altı aydan fazla zaman geçmişse, ya da altı aylık süre geçmemiş olsa da, son bilançonun çıkarılmasını takiben, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelmişse, ilgili şirketlerin ara bilanço çıkarılması zorunludur.

Birleşme, bilanço temelinde gerçekleştiği ve birleşme sözleşmesine ve genel kurul tarafından birleşme sözleşmesinin onayına esas teşkil ettiği için, bilanço bakımından kurallara uyulmalıdır. Payların değişim oranının tespitinde, sermaye artırımında, payların itibari değerinin belirlenmesinde hep bilanço esas alınmaktadır. Dolayısıyla bu işlemin usulüne uygun gerçekleştirilmesi, pay sahipleri kadar alacaklıların korunması bakımından da önemlidir.

Birleşmenin sonuçları başlığı altında incelenecek olan “tasfiyesiz sona erme” ile “*külli halefiyet ilkesi*”nin de birleşmede alacaklıları koruyucu etkisinin olduğu söylenebilir. Zira tasfiyesiz sona erme ile alacaklıların bir nevi güvencesi olan şirket malvarlığının dağıtılması önlenmiş olur. Külli halefiyet ilkesi gereğince ise devrolunan şirket sona ermesine rağmen sona eren şirketin alacaklıları devralan şirkete başvurabilecek ve bu alacaklıların hakları sona ermeyecektir; yalnızca borçlu tarafın kanun gereği değişiklik göstermesi söz konusu olur<sup>774</sup>.

---

<sup>774</sup> **Göktürk**, s. 659; Tasfiyesiz sona erme ve külli halefiyet ilkesi ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 189 vd.

## C. Alacaklıların Bireysel Korunması

### 1. Genel Açıklamalar

Yukarıda şirket alacaklılarının korunmasının kurumsal ve bireysel olmak üzere iki yönlü olduğu ifade edilmişti. Alacaklının bireysel korunması, şirketin mevcut alacaklılarının korunmasını ilişkindir. Ayrıca bireysel korunmanın en tipik özelliği korunma vasıtasının tamamen alacaklının tasarrufuna bırakılmış olmasıdır<sup>775</sup>. TTK m. 157 hükmü kapsamında alacaklıların teminat talep etme hakkı, pay sahiplerinin şahsi sorumluluğu ve TTK m. 193 hükmü kapsamındaki özel sorumluluk davası, birleşmede alacaklıların bireysel korunması olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu sebeple de bu mekanizmaların işletilmesi tamamen mevcut alacaklıların talebine bağlıdır.

### 2. Alacaklıların Teminat Talep Etme Hakkı

ETK döneminde mevcut olan alacaklıların birleşmeye itiraz etme hakkı ile malvarlığının ayrı yönetilmesine dair sisteme TTK'da yer verilmemiş olsa da, TTK ile alacaklıların korunmasına yönelik başka bir takım koruyucu önlemler getirildiğini ifade etmiştik. Birleşmeden sonra gündeme gelen TTK m. 157 hükmü kapsamındaki alacakların teminat altına alınması<sup>776</sup> da bunlardan biridir.

TTK m. 157/1 hükmünde alacaklıların teminat hakkı, *“Birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren üç ay içinde istemde bulunurlarsa, devralan şirket bunların alacaklarını teminat altına alır.”* denilmek suretiyle düzenlenmiştir. TTK m. 157 hükmü kapsamında teminata konu edilebilecek alacakların hukuki sebebinin, birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından önce ortaya çıkması gerektiği kabul edilir<sup>777</sup>. Birleşmenin

---

<sup>775</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 22.

<sup>776</sup> Birleşmede alacakların teminat altına alınmasına ilişkin TTK m. 157 hükmünün mehzazı, İsviçre Birleşme Kanunu m. 25 ile Üçüncü Konsey Yönergesi m. 13 ve 14 olup, Üçüncü Konsey Yönergesi m. 13 hükmünde alacaklıların korunması bakımından öngörülen bu sistemin seçimi üye devletlerin düzenlemesine bırakılmıştır. bkz. Bahtiyar, Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, s. 90.

<sup>777</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 90; Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 134.

hukuken geçerlilik kazanmasından sonra alacağın hukuki sebebinin ortaya çıkması halinde bu teminat mekanizması uygulanmayacaktır<sup>778</sup>. Ayrıca yalnızca asıl alacaklar için değil, ferî niteliğindeki örneğin faiz alacağı için de teminat talep edilebilir<sup>779</sup>.

Çekişmeli alacaklar için teminat istenebilmesi için, bu alacağın açık bir şekilde ortaya konması ve bu alacağın kuvvetle muhtemel olarak görülmesi gerektiği kabul edilir<sup>780</sup>. TTK m. 157 hükmünde herhangi bir sınırlama bulunmadığından, muaccel alacaklar için de teminat talep edilebileceğini belirtmek gerekir<sup>781</sup>. TTK m. 157 hükmü emredici değil, düzenleyici bir hüküm olduğu için, bir alacaklının alacağının teminat altına alınmasını isteme hakkından feragat etmesi her zaman mümkündür<sup>782</sup>.

TTK m. 157 hükmü kapsamında teminat talep edebilmek için, hukuki sebebi birleşmenin geçerlilik kazanmasından önce oluşan alacak muaccel hale gelmiş olabileceği gibi, henüz muaccel de olmayabilir. Gelecekte muaccel olacak alacaklar için bile ilgili hüküm kapsamında teminat talep edilebileceği için, teminat göstermek zorunda olan devralan şirketin malvarlığı bağlı hale gelebilecek ve mali durumu olumsuz etkilenebilecektir<sup>783</sup>. Dolayısıyla burada bir dengenin oluşturulması önem arz eder.

Devralan şirketin alacaklılara sağlayacağı teminatın türü kanunda açıkça düzenlenmemiş olup, aynı (rehin, ipotek gibi) ya da şahsî (kefalet, garanti, üçüncü kişinin borca dâhil olması gibi) olması mümkündür<sup>784</sup>. Önemli olan teminatın yeterli derecede verilmesi ve alacaklılar arasında eşit

---

<sup>778</sup> Sürekli borç ilişkilerinde ilişkinin tümünü kapsayan ve muaccel olmayan dönemsel ödemeler için teminatın talep edilemeyeceği, çünkü bu tür ilişkilerde diğer tarafın elinde her zaman fesih hakkının bulunduğu ile ilgili görüş için bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 151.

<sup>779</sup> **İpekel Kayalı**, s. 318.

<sup>780</sup> **İpekel Kayalı**, s. 319.

<sup>781</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N 24-98; aynı yönde bkz. **İpekel Kayalı**, s. 320; Muaccel alacakların bu kapsamda olmadığı ile ilgili aksi yönde görüş için bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 149.

<sup>782</sup> **İpekel Kayalı**, s. 313.

<sup>783</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 128.

<sup>784</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 90.

işlem ilkesinin gözetilmesidir<sup>785</sup>. Öte yandan alacağın kamu alacağı olması halinde gösterilecek teminata ilişkin olarak, 28/7/1953 tarih ve 8469 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun’dan faydalanılabilir. AATUHK m.9 hangi durumlarda teminat istenebileceğini, m.10 nelerin teminat olarak gösterebileceğini, m.11 ise şahsi kefalet hususunu düzenlemektedir. Dolayısıyla kamu borçları sebebiyle TTK m.157 hükmüne göre teminat talep edildiği takdirde, borçlu şirketin gösterebileceği teminatlar bakımından AATUHK m.10 ve şahsi kefalet bakımından ise m.11 hükmünün kıyasen uygulanabileceği kabul edilebilir<sup>786</sup>.

ETK’den farklı olarak yalnızca devrolunan şirket alacaklılarının değil devralan şirket alacaklılarının da TTK m. 157 hükmünün kapsamında olduğunu belirtmek gerekir<sup>787</sup>. Birleşmeye katılan tüm şirketlerin alacaklıları, teminat talep etme hakkından faydalanabilecektir. Dolayısıyla alacaklılar bakımından eşit işlem ilkesinin uygulanması söz konusudur<sup>788</sup>. Alacaklılar teminat talep etme haklarını sözlü olarak da kullanabilecekse de, üç aylık hak düşürücü sürenin geçirilmediğinin ispatı için bu taleplerini yazılı yapmalarında fayda vardır<sup>789</sup>.

TTK m. 157/1 hükmünde bu hakkın kullanılması için üç aylık hak düşürücü süre öngörülmüştür. Bu süreye uyulmaması halinde, alacaklının teminat talep etme hakkından feragat ettiği kabul edilmekle birlikte, alacağın muaccel hale gelmesi durumunda bunun ifasını talep ve kanunda öngörülen diğer yollara başvurma hakkı her zaman bâkidir<sup>790</sup>. TTK m. 157/1 hükmünde teminat talep etme hakkına ilişkin hak düşürücü sürenin, birleşmenin geçerlilik kazanmasından itibaren başlayacağı ifade edilmiştir.

---

<sup>785</sup> Bilgili, Demirkapı, s. 90.

<sup>786</sup> Demir, s. 28.

<sup>787</sup> Kırca, s. 75; İpekeli Kayalı, s. 313.

<sup>788</sup> Coştan, Alacaklının Korunması, s. 129.

<sup>789</sup> İpekeli Kayalı, s. 320.

<sup>790</sup> İpekeli Kayalı, s. 316.

Bu kapsamda üç aylık süre, birleşmenin geçerlilik kazandığı tescilden itibaren başlayacaktır<sup>791</sup>.

TTK m. 157/1 hükmü kapsamındaki bu haktan alacaklıların faydalanabilmeleri için birleşmeye katılan şirketlere, TTK m. 157/2 hükmü uyarınca birleşmeyi, TTSG’de<sup>792</sup> yapacakları bir ilanla alacaklılarına bildirme yükümlülüğü getirilmiştir. Buna göre, birleşmeye katılan şirketler<sup>793</sup>, TTSG’de yedişer gün aralıklarla üç defa yapacakları ilan ve ayrıca internet sitesi açma zorunluluğu bulunanların da internet sitelerine koyacakları ilanla alacaklılara TTK m. 157/1 hükmündeki teminat talep etme haklarını bildirmeleri gerekir.

TTK m. 157/2 hükmünde, ilanının ne zaman yapılması gerektiği ile ilgili bir açıklık bulunmamakla birlikte, her halde ilanının, alacaklıların teminat talep etme hakları için öngörülen üç aylık hak düşürücü sürenin dolmasından önce yapılması gerektiği kabul edilmelidir<sup>794</sup>. Aksi halde alacaklıların bu haklarından haberdar olmaları için getirilen ilan yükümlülüğüne dair mekanizma işlememiş olur. Uygulamada bu ilanların 7’şer gün arayla sicil gazetesinde 3 defa yayımlanmasını sağlamak üzere birleşmenin tescili için yapılan başvuruda sunulması ve ilk ilanların birleşme kararının tesciline ilişkin ilanlarla birlikte aynı sicil gazetesinde yayımlanması zorunlu tutulmaktadır.

---

<sup>791</sup> **İpek Kayalı**, s. 316; Aksi yönde üç aylık sürenin TTK m. 36 hükmü kapsamında birleşmenin ilanından itibaren başlaması gerektiği ile ilgili görüş için bkz. **Çoştan**, Alacaklıların Korunması, s. 201; TTK m. 157/1 hükmünde geçen “*birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren*” ibaresi yerine “*birleşmenin tescilinden itibaren*” ibaresi yer alması gerektiğine ilişkin görüş için bkz. Gönen **Eriş**, Ticari İşletme ve Şirketler, 2.Cilt, Ankara, Seçkin Yayınları, 2013 s. 1933.

<sup>792</sup> İlgili maddenin 6335 sayılı Kanunla değiştirilmesinden önceki halinde, TTSG’da ilanının yanı sıra, tirajı elli binin üzerinde ve yurt çapında dağıtım yapan en az üç gazetede de ilanının yapılması zorunluluğu vardı. Ancak bu zorunluluk 6335 sayılı Kanun ile kaldırılmıştır ve bu hükmün kaldırılması yönündeki değişikliğin işlemleri daha kolaylaştırdığı kabul edilmektedir; **Bilgili, Demirkapı**, s. 90.

<sup>793</sup> Birleşmenin tescil edilmesiyle devrolunan şirket/şirketler ticaret sicilinden silinip sona ereceği için, ilan yükümlülüğünün sadece devralan şirket tarafından yerine getirilebileceği, bu sebeple de maddede yer alan “birleşmeye katılan şirketler” ifadesinin doğru olmadığı ile ilgili haklı görüş için bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler, s. 145, dpn. 51. Gerçekten de uygulamada ilan birleşmenin tescilinden sonra yapıldığı için, ilan yükümlülüğünü gerçekleştiren taraf devralan şirkettir.

<sup>794</sup> **İpek Kayalı**, s. 315. Alacaklılara yapılacak ilanının ne zaman yapılması gerektiği ile ilgili detaylı açıklamalar ve bunun hükümde netleştirilmesi gerektiğine ilişkin haklı görüş için bkz. **Demir**, s. 26.

TTK m. 157 hükmündeki teminat talep etme hakkı alacaklılar için getirilen bir güvence olsa da, birçok konuya açıklık getirmediği ve açıklık olmayan konularda doktrinde farklı görüşlere yol açtığı için eleştirilmektedir. Bu hakkın alacaklılar açısından daha verimli olabilmesi için hükümle ilgili eksikliklerin giderilmesi gerekmektedir. TTK m. 157 hükmü ile ilgili açık olmayan hususlardan bir diğeri de hüküm kapsamındaki teminat hakkının kullanılabilmesi için alacaklılara ilan yapılmasının gerektiği ifade edilmesine rağmen, bu ilanların ne zaman yapılması gerektiğinin düzenlenmemiş olmasıdır. Aynı şekilde hükümdeki teminat türüne ilişkin bir açıklık bulunmadığı gibi, teminat göstermek yerine yükümlü şirketin borcu ödeyebileceği düzenlenmişse de, diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının nasıl tespit edileceğine dair de bir açıklık bulunmamaktadır.

Ayrıca 6335 sayılı Kanun’la işlem denetçisi kurumu kaldırılmadan önce, işlem denetçisinin, birleşmeye katılan şirketlerin serbest malvarlıklarının, alacaklıların alacaklarını ödemeye yetip yetmediği veya bir alacak istemi beklemediğini doğrulaması gerekiyordu<sup>795</sup>. Böylelikle ekonomik açıdan sağlam şirketlerin birleşmesinde alacaklılara ilan yapılıp yapılmaması gerektiği anlaşılmış oluyordu. Ancak bu hükmün kaldırılması sonucunda, artık şirketler ekonomik açıdan sağlıklı olsa ve alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmesi söz konusu olmayacak olsa da, bundan bağımsız olarak şirketlerin ilan yükümlülüğü devam etmektedir<sup>796</sup>.

TTK m. 157/2 hükmünde alacaklılara yapılması gereken ilanın yapılmaması halinde, müeyyidenin ne olacağı da düzenlenmemiştir. Ancak ilanın hiç yapılmamasından ya da geç yapılmasından mütevellit doğrudan zarara uğradığını ispat eden her bir alacaklının TTK m. 193 hükmü uyarınca zarara sebep olanlara karşı sorumluluk davası açması mümkündür<sup>797</sup>. Aynı şekilde teminat yükümlülüğüne devralan şirket tarafından uyulmaması halinde de ne olacağı kanunda açıkça düzenlenmemiştir. Bununla birlikte

---

<sup>795</sup> İpek Kayalı, s. 315.

<sup>796</sup> Birleşme sebebiyle alacakları tehlikeye düşmeyen alacaklıların dahi kapsamda olması ile ilgili eleştiri için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 151.

<sup>797</sup> İpek Kayalı, s. 315.

devralan şirketin teminat göstermemesi halinde alacaklının icra veya dava yoluna başvurabileceği kabul edilmektedir<sup>798</sup>. Nitekim Yargıtay da verdiği bir kararda bu hususu kabul etmiş ve teminat göstermekten çekinen devralan şirkete kaşı icra veya dava yoluna başvurulabileceğini teyit etmiştir<sup>799</sup>. Öğretideki bir görüşe göre ise TTK m. 157 hükmünün düzenleyici hüküm olmasından hareketle, bunun ihlali halinde zarara uğrayan her bir alacaklı TTK m. 553 vd. hükümleri uyarınca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna başvurabilir<sup>800</sup>. Öte yandan TTK m. 157 hükmü kapsamında teminat gösterilmemesi sebebiyle doğrudan zarara uğranmayacağı düşüncesiyle tazminat davası açılmayacağı yönünde haklı bir karşıt görüş de bulunmaktadır<sup>801</sup>.

TTK m. 157 hükmünün son fıkrasına göre, diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının anlaşılması hâlinde<sup>802</sup> yükümlü şirket, kendisine yapılan bildirim üzerine, TTK m. 157/1 hükmü kapsamında alacaklarının teminat altına alınmasını isteyen alacaklılara teminat göstermek yerine, bunların borcunu ödeyebilir. Yapılan ödeme neticesinde diğer alacaklıların zarar görüp görmeyeceğinin değerlendirmesini devralan şirketin yönetim organı bizzat yapabileceği gibi, bu değerlendirmenin yapılması konusunda uzman olan kişi, kurum ve/veya kurumlardan destek de alabilir<sup>803</sup>.

Borcun ödenmesine karar verecek olan şirket, teminat göstermekle yükümlü olan devralan şirket olup, alacaklıların borcun ödenmesini talep etme hakkı bulunmamaktadır; meğerki borç muaccel olup ifası talep edilebilir olsun. Burada borcu erken ödemeye karar verecek olan şirketin, alacaklılar arasında objektif olarak eşit işlem ilkesine uygun davranması önem arz eder<sup>804</sup>.

---

<sup>798</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 228.

<sup>799</sup> Yargıtay 11. HD 27.06.2016 tarih 2015/12540 E. 2016/7000 K. sayılı kararı.

<sup>800</sup> **İpek Kayalı**, s. 321.

<sup>801</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 229.

<sup>802</sup> Diğer alacaklıların zarara uğramayacağının anlaşılması halinin, bu düzenleme bakımından şart koşulmuş olmasının doğru olmadığı ile ilgili haklı görüş için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 97.

<sup>803</sup> **Bilgili, Demirkapı**, s. 91.

<sup>804</sup> **İpek Kayalı**, s. 322.

### 3. Pay Sahiplerinin Şahsi Sorumlulukları

Çalışmamızın birinci bölümünde detaylı olarak açıklandığı üzere şahıs şirketlerinin, devrolunan konumunda olmak şartıyla sermaye şirketleri ile birleşmeleri mümkündür. Bununla bağlantılı olarak, birleşmeye katılan devrolunan konumundaki şahıs şirketlerinin pay sahipleri bakımından, alacaklılarının korunması amacıyla, kanun koyucu özel düzenleme getirmiştir. Bilindiği üzere TTK m. 236-237 hükümleri uyarınca şahıs şirketlerinde pay sahipleri şirket alacaklılarına karşı sınırsız, müteselsil ve ikinci dereceden sorumludur.

Ancak birleşmeye katılan şahıs şirketlerinin sermaye şirketi ile birleşmesi sonrasında, ilgili şahıs şirketi pay sahiplerinin, devralan sermaye şirketindeki pay sahiplerinin sorumluluğu rejimine tabi olması söz konusu olur. Örnek olarak, bir anonim şirket tarafından devralınan kollektif şirketin pay sahipleri, birleşme öncesinde şirket borçlarından sınırsız sorumlu iken, birleşme sonrasında anonim şirket pay sahibi olarak artık sınırlı sorumlu pay sahibi haline gelecektir.

İşte bu durumda ilgili şahıs şirketinin alacaklılarının zarar görmesi söz konusu olabileceğinden, alacaklıların uğrayabilecekleri zararları önlemek amacıyla TTK m. 158/1 hükmü getirilmiştir<sup>805</sup>. TTK m. 158/1 hükmü uyarınca birleşme işleminde devrolunan şirketin borçlarından birleşme öncesinde kişisel olarak sorumlu olan pay sahiplerinin sorumlulukları, birleşmeden sonra da devam eder. Sorumluluğu devam eden pay sahipleri yalnızca sorumluluğu sınırlı sorumluluğa dönüşen pay sahipleri değildir; ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten ayrılan şahsi sorumlu pay sahiplerinin sorumluluğu da devam eder<sup>806</sup>. Dolayısıyla, bir şahıs şirketi, bir sermaye şirketi tarafından devralındığında, ilgili şahıs şirketi pay sahibinin/sahiplerinin alacaklılara karşı olan kişisel sorumluluğu, kural olarak birleşmeden sonra da devam edecektir. Kanun koyucu böylelikle, şahıs şirketinin alacaklılarını korumak istemiştir.

---

<sup>805</sup> Şeref, s. 133.

<sup>806</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 233.

TTK m. 158/1 hükmündeki tedbiri getirmemek, şahıs şirketlerinin pay sahiplerinin alacaklılarına karşı sorumluluklarının sınırlandırılması anlamına ve dolayısıyla da alacaklıların zarara uğrayacakları anlamına gelirdi ki, bu da adil bir sonuç olmazdı<sup>807</sup>. Nitekim kanun koyucu ilgili düzenlemenin gerekçesinde, aynı endişelerin giderilmesi amacıyla bu hükmün getirildiğini belirtmiştir<sup>808</sup>.

TTK m. 158 hükmü kapsamındaki koruma, yalnızca devrolunan şahıs şirketin alacaklıları bakımından mevcuttur<sup>809</sup>. Ayrıca TTK m. 158 hükmü yalnızca devrolunan şahıs şirketi pay sahiplerinin kişisel sorumlulukları bakımından uygulanabilir olup, bu pay sahiplerinin ek yükümlülükleri, kefalet, garanti gibi kişisel taahhütleri bakımından uygulanabilir değildir; devrolunan şahıs şirketi pay sahiplerinin bu tür sorumlulukları TTK m. 158'in uygulanmasına gerek olmaksızın zaten devam eder<sup>810</sup>. Aynı şekilde TTK m. 158 hükmü, devrolunan şahıs şirketi pay sahiplerinin sorumluluğunun niteliğini değiştirmez. Yani eğer bu pay sahiplerinin sorumluluğunun miktarı sınırlı ise ya da ikinci dereceden ise bunlar birleşmeden sonrada aynı nitelik ve şartlarla devam edecektir<sup>811</sup>.

Şahıs şirketlerinin alacaklılarının bu özel düzenlemeden yararlanabilmeleri için, TTK m. 158/1 hükmü uyarınca, birleşme kararının ilanından önce alacaklarının doğmuş olması veya birleşme kararının ilanından sonra doğmuş olsa da alacaklarını doğuran sebeplerin bu tarihten önce oluşmuş olması gerekmektedir. Zira hükmün gerekçesinde, birleşmenin ilanından sonra doğan veya sebebi oluşan borçlar bakımından devrolunan şirket pay sahibini sorumlu tutmaya devam etmenin, şirketler hukukuna ve sicil hukukuna uymayacağı ve adil olmayacağı ifade edilmiştir<sup>812</sup>.

---

<sup>807</sup> Kaşıt görüş için bkz. **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 503-504.

<sup>808</sup> TTK Gerekçe, m. 158.

<sup>809</sup> **İpek Kayalı**, s. 327.

<sup>810</sup> **İpek Kayalı**, s. 327.

<sup>811</sup> **İpek Kayalı**, s. 327.

<sup>812</sup> TTK Gerekçe, m. 158.

Dolayısıyla, birleşme kararının ilanından sonra doğan veya alacağın sebebinin bu tarihten sonra ortaya çıktığı alacaklar bakımından devrolunan şahıs şirketlerinin pay sahiplerinin sorumlulukları söz konusu olmaz. Devrolunan şirket pay sahiplerinin sorumlu olacakları borcun sebebinin sözleşme, haksız fiil, sebepsiz zenginleşme veya vekâletsiz iş görmeden herhangi birinden kaynaklanması mümkündür<sup>813</sup>.

Birleşmeye katılan devrolunan şahıs şirketinin pay sahiplerinin kişisel sorumlulukları bakımından kanun koyucu bir zamanaşımı süresi öngörmüştür. Buna göre, TTK m. 158/2 hükmü uyarınca, devrolunan şirketin borçlarından doğan pay sahiplerinin kişisel sorumluluğuna ilişkin istemler, birleşme kararının ilanı tarihinden itibaren üç (3) yıl geçince zamanaşımına uğrar. Ancak alacağın birleşmenin ilan tarihinden sonra muaccel olması halinde, TTK m. 158/2 hükmü uyarınca ilgili alacak bakımından üç (3) yıllık zamanaşımı süresi muacceliyet tarihinden başlar. Zamanaşımına ilişkin sınırlama, TTK m. 158/2 hükmü uyarınca, devralan şirketin borçları dolayısıyla şahsen sorumlu olan pay sahiplerinin sorumluluklarına uygulanmaz<sup>814</sup>.

Devrolunan şirketin alacakları bakımından getirilen zamanaşımı süresi, zaten hâlihazırda zamanaşımına uğramış alacaklar bakımından herhangi yeni bir süre getirmez ve de zamanaşımı daha kısa olan alacaklar bakımından da ilave bir süre getirmez. Örneğin, bir sermaye şirketi bir şahıs şirketini devralarak birleştiğinde, şahıs şirketi alacaklısının alacağının zamanaşımı süresinin dolmasına bir yıl kalmışsa, TTK m. 158 hükmündeki 3 yıllık zamanaşımı süresi kendisine ilave bir süre olarak bahşedilmeyecektir. Kalan sürenin sonunda, alacaklının devralan şirket pay sahibine başvurma imkânı da sona erecektir<sup>815</sup>.

---

<sup>813</sup> TTK Gerekçe, m. 158.

<sup>814</sup> TTK m. 158/2 hükmündeki bu ifadenin anlamsız olduğu, çünkü devralan şirketin borçları dolayısıyla şahsen sorumlu olan pay sahibinin hukuki durumunun birleşmeden sonra değişmeyeceği, bu sebeple de ilgili zamanaşımının zaten bu pay sahiplerine uygulanamayacağı ile ilgili görüş için bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 147.

<sup>815</sup> **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 504; TTK m. 158 hükmünün devrolunan şirket pay sahiplerinin birleşmeden kaçınmalarına sebep olabileceği ve bu sebeple de hükmün problemli olduğu görüşündedir; bkz. **Akdağ-Güney**, Genel Değerlendirme, s. 504.

TTK m. 158/3 hükmü uyarınca izahname aksi bir düzenleme içermedikçe, kamuya arz edilmiş olan tahvil ve diğer borç senetlerinde kişisel sorumluluk itfa tarihine kadar devam eder. Bu düzenleme ile borç senetlerinin halk arasında yayılmış olması sebebiyle yatırımcının korunması amaçlanmaktadır<sup>816</sup>. Ancak *Kendigelen*, TTK m. 158 hükmünün şahıs şirketlerinin sınırsız sorumlu pay sahipleri için öngörülmüş olması ve bu şahıs şirketlerinin kamuya menkul kıymet ihraç etmelerinin söz konusu olmayacağından hareketle, bu hükmün uygulanabilir olmayacağı görüşündedir<sup>817</sup>. Ayrıca belirtmek gerekir ki, TTK m. 158/3 hükmünün gerekçesinde, İsviçre Birleşme Kanunu’nun 26/3’üncü maddesinin hukukumuzda uygulama alanı olmadığı için TTK’da düzenlenmediği ifade edilmiştir. Ancak mehzat İsviçre Birleşme Kanunu m. 26/3 hükmünün bir kısmı TTK’da düzenlenmediği ifade edilen TTK m. 158/3’e tekabül etmektedir. Bu sebeple de TTK m. 158/3 hükmünün kanuna sehven alındığı ve uygulama kabiliyetinin olmadığı kabul edilmektedir<sup>818</sup>.

#### 4. Özel Sorumluluk Davası

##### 4.1. Genel Açıklamalar

TTK m. 193/1 hükmü uyarınca, “*Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler şirketlere, ortaklara ve alacaklılara kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar.*” Buna göre birleşme kapsamında pay sahiplerine TTK m. 193/1 hükmü uyarınca özel bir sorumluluk davası açma hakkı tanınmıştır<sup>819</sup>. Özel sorumluluk davası açma hakkı, pay sahiplerinin bireysel ortaklık haklarının kapsamında<sup>820</sup>. Bu dava ile amaçlanan, birleşmenin kanuna aykırılık söz konusu olmadan pay sahipleriyle alacaklıları koruyan hükümlere uygun bir şekilde yapılmasını sağlamak ve ihlal olması halinde

<sup>816</sup> İpek Kayalı, s. 330.

<sup>817</sup> Kendigelen, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 147.

<sup>818</sup> Göktürk, s. 660-661.

<sup>819</sup> Özel sorumluluk davası da, tıpkı TTK m. 191 ve 192 hükümleri gibi, TTK’daki yeniden yapılandırma türlerinden birleşme, bölünme ve tür değiştirme için ortak hükümlerden biridir; yalnızca birleşme için değil, bölünme ve tür değiştirme için de uygulanır. TTK m. 191 ve 192 yalnızca pay sahiplerinin korunmasına ilişkin iken, TTK m. 193 yalnızca pay sahiplerinin korunmasına ilişkin değil, ortaklığın ve alacaklıların korunmasına da ilişkindir.

<sup>820</sup> Sarıkaya, s. 371.

de ihlal edenlerin sorumluluğuna gitmektir<sup>821</sup>. Özel sorumluluk davasına ilişkin bu hüküm, birleşen şirketlerin türünden bağımsız olarak uygulanır<sup>822</sup>. Denkleştirme davası ile özel iptal davasından farklı olarak bu dava ile alacaklıların korunması da amaçlandığından, bu dava alacaklıların korunması başlığı altında incelenmiştir. Alacaklıların doğrudan zararları için açabileceği bu dava alacaklının bireysel korunması kapsamında olup, şirketin doğrudan zararları için (şartları varsa) açıldığında alacaklının kurumsal korunması kapsamındadır<sup>823</sup>.

TTK m. 193 hükmü kapsamında, şirket, pay sahipleri ve alacaklılar davacı olabilecektir. Hükümde “*birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişiler*” şeklinde ifade edildiğinden, bu kişiler özel sorumluluk davasında davalı sıfatını haiz olabilirler. TTK m. 553/1 hükmü kapsamındaki genel sorumluluk davasında davalı sıfatını haiz olabilecekler, kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları olarak tahdidi olarak sayılmışken, TTK m. 193 hükmünde tahdidi olarak bir sayım söz konusu değildir. TTK m. 193 hükmü bakımından, TTK m. 553 hükmünden farklı olarak “*organ sorumluluğu*” tercih edilmemiştir<sup>824</sup>. Bu sebeple de uygulamada davalı sıfatını haiz olabileceklerle ilgili farklı görüşler mevcuttur.

“*Birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler*” ifadesi ile *Tekinalp*’e göre, hem devrolunan hem de devralan şirketin yönetim kurulu üyeleri ile yöneticileri; yöneticiler terimi ile de maddi, şekli ve filli organlar kastedilmektedir<sup>825</sup>. *İpekel Kayalı*, bu ifadenin ne çok geniş ne de dar yorumlanması gerektiği, TTK m. 193 hükmü kapsamında davalı kabul edilebilmek için ilgili kişinin birleşme ile bağlantılı yükümlülük üstlenmiş olması ve birleşme işleminde belirleyici bir rolünün olması gerektiği görüşündedir<sup>826</sup>. *Sarıkaya*’ya göre ise, birleşme

---

<sup>821</sup> *İpekel Kayalı*, s. 345; *Şener*, s. 169; *Sarioğlu*, s. 319.

<sup>822</sup> *İpekel Kayalı*, s. 345.

<sup>823</sup> *Çoştan*, Alacaklının Korunması, s. 254.

<sup>824</sup> *Sarıkaya*, s. 378.

<sup>825</sup> *Tekinalp*, Sermaye Ortaklıkları, N 15-46; *Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)*, Ortaklıklar I, N. 189.

<sup>826</sup> *İpekel Kayalı*, s. 350.

işleminde kusurlu ve hukuka aykırı fiili ile uygun illiyet bağı ispatlanmak şartıyla zarar verdiği ispatlanabilen herkes sorumlu tutulmalıdır; zira hükmün lafzı geniş yorum yapmaya müsaittir<sup>827</sup>.

Bu kapsamda yönetim organı üyeleri ile yöneticiler, fiili organlar<sup>828</sup>, tasfiye memurları, denetçi ve mali müşavirler, birleşme ile bağlantılı yükümlülük üstlenebilecek kişiler olduklarında sorumlu olabileceklerdir<sup>829</sup>. Danışmanlar, avukatlar, şirket çalışanları ise kural olarak sorumlu kabul edilmemektedir<sup>830</sup>. Ancak bunlar da birleşme bakımından kusuruyla, hukuka aykırı bir fiil işlemiş ve zarara sebebiyet vermişlerse, bunlar arasında uygun illiyet bağının bulunması şartıyla, sorumlu tutulabileceklerdir<sup>831</sup>.

Kural olarak birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılmış olan kişilerin sorumluluğu kendi şirketlerine, kendi şirketlerinin pay sahiplerine veya alacaklılarına karşıyken, bazı durumlarda bunların sorumluluğu diğer şirket veya şirketlere karşı da olabilmektedir. İnceleme hakkının ihlal edildiği durumlar buna örnek olarak gösterilebilir. Zira inceleme hakkının birleşmeye katılan tüm şirketler tarafından sadece kendi pay sahiplerine değil birleşmeye katılan diğer şirketlerin pay sahiplerine de tanınması gerekir<sup>832</sup>.

Yönetim organının TTK m. 367 hükmü uyarınca yetki devrinde bulunmuş olması halinde<sup>833</sup> bunların TTK m. 193 hükmü kapsamında nasıl sorumluluğuna gidileceğinin belirlenmesi gerekir. Genel sorumluluk davası bakımından bunun nasıl olacağı TTK m. 553/2 hükmünde belirlenmiştir; buna göre yetki devrinde bulunan kişiler, yetkilerini devrettikleri kişilerin seçiminde makul derecede özen göstermedikleri ispat edilmedikçe

---

<sup>827</sup> Sarıkaya, s. 386.

<sup>828</sup> "...Görevli olmadığı halde, yönetime ve tasfiyeye karışan, talimat veren, yönetimi ve tasfiyeyi yönlendiren, bir bakıma arkadan yönetenler..." olarak tanımlanabilirler; bkz. Sarıkaya, s. 380-381. Ayrıca bkz; Pulaşlı, Şerh, C.III, 63 N. 51; Mehmet Helvacı, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, 2. Baskı, İstanbul 2001, s. 9.

<sup>829</sup> Sarıkaya, s. 378-384.

<sup>830</sup> Sarıkaya, s. 386.

<sup>831</sup> Sarıkaya, s. 386.

<sup>832</sup> İpek Kayalı, s. 350.

<sup>833</sup> Yetki devri halinde sorumluluk hakkında detaylı bilgi için bkz. Ersin Çamoğlu, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2010, s. 197.

sorumlulukları söz konusu olmaz. Ancak TTK m. 193 hükmünde böyle bir düzenleme yer almadığı gibi, TTK m. 553 hükmüne atıfta da bulunulmamıştır. Yine de TTK m. 553/2 hükmünün TTK m. 193 hükmü bakımından kıyasen uygulanması gerektiği kabul edilir. Buna göre yetki devrinde bulunan kişilerin TTK m. 193 hükmü bakımından sorumlu kabul edilebilmesi için yetkiyi devrettikleri kişilerin seçiminde, gözetiminde ve talimat vermede gerekli özeni göstermediklerinin ispat edilmesi gerekir; aksi halde sorumlulukları söz konusu olmaz<sup>834</sup>.

TTK m. 193 hükmünde öngörülen sorumluluğun tazminat sorumluluğu olduğu, zira bu hükümle zarar görenin zararının denkleştirilmesinin amaçlandığı, bu kapsamda hukuki sorumluluğun söz konusu olabilmesi için hukuka aykırılık, zarar, kusur ve uygun illiyet bağı şeklindeki şartların mevcut olması gerektiği kabul edilmektedir<sup>835</sup>. TTK m. 193 hükmünde hukuka aykırı fiilin kapsamında hakkında belirleyici bir ibare bulunmamaktadır. Bu hususta, TTK m. 553 hükmünde olduğu gibi, TTK m. 193 hükmü bakımından da, “*kanun ve esas sözleşmedeki yükümlülüklerin ihlalinin*” kıstas olarak alınabileceği yönünde görüşler<sup>836</sup> mevcuttur. Diğer bir görüş ise, TTK m. 193 hükmü kapsamında sorumluluk davası, sorumluluğun kısıtlandığı hukuka aykırılık veya kanuna veya esas sözleşmeye aykırılık hallerinde değil<sup>837</sup>, birleşmeyle bağlantılı her türlü yükümlülük ihlali hallerinde açılabilir olmalıdır. Yükümlülük ile yalnızca TTK m. 135 ve devamı maddelerindeki değil, birleşme ile ilgili olması şartıyla TTK’da ve diğer kanunlarda yer alan tüm yükümlülükler kastedilmektedir<sup>838</sup>.

*Sarıkaya* TTK m. 193 hükmündeki sorumluluğun geniş tutulmasının birleşmenin özüne daha uygun olduğu, bu sebeple özel sorumluluk davasında hukuka aykırılığın, kanuna ve esas sözleşmeye aykırılığı da kapsayan ancak bundan daha geniş olan, zarar verenin dava açana karşı

---

<sup>834</sup> İpekel Kayalı, s. 350-351.

<sup>835</sup> İpekel Kayalı, s. 352; Sarıkaya, s. 327.

<sup>836</sup> Çoştan, Alacaklı, s. 265; E. Erdem, s. 130.

<sup>837</sup> Bu durumlarda sorumluluğun kısıtlanmış olduğu ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz.

İpekel Kayalı, s. 353.

<sup>838</sup> İpekel Kayalı, s. 353.

yükümlü olup olmadığının sorgulanmasından bağımsız bir kavram olduğu görüşündedir<sup>839</sup>. Kanaatimizce *İpekel Kayalı* da *Sarıkaya* da TTK m. 193 hükmündeki sorumluluğun TTK m. 553 hükmündeki gibi “*kanun ve esas sözleşmedeki yükümlülüklerin*” ihlalinden daha geniş olduğu yönündeki görüşlerinde haklıdır. Pay sahiplerine geçerli bir sebep yokken eşit davranılmaması veya değişim oranı uygun olmayacak şekilde değerlendirilmesi gibi haller hukuka aykırılık hallerine örnek olarak gösterilebilir<sup>840</sup>.

TTK m. 193 hükmündeki özel sorumluluk, hükümden anlaşıldığı üzere kusur sorumluluğudur. Buna göre yükümlülüğün kusurla ihlal edilmesi gerekir. Burada kusurun derecesi önemli değildir; kast, ağır veya hafif ihmal dâhil kusurun her derecesi özel sorumluluk için yeterlidir<sup>841</sup>. Kusurun belirlenmesinde objektif kıstaslar esas alınmalıdır; yani birleşme işlemine katılan kişinin kendi işinde gösterdiği özen değil, benzer bir birleşmede benzer bir görevde yer alan bir kişinin objektif olarak göstermesi gereken özeni göstermesi gerekir<sup>842</sup>. Kusurun ispatı ise kural olarak davacıdadır<sup>843</sup>.

TTK m. 193 kapsamında özel sorumluluğa gidilebilmesi için zarar söz konusu olmalıdır. Buna göre, aktiflerin azalması ve pasiflerin artması ya da mahrum kalınan kâr söz konusu ise zarar vardır ve özel sorumluluğa gidilebilir. Zarar doğrudan olabileceği gibi, dolaylı da olabilir. Ancak doğrudan ve dolaylı zarar kavramı şirketler hukukunda, borçlar hukukundan farklı anlam içermektedir<sup>844</sup>. Doğrudan zarar, yöneticilerin fiilleri sonucunda şirket pay sahiplerinin, alacaklılarının şirketin zararından bağımsız olarak uğradıkları zararlar olarak kabul edilmekteyken, dolaylı zarar ise öncelikle şirketin malvarlığının üzerinde doğup, pay sahiplerinin ya da alacaklıların malvarlığına yansıyan zararlar olarak kabul edilmektedir<sup>845</sup>.

---

<sup>839</sup> *Sarıkaya*, s. 330.

<sup>840</sup> *İpekel Kayalı*, s. 354.

<sup>841</sup> *İpekel Kayalı*, s. 354; *Çoştan*, Alacaklının Korunması, s. 257.

<sup>842</sup> *Reisoğlu*, s. 172; *Sarıkaya*, s. 333.

<sup>843</sup> *Sarıkaya*, s. 334-335.

<sup>844</sup> *Sarıkaya*, s. 337.

<sup>845</sup> *Sarıkaya*, s. 337.

Buna göre TTK m. 193 hükmü kapsamında, birleşme kapsamında zarar gören şirket doğrudan zarar gören sıfatıyla her zaman sorumluluk davası açabilecektir. Şirket zararını, şirketin kendisi talep edebileceği gibi, şirket pay sahibi de talep edebilir. Ancak TTK m. 193/3 hükmünün yollamasıyla TTK m. 555/1, 2. cümle uyarınca, dolaylı zarara uğrayan pay sahibinin talebi sonucunda hükmolunan tazminat, şirkete ödenecektir<sup>846</sup>. Şirketin uğramış olduğu zararın şirket alacaklıları tarafından talep edilebilmesi için ise şirketin iflas etmiş olması ve iflas idaresinin tazminat talebinde bulunmamış olması gerekir. Bir diğer deyişle, pay sahipleri dolaylı zararları<sup>847</sup> tazminatın şirkete ödenmesi şartıyla talep edebilecekken, alacaklıların dolaylı zarar sebebiyle dava açabilmeleri için dava şartı, şirketin iflas etmiş olmasıdır. Şahıs şirketi alacaklılarının dolaylı zararları için dava açma hakkı bulunmamaktadır<sup>848</sup>. Birleşmede devrolunan bir şirketin zararının dava edilmesi halinde, bu şirket birleşmenin tescili ile sona ereceğinden, tazminat külli halef sıfatıyla devralan şirkete ödenir<sup>849</sup>.

Gerek pay sahipleri gerekse alacaklılar doğrudan uğradıkları zararın tazminini, zarara uğrayan şirketin iflas etmiş olup olmamasından bağımsız olarak her zaman isteyebilirler. Doğrudan zarara uğrayan pay sahipleri ve alacaklılar, bu zararlarının tazminini talep ettiklerinde, mahkeme tazminatı doğrudan zarara uğrayan pay sahibi ya da alacaklıya ödenmesine hükmeder<sup>850</sup>.

Son olarak TTK m. 193 hükmü kapsamında sorumluluğun söz konusu olabilmesi için gereken şart, uygun illiyet bağının varlığıdır; bir diğer deyişle, yükümlülük ihlali ile meydana gelen zarar arasında uygun sebep-sonuç ilişkisinin bulunması gerekir<sup>851</sup>. Zararın ispatında olduğu gibi, uygun illiyet bağının ispatı da davacıya aittir<sup>852</sup>. TTK m. 193/3 hükmünde

---

<sup>846</sup> Kırca/Gürel, s. 491.

<sup>847</sup> TTK m. 139 hükmü kapsamındaki birleşmelerde pay sahiplerinin dolaylı zarara uğrama ihtimallerinin daha fazla olduğu ile ilgili bkz. Kırca/Gürel, s. 491.

<sup>848</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 15-45; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 187.

<sup>849</sup> Sarıkaya, s. 369.

<sup>850</sup> İpek Kayalı, s. 355-356.

<sup>851</sup> İpek Kayalı, s. 357.

<sup>852</sup> İpek Kayalı, s. 357.

TTK m. 557 hükmüne yollama yapıldığından, TTK m. 193 hükmü kapsamında birden fazla sorumlu olması halinde bunların sorumlulukları müteselsildir. Bunların aynı zarardan müteselsil sorumluluğu farklılaştırılmış teselsül olup, TTK m. 557/1 hükmü uyarınca, kendi kusurunun ve durumunun gereklerine göre zarar şahsen kendisine yükletilebildiği ölçüdedir<sup>853</sup>.

TTK m. 193 hükmü kapsamında sorumlu olanların kusur derecesi farklı olabileceğinden, zararın her bir müteselsil sorumlu için ayrı hesaplanması gerekebilir. Bu noktada, davacının her bir sorumlunun ödemesi gereken tazminat miktarını belirlemesi zor olduğundan, TTK m. 557/2 hükmü uyarınca davacının davasını sorumlu kişilere karşı birlikte açma ve her bir davalının sorumlu olduğu tazminat borcunun hâkim tarafından belirlenmesini sağlama imkânı vardır<sup>854</sup>.

#### **4.2. Özel Sorumluluk Davasının TTK m. 549 vd. ile İlişkisi ve Kurucuların Sorumluluğu**

TTK m. 549 ve devamında, anonim şirketler için “*Hukuki Sorumluluk*” başlığı altında sorumluluğa ilişkin düzenlemeler vardır. TTK m. 549 hükmünde belgelerin ve beyanların kanuna aykırı olmasına ilişkin sorumluluk düzenlenmişken, TTK m. 553 hükmünde ise kurucuların, yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve tasfiye memurlarının sorumluluğu düzenlenmiştir. TTK m. 549 hükmünde, birleşme dâhil bütün yeniden yapılandırma işlemlerinde belge ve beyanların yanlış, hileli, sahte veya gereğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış olmasından ya da diğer kanuna aykırılıklardan doğan sorumluluk düzenlenmiştir. Görüldüğü üzere TTK m. 549 hükmünde, birleşme ve diğer yeniden yapılandırmaların da hükmün kapsamında olduğu açıkça düzenlenmiştir.

---

<sup>853</sup> İpek Kayalı, s. 357; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 189a.

<sup>854</sup> İpek Kayalı, s. 358. TTK m. 193 hükmü kapsamındaki özel sorumluluk davasının ticari dava olup, konusu bir miktar paranın ödenmesi olan alacak ve tazminat talebi kapsamına girdiği için dava şartı olan arabuluculuğa tabi olduğu ve dolayısıyla davanın açılmasından önce arabulucuya başvurulması gerektiği ile ilgili bkz. Sarıkaya, s. 397.

TTK m. 549 hükmünde ilgili belgeleri düzenleyen ve beyanda bulunanların kusursuz sorumlu olduğu, bunlara katılanların ise kusurlarıyla sorumlu oldukları düzenlenmiştir. Buna göre birleşme işlemlerinde kullanılan belgelerin ve yapılan beyanların yanlışlığından veya yanıltıcılığından doğan sorumluluk TTK m. 549 hükmünün kapsamında olup, bu belgeleri hazırlayanların, beyanda bulunanların kusursuz sorumluluğu söz konusu olacaktır<sup>855</sup>. Aynı yönde *Tekinalp* de, özel sorumluluk davasının, genel sorumluluk davasından farklı olarak sahte belgeler, hileli değerlemeler, geçersiz garantiler, gerçeğe aykırı beyanlar ve gizlenen gerçeklerle ilgili olmadığını ifade etmiştir<sup>856</sup>.

Ancak belirtmek gerekir ki, TTK m. 549 hükmü sermaye şirketleri için uygulanırken, şahıs şirketleri için uygulanmaz. Dolayısıyla birleşmenin tarafının şahıs şirketi olması halinde, şahıs şirketleri bakımından, kusursuz sorumluluk getiren TTK m. 549 hükmü değil, TTK m. 193 hükmü uygulanacaktır<sup>857</sup>. Bu durumda, aynı konu ile ilgili sermaye şirketleri bakımından kusursuz sorumluluk getiren TTK m. 549 hükmü uygulanacak iken, şahıs şirketleri bakımından kusurlu sorumluluk getiren TTK m. 193 hükmü uygulanacaktır ve bu da şahıs ve sermaye şirketleri arası iki farklı sorumluluk rejiminin uygulanması anlamına gelir ki isabetli değildir<sup>858</sup>.

TTK m. 193 hükmünde kurucuların sorumluluğuna ilişkin hükümler saklı tutulmuştur. Dolayısıyla yeni kuruluş yoluyla birleşme çerçevesinde yeni sermaye şirketi kurulması halinde, TTK m. 193 hükmünde saklı tutulan kurucuların sorumluluğuna ilişkin hükümler uygulama alanı bulacak ve dolayısıyla birleşmede yeni kurulan anonim şirketler bakımından TTK m. 553 hükmü uygulanacaktır. Anonim şirketler bakımından kurucuların sorumluluğuna ilişkin TTK m. 553 hükmünün sermaye artırımlarında da uygulanması sebebiyle birleşme çerçevesinde yapılan sermaye artırımlarında da kurucuların sorumluluğuna gidilebilecektir<sup>859</sup>.

---

<sup>855</sup> Sarıkaya, s. 324-325.

<sup>856</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, N 15-42.

<sup>857</sup> Sarıkaya, s. 325.

<sup>858</sup> Sarıkaya, s. 325. Aynı yönde bkz. Coştan, Alacaklının Korunması, s. 256-257.

<sup>859</sup> İpekel Kayalı, s. 346; Sarıkaya, s. 326.

### 4.3. Sorumluluktan Kurtulma Halleri

Genel sorumluluk davasına ilişkin TTK m. 558/2 hükmü uyarınca, şirket genel kurulunda ibra kararına<sup>860</sup> olumlu oy vermiş olan ve ibra kararını bilerek pay iktisap etmiş olan pay sahiplerinin dava hakkı bulunmamaktadır<sup>861</sup>. Burada dikkat edilmesi gereken, TTK m. 553 hükmü kapsamındaki genel sorumluluk davasının, kurucular hariç esas itibariyle organ sorumluluğu hükmü olmasıdır. TTK m. 193 hükmünde “*birleşme işlemine herhangi bir şekilde katılan kimseler*” denilmek suretiyle sorumluların yalnızca organ sıfatını haiz olmayacağı ortadadır.

TTK m. 193 hükmünde ibraya ilişkin hüküm bulunmadığı gibi, bu konu ile ilgili genel sorumluluk davasını düzenleyen hükümlere de yollama yapılmamıştır. İbra, yönetim organı ile ilgili bir karar olduğundan ve TTK m. 553 hükmü yukarıda ifade edildiği üzere esasen organ sorumluluğu olduğundan, bu hükmün TTK m. 193 hükmüne yollama yapmamış olması gayet normaldir; çünkü iki durum birbirinden farklıdır. Ancak birleşme kapsamında kanaatimizce, TTK m. 558/2 hükmünün kıyasen uygulanması suretiyle, ibra kararına olumlu oy vermiş olan pay sahiplerinin TTK m. 193 hükmü kapsamında da dava hakkının sona ereceğini kabul etmek gerekir<sup>862</sup>. Ayrıca genel kurulda alınmış olan ibra kararı, bu karara olumlu oy veren şirketin (devralma yoluyla birleşmede, devrolunan şirket bu kararı almış ise onun külli halefi olan devralan şirketin) TTK m. 193 hükmü kapsamında dava açma hakkını ortadan kaldırır.

Aynı şekilde, ibraya olumlu oy vermiş pay sahipleri ile bu ibra kararını bilerek şirketin paylarını iktisap eden pay sahiplerinin de dolaylı zararları için TTK m. 193 hükmü kapsamında dava hakkı sona erer. Ancak alacaklıların, genel kurul kararına olumsuz oy veren pay sahiplerinin ve doğrudan zarara uğrayan pay sahiplerinin dava hakkı devam eder<sup>863</sup>.

---

<sup>860</sup> Anonim şirket yönetim kurulu üyelerinin ibrası ile ilgili açıklamalar için bkz. Şener, s. 428-434.

<sup>861</sup> İbra ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Çamoğlu (Tekinalp/Poroy), Ortaklıklar I, N. 614-616.

<sup>862</sup> İpek Kayalı, s. 359; Sarıkaya, s. 351.

<sup>863</sup> İpek Kayalı, s. 360; Sarıkaya, s. 351.

İbranın birleşme hukukuna uygulanması TTK m. 559 hükmü ile sınırlanmaktadır. TTK m. 193/1 hükmü uyarınca kurucuların sorumluluğu saklı tutulduğu için, TTK m. 559, birleşmeden kaynaklanan özel sorumluluk davasında da uygulanacaktır. Buna göre, birleşmede yeni kuruluş ya da sermaye artırımından doğan sorumluluk davaları, bu hususların tescilinden itibaren dört yıl boyunca yasaktır; sonraki süreçte de azınlığın bu ibrayı engelleme hakkı vardır<sup>864</sup>.

TTK m. 553/2 hükmünde, anonim şirketler bakımından, yetki devri olması halinde sorumluluğun ortadan kaldırılabileceği düzenlenmiştir. Buna göre, kanun ve esas sözleşmeye uygun olarak yetkinin devredilmesi halinde, devreden organ ve kişiler, yetkiyi devrettikleri kişinin seçiminde makul derece özen gösterdiklerini ispat edebildikleri sürece, sorumluluktan kurtulabilirler. Ancak bu hükmün yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri dikkate alınarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Anonim şirketlerde TTK m. 367 hükmüne uygun olarak, yönetim kurulunun görev ve yetkilerini, devredilemez olanlar haricinde, devretmesi mümkündür. Her ne kadar TTK m. 193 hükmünde özel sorumluluk davası bakımından, TTK m. 553/2 hükmünün uygulanacağına dair açık bir hüküm bulunmasa da, TTK m. 553/2 hükmünün TTK m. 193 kapsamında kıyasen uygulanması gerektiği kabul edilmektedir<sup>865</sup>. Dolayısıyla anonim şirketler bakımından TTK m. 367 hükmüne uygun olarak yetki devri söz konusu ise, yönetim kurulunun sorumluluktan kurtulması mümkündür. Ancak yönetim kurulu üyelerinin her biri, devredilemez yetkilerden şahsen sorumlu olmaya devam eder. Buradaki yetki devrinin sorumluluğu kaldırabilmesi için kanuna uygun olarak yapılmış olması gerekir<sup>866</sup>.

TTK m. 193/3 hükmünün TTK m. 560 hükmüne yaptığı yollama sebebiyle, TTK m. 193 hükmü kapsamında sorumluluk zamanaşımına tabidir. Buna göre TTK m. 193 hükmü uyarınca tazminat isteme hakkı, davacının zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten iki (2) ve her halde zararı doğuran

---

<sup>864</sup> Sarıkaya, s. 353.

<sup>865</sup> Sarıkaya, s. 354.

<sup>866</sup> Sarıkaya, s. 353-355.

fiilin meydana geldiği günden itibaren beş (5) yıl geçmekle zamanaşımına uğrar. Ancak bu fiilin aynı zamanda cezayı gerektirmesi durumunda, TCK'ya göre daha uzun zamanaşımına tabi bulunuyorsa, bu zamanaşımı süresi tazminat davasına da uygulanacaktır<sup>867</sup>.

#### 4.4. Özel Sorumluluk Davasının Genel Sorumluluk Davası İle İlişkisi

Türk öğretisinde, özel sorumluluk davasının, genel sorumluluk davasına göre *lex specialis* olduğu kabul edilir<sup>868</sup>. Zira özel sorumluluğa ilişkin TTK m. 193 hükmünde, hukuki sorumluluğa ilişkin genel hükümlere ayrıca atıf yapılmıştır. Bu kapsamda, birleşmeyi düzenleyen hükümlerin ihlali halinde, TTK m. 553 hükmü çerçevesindeki genel sorumluluk davası değil, TTK m. 193 hükmü çerçevesindeki özel sorumluluk davası açılabilir<sup>869</sup>. Öte yandan öğretide, birleşmeyi düzenleyen hükümlerin ihlali halinde yöneticilerin sorumluluğuna gidilmek istenmesi halinde, TTK m. 553 hükmü ya da TTK m. 193 hükmü kapsamında da dava açılabileceğini kabul eden bir görüş de mevcuttur<sup>870</sup>. Kanaatimizce de ikinci görüş doğrultusunda birleşme sebebiyle yöneticilerin sorumluluğuna gidilmek istenmesi halinde, davalıların iki hukuki sebebe başvurmakta serbest olması gerekir.

## II. BİRLEŞMENİN SONUÇLARI

### A. Genel Açıklamalar

Birleşmenin, birleşmeye katılan şirketler, şirketlerin pay sahipleri, alacaklıları ve çalışanları üzerinde farklı sonuçları bulunmaktadır. Birleşmenin sonuçları başlığı altında incelenecek “tasfiyesiz sona erme” ile “malvarlığının külli halefiyet yoluyla geçişi”, bazı çalışmalarda birleşmenin özellikleri olarak inceleniyor olsa da, ilgili hususlar bu çalışmada birleşmenin sonucu olarak anlatılacaktır. Zira bu iki husus da aslında

---

<sup>867</sup> İpek Kayalı, s. 360; Daha detaylı açıklamalar için bkz. Sarıkaya, s. 359-364.

<sup>868</sup> İpek Kayalı, s. 360.

<sup>869</sup> İpek Kayalı, s. 360.

<sup>870</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 257-258.

birleşmenin sonucunu etkilemektedir. Kanaatimizce “tasfiyesiz sona erme” ve “küllî halefiyet” olmak üzere birleşmenin sonuçları alacaklıların korunması bakımından da önem arz ettiğinden, alacaklıların korunması ile aynı bölümde incelenmiştir.

## **B. Tasfiyesiz Sona Erme**

Birleşmenin sonuçları kapsamında öncelikle, tasfiyesiz sona ermeden bahsetmek gerekir. Buna göre TTK m. 136/4 hükmü uyarınca, devralma yoluyla birleşmede devrolunan, yeni kuruluş yoluyla birleşmede sona eren şirketler, tasfiyesiz olarak sona erer ve ticaret sicilinden silinirler. Bilindiği üzere eTK döneminde devrolunan şirketin borçları ödeninceye veya temin edilinceye kadar malvarlığının ayrı olarak devralan şirket tarafından yönetilmesi söz konusuydu. Bu alacaklıların korunması için mevcut olan özelliklerden biri idi. Ancak TTK m. 136/4 hükmü kapsamında getirilen tasfiyesiz infisah ile artık bu durum ortadan kaldırılmıştır<sup>871</sup>. Esasen şirketin tasfiye edilmemesi aşağıda açıklanacağı üzere malvarlığının dağıtılmasını önleyip, malvarlığının korunmasına yönelik olduğundan, kanaatimizce alacaklıları koruyucu etkiyi de haizdir.

Şirketlerin tasfiye edilmesi suretiyle sona ermesi esas iken, tasfiyesiz infisah ancak kanunda açıkça öngörülen hallerde söz konusu olabilir<sup>872</sup> ve birleşme de tasfiyesiz infisahın kanunda açıkça öngörüldüğü hallerden biridir<sup>873</sup>. Böylelikle birleşme kapsamında sona erecek şirketler için tasfiye kuralı işlemez ve bu şirketler tasfiye süreci olmadan sona ererler<sup>874</sup>. Birleşmede tasfiyesiz sona erme ile malvarlığının dağılması önlenmiş olur. Malvarlığında devamlılık ilkesi olarak adlandırılan bu durumda, devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirketlerin malvarlığı devralan şirkete, yeni

---

<sup>871</sup> TTK kapsamında sona eren bir şirket, kural olarak tasfiye sürecine girer ve TTK m. 529 vd. hükümleri uyarınca tasfiye sürecinin tamamlanmasıyla sona ermesini de tamamlamış olur. Tasfiye, şirketlerin alacaklarının toplanıp, borçlarının ödendiği, borçlarının ödenmesinden sonra herhangi bir malvarlığı kalemi kalması halinde, bunların şirket pay sahiplerine dağıtıldığı bir süreçtir. Bu sürecin tamamlanmasıyla tasfiye eden şirket ticaret sicilinden silinir.

<sup>872</sup> İpek Kayalı, s. 20.

<sup>873</sup> Şener, s. 129.

<sup>874</sup> TTK Gerekçe m. 136/4.

kuruluş yoluyla birleşmede sona eren şirketlerin malvarlıkları yeni kurulan şirkete bütün bir halde geçmiş olur<sup>875</sup>. Dolayısıyla tasfiyesiz sona ermenin temel amacı, birleşme amacıyla paralel olarak malvarlığının dağılmadan devrini ve bütünlüğünü sağlamaktır. Ayrıca tasfiye aşamasından olumsuz olarak etkilenebilecek olan alacaklıların haklarının da tasfiyesiz sona erme ile korunmak istendiği kabul edilir<sup>876</sup>.

Tasfiye ile birleşme birbirine zıt iki kavramdır<sup>877</sup>. Tasfiye, şirketlerin hukuki varlığını sona erdirmeye yönelik bir süreç olarak tanımlanır<sup>878</sup>. Zira tasfiye süreci sona erdiğinde, tasfiye eden şirketin tüzel kişiliği, pay sahipleri ve malvarlığı da sona erer<sup>879</sup>. Ancak birleşmede ise durum farklıdır; birleşme ile pay sahipleri sona ermeyi hedeflemezler. Devralma yoluyla birleşmede devrolunan, yeni kuruluş yoluyla birleşmede sona eren şirketlerin ekonomik devamlılığı sona ermez<sup>880</sup>. Sadece birleşen şirketlerden en az birinin tüzel kişiliği sona erer; malvarlıkları ise külli halefiyet yoluyla devralan ya da yeni kurulan şirkete intikal eder ve orada devam eder.

Devrolunan şirketin sona ermesi ve ticaret sicilinden silinmesinin, birleşme kararının alındığı anda mı birleşmenin tescili anında mı gerçekleşeceği TTK m. 136/4 hükmünün lafzından anlaşılmamakla birlikte, bunun ticaret siciline tescil ile gerçekleştiği kabul edilir<sup>881</sup>. Bu kabul hukuk güvenliğine de daha uygundur çünkü aksi halde, birleşme kararının alınmasıyla devrolunan şirketin sona ermesi ve ticaret sicilinden silinmesi gibi bir sonuç ortaya çıkar ki, bu arada devralan şirketin birleşmeden vazgeçmesi ihtimali göz ardı edilmiş olur<sup>882</sup>.

---

<sup>875</sup> Akbilek, s. 30.

<sup>876</sup> Öztürk Almaç, s. 43.

<sup>877</sup> Akbilek, s. 30.

<sup>878</sup> Akbilek, s. 30.

<sup>879</sup> Akbilek, s. 30.

<sup>880</sup> Akbilek, s. 30.

<sup>881</sup> İpek Kayalı, s. 226.

<sup>882</sup> Konu ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 128 vd.

## C. Malvarlığının Külli Halefiyet Yoluyla Geçışı

### 1. Genel Açıklamalar

Türk hukukunda olağan edinim yolu cüzi halefiyet olup, istisna olan külli halefiyette, malvarlığına dâhil her bir kalem, kanunda öngörülmüş özel devir şekillerine uyulmaksızın, kanunen tek bir olgu ile (ölüm ya da tescil gibi) bir bütün halinde başkasına/başkalarına intikal eder<sup>883</sup>. Külli halefiyet kanunda açıkça öngörülen hallerde mümkün olabilir ve bu haller sınırlı sayıdadır (*numerus clausus*)<sup>884</sup>. Birleşme de, kanunda açıkça öngörülen külli halefiyet hallerinden biridir. İster devralma yoluyla birleşme olsun isterse de yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun, TTK m. 153/1 hükmü uyarınca, birleşmenin tescili ile devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifi, külli halefiyet ilkesi gereği, kendiliğinden devralan ya da yeni kurulan şirkete geçer. TTK m. 136/4 hükmünde bu durum, devralan şirketin devrolunan şirketin malvarlığını bir bütün halinde devralması şeklinde ifade edilmiştir<sup>885</sup>.

Birleşmenin gerçekleşmesi ile devralma yoluyla birleşmede devralan şirket devrolunan şirketin, yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni şirket devrolunan şirketin külli halefi olur ve bunun sonucunda da devrolunan şirkete ait taşınır, taşınmaz, alacak ve sınaî haklar, bunlara ait devir şartlarına uyulmaksızın devralana devrolunmuş sayılır. Böylelikle devrolunan şirketin tüm aktif ve pasifi devralan şirkette devam etmekte, hak

---

<sup>883</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 143a.

<sup>884</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 143a; İpek Kayalı, s. 20; Şener, s. 130-131.

<sup>885</sup> TTK m. 136 hükmünün gerekçesinde ise TTK m. 136/3 hükmünde külli halefiyetin öngörüldüğü ifade edilmiştir. İlgili maddeye, “külli halefiyet” kavramının eklenmiş olması gerektiği ile ilgili görüş için bkz. Moroğlu, Değerlendirme ve Öneriler, s. 91. Ancak maddede “külli halefiyet” ibaresinin açıkça yer almasının gerekmediği, TTK m. 136/4 hükmündeki ifade tarzından zaten malvarlığının külli halefiyet ilkesi gereği geçeceğinin anlaşıldığı şeklinde doktrindeki karşı görüş için bkz. İpek Kayalı, s. 21. Ayrıca TTK m. 136/2 hükmünde yer alan “birleşme, (...) devralan şirketin paylarının, devrolunan şirket ortaklarınca kendiliğinden iktisap edilmesiyle gerçekleşir.” ifadesiyle de külli halefiyet ilkesinin öngörülmüş olduğuna ilişkin görüş için bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 143a. Kanaatimizce bu eleştirilere mahal vermemek adına maddede külli halefiyet ibaresi açıkça ifade edilseydi daha doğru olurdu.

sahipliğinde değişiklik olmasına rağmen malvarlıksal süreklilik sağlanmaktadır<sup>886</sup>.

Birleşmede külli halefiyet ilkesinin kabul edilmiş olmasının arkasında, ekonomi ve hukuk politikası açısından bir işletmenin veya malvarlığının, ekonomik ve hukuki bütünlük içinde devredilmesi amacı ve cüzi halefiyet ilkesinin zaman alan, masraflı ve külfetli devir prosedürlerinden kurtulma amacı yatar<sup>887</sup>. Ancak birleşmeye taraf şirketler, birleşme sözleşmesi ile malvarlığına bağlı bazı hak ve borçların birleşme dışında bırakılmasını kararlaştırabilirler<sup>888</sup>.

Devrolunan şirketin malvarlığının yani aktif ve pasifinin tamamının, devralan şirkete bir bütün halinde geçmesinin, yani pasifin ayrı tutulmamasının arkasındaki sebep, devrolunan şirketin alacaklılarının korunması isteğidir<sup>889</sup>. Devrolunan şirketin malvarlığını oluşturan aktif ve pasifin geçiş sırasında bilançosunda olması gerekmez; haksız fiil veya sözleşmeye aykırılık sebebiyle bilinmeyen veya tutarı belli olmayan alacaklar ya da borçlar da geçişe dâhildir<sup>890</sup>. Malvarlığının külli halefiyet yoluyla devri kapsamında mülkiyet hakkı ve buna bağlı aynı haklar da külli olarak devralan ya da yeni kurulan şirkete geçer<sup>891</sup>.

---

<sup>886</sup> İpek Kayalı, s. 227.

<sup>887</sup> Akbilek, s. 33.

<sup>888</sup> Akbilek, s. 34.

<sup>889</sup> İpek Kayalı, s. 227.

<sup>890</sup> İpek Kayalı, s. 227-228.

<sup>891</sup> Pay sahipliği hakkının geçişini külli halefiyet kapsamında değerlendirip, ayrılma akçesinin verildiği halleri bu husustaki aynı hakkın geçişine istisna olarak değerlendiren görüş için bkz. Öztürk Almaç, s. 39. Ancak birleşme halinde tasfiyesiz sona eren şirket pay sahiplerinin pay sahipliği hakkının geçişinin külli halefiyet kapsamında değerlendirilmesi kanaatimizce isabetli değildir. Her ne kadar ilgili pay sahiplerinin ortak olma durumunun devamı ilkesi gereğince devralan/yeni kurulan şirkette pay sahipliği hakkı olsa da, burada direkt hiçbir değişime uğramadan (istisnai haller hariç) pay sahipliğinin devralan/yeni kurulan şirkette devamı söz konusu olmaz. Payların değişim oranı uyarınca bir değişiklik söz konusu olabilecektir. Bu da külli halefiyet ilkesi ile bağdaşan bir geçiş değildir.

Külli halefiyet kapsamında aynı hak niteliğindeki intifa hakkının geçişi ile ilgili öğretideki tartışmalardan bahsetmek gerekir. Olumlu irtifak hakkı olan intifa hakkı<sup>892</sup>, hak sahibine, malı kullanma ve semerelerinden yararlanma hakkı verir<sup>893</sup>. Bu hak şahsi irtifak hakkı olup, hangi gerçek kişi veya tüzel kişi lehine kurulmuşsa, lehine kurulduğu kişiye ayrılmaz şekilde bağlıdır; başkasına devredilemez, hak sahibinin ölümü ile sona erer ve mirasçılara geçmez<sup>894</sup>.

İşte intifa hakkının şahsi irtifak hakkı olması sebebiyle, birleşme ile intifa hakkının devralan veya yeni kurulan şirkete külli halefiyet kapsamında geçip geçmeyeceği öğretide tartışmalıdır. Öğretideki bir görüş, birleşme ile intifa hakkının, devralan veya yeni kurulan şirkete geçeceği, zira devrolunan veya birleşen şirketin malvarlığı ile pay sahipleri arasındaki hukuki ilişkinin, birleşme sonrasında devralan veya yeni kurulan şirkette de devam ettiği yönündedir<sup>895</sup>. Kanaatimizce bu görüş yerindedir. Birleşmede devrolunan ve birleşen şirket malvarlığı devralan veya yeni şirkete intikal edeceği ve aslında sona ermeyeceğinden, devrolunan veya birleşen şirket lehine olan intifa hakkının birleşme sonrasında da devam etmesi gerektiğinin kabulü gerekir.

Ancak öğretideki bu görüşün aksine *Burcuoğlu* intifa hakkının şahsi irtifak hakkı olmasından ve TMK m. 797 hükmü uyarınca “*İntifa hakkı, ....; tüzel kişilerde kararlaştırılan sürenin dolması, süre kararlaştırılmamışsa kişiliğin ortadan kalkmasıyla sona erer.*” hükmünden hareketle, birleşme ile devrolunan veya birleşen şirket lehine olan intifa hakkının, MK m. 797 hükmü kapsamında sona ereceği ve bu sebeple de intifa hakkının külli

---

<sup>892</sup> İntifa hakkı olumlu irtifak hakkıdır. İrtifak hakkı bu hakkın sahibine, malın maliki olmasa da, malı kullanma ve ondan yararlanma yetkisi sağlayan aynı haktır. Bu hak, hak sahibine aktif olarak maldan yararlanma yetkisi veriyor ise, olumlu irtifak hakkından söz edilir; bkz. **Oğuzman, K./Seliçi, Ö./Oktay-Özdemir, S.**, Eşya Hukuku, 21. Baskı, İstanbul, Ekim 2018, s. 623 vd.

<sup>893</sup> **Aybay, R./Hatemi, H.**, Eşya Hukuku, 3. Bası, İstanbul 2012, § 36, N 43.

<sup>894</sup> **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 659.

<sup>895</sup> **Burak Özen**, Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008, s. 152, dpn. 388’de yer alan yazarlar.

halefiyet kapsamında olmadığı görüşündedir; zira birleşme ile devrolunan veya birleşen şirket sona erer<sup>896</sup>.

Devrolunan şirketin payları üzerinde üçüncü kişiler lehine tesis edilmiş bulunan aynı hakların ise İsviçre öğretisinde devralan ya da yeni kurulan şirket payları üzerinde devam edeceği kabul edilmektedir<sup>897</sup>. Devrolunan şirketin payları üzerinde üçüncü kişiler lehine kurulmuş intifa hakkı bakımından *Kendigelen*, TMK m. 798 hükmüne kıyasen, intifa hakkının konusu olan payın yerine devralan veya yeni kurulan şirkette çıkarılan pay üzerinden, kanunen ve kendiliğinden devam edeceği görüşünü savunmaktadır<sup>898</sup>.

Burada devrolunan veya birleşen şirkette, devrolunan şirketin kendine ait paylardan mı yoksa diğer pay sahiplerine ait paylardan mı bahsedildiği ayrımı yapılmamış olsa da, bu görüşün her iki durum bakımından da kabulü mümkündür. Ancak kanaatimizce pay sahiplerinin TTK m. 141 hükmü uyarınca ayrılık akçesi almak suretiyle ayrılması halinde, payları üzerindeki üçüncü kişilere tanınan intifa hakkının sona ereceğini kabul etmek gerekir.

Birleşme sırasında, devrolunan şirket tarafından devrolunan şirket pay sahiplerine henüz ödenmemiş kâr payları bulunabilir. Eğer devrolunan anonim şirketi tarafından kâr payı dağıtılacağına karar verilmiş, ancak bunun ne zaman muaccel olacağı belirlenmemiş ve ödenmemişse, devrolunan şirketin bu borcu, birleşmenin tescil edilmesiyle birlikte külli halefiyet ilkesi gereğince devralan şirkete geçer. Bu durumda pay sahiplerinin bu kâr paylarını talep etme hakkı devam eder. Pay sahiplerinin

---

<sup>896</sup> Haluk **Burcuoğlu**, 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. Rayegan Kender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007, s. 392 vd.; aynı yönde görüş için bkz. **Özen**, s. 151-152 ve **Yasaman**, Birleşme, s. 26.

<sup>897</sup> **İpek Kayalı**, s. 230.

<sup>898</sup> Abuzer **Kendigelen**, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, 1994, s. 346.

ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten ayrılması halinde dahi, ilgili pay sahiplerinin bu talep hakkı devam edecektir<sup>899</sup>.

Külli halefiyet ilkesi gereğince, taşınır malların devri için teslim, taşınmaz malların devri için resmi senet düzenlenmesine ve tapuda tescile, emre yazılı kıymetli evrakın devri için ciro ve teslim gerek bulunmamaktadır<sup>900</sup>. Bir diğer deyişle, cüzi halefiyetten farklı olarak malvarlıklarının devri için öngörülmüş özel devir şartlarına uyulmasına gerek kalmaksızın, birleşmede malvarlığının kendiliğinden geçişi söz konusudur.

Birleşme işlemi, devrolunan şirket veya şirketlerin alacaklarının devralan veya yeni kurulan şirkete geçmesi sebebiyle, alacağın temlik hükmündedir<sup>901</sup>. Bu geçiş alacağın kanuni temlik niteliğinde olup, alacaklar da malvarlığına dâhil olduğundan ve malvarlığı kül halinde devralan ya da yeni kurulan şirkete geçtiğinden, borçlular borçlarını devralan ya da yeni kurulan şirkete ifa etmekle borçlarından kurtulmuş olurlar<sup>902</sup>. Aynı şekilde borçların intikali de, TBK m. 109 hükmünden farklı olarak alacaklının onayına ihtiyaç olmadan gerçekleşir; zira birleşmede kanunen borcun nakli söz konusudur<sup>903</sup>.

Ancak belirtmek gerekir ki, 31/10/2012 tarih ve 28453 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “*Şirketlerde Yapı Değişikliği ve Ayni Sermaye Konulmasında Siciller Arası İşbirliğine İlişkin Tebliğ*”in (“Tebliğ”) 4. maddesi uyarınca, devrolunan şirketin malvarlığına dâhil olan tapu<sup>904</sup>, gemi ve fikri mülkiyet sicilleri ile benzeri sicillerde kayıtlı bulunan mal ve hakların devralan şirketlerin adına tescilinin yapılması, kendiliğinden

---

<sup>899</sup> **İpek Kayalı**, s. 233; Ayrıca ana şirket ile yavru şirket birleşmesinde, ana şirketin yavru şirketin tüm paylarına sahip olması sebebiyle alacaklı ve borçlu sıfatının sona ereceği ile ilgili açıklama için bkz. **İpek Kayalı**, s. 233-234.

<sup>900</sup> **İpek Kayalı**, s. 234.

<sup>901</sup> **Akbilek**, s. 141.

<sup>902</sup> **Akbilek**, s. 140.

<sup>903</sup> **İpek Kayalı**, s. 235.

<sup>904</sup> Birleşmenin tescili ile TMK m. 705/2 hükmü gereği tapuya tescilden önce taşınmazın devri gerçekleşir. Ancak yeni malik devralan şirketin, ilgili taşınmaz üzerinde tasarruf edebilmesi için, tapu kütüğüne açıklayıcı tescilin yapılması gerektiğini belirtmek gerekir; bkz. **İpek Kayalı**, s. 234-25.

gerçekleşmez. Bunun için birleşmenin, devralan şirketin kayıtlı bulunduğu ticaret sicili müdürlüğü tarafından tesciliyle eş zamanlı olarak, gecikmeksizin, ilgili sicillere bildirilmesi gerekir.

Müdürlüklerin bildirimlerini alan ilgili sicili tutan kurumlar, kendi kayıtlarında resen işlem yapabilmesine imkân tanınan durumlarda, mal ve hakları yeni sahipleri adına tescil eder. Resen tescilin mümkün olmadığı durumlarda ise, Tebliğ m. 6 hükmü uyarınca, ilgili sicil memurluğunca bildirimin alındığı anda kendi kayıtlarına, mal ve hakların geçişinin dayanağı olan işlemin kanun hükümlerine göre tamamlandığına ilişkin şerh konulur. İlgililerin başvurusu üzerine gerekli harç ve giderler alındıktan sonra, mal ve hakların yeni sahipleri adına tescili yapılır.

Külli halefiyet ilkesi kendisini görülmekte olan davalar bakımından da gösterir. Buna göre devreden şirketin taraf olduğu davalar bakımından devralan şirket külli halefiyet gereği taraf sıfatını kazanır. Böylelikle devreden şirkete karşı açılmış olan davalarda yargılama devralan şirkete karşı devam eder<sup>905</sup>.

## **2. Üçüncü Kişilerle Akdedilen Sözleşmelerin Durumu**

Birleşmede külli halefiyet ilkesi gereği, devrolunan ya da birleşen şirketin üçüncü kişilerle akdetmiş olduğu sözleşmelerin de kendiliğinden devralan ya da yeni kurulan şirkete intikali söz konusu olacaktır. Ancak devrolunan veya birleşen şirketin, üçüncü kişilerle akdettiği ve birleşme halinde sözleşmenin devrinin yasaklanmasına veya karşı tarafın onayına bağlanmasına ilişkin hükümler içeren sözleşmeler olabileceği gibi, kontrol değişikliği koşulu olarak da bilinen, birleşme halinde lehine olan tarafa sözleşmeyi derhal sona erdirmeye hakkı veren hükümleri içeren sözleşmeler de söz konusu olabilir. Bu durumda ilgili hükümler ilgili sözleşmeler bakımından uygulanacaktır<sup>906</sup>. Ayrıca üçüncü kişilerle akdedilen

---

<sup>905</sup> Kağan **Susuz**, Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Programı, 2010 (Yayımlanmamış Doktora Tezi), s. 28.

<sup>906</sup> **İpek Kayalı**, s. 231.

sözleşmeler bakımından, birleşme sebebiyle sözleşmenin devredilecek olması, ilgili sözleşmeden doğan bir yükümlülüğün bertaraf edilmesi amacını taşıyorsa, bu sözleşmeler bakımından hakkın kötüye kullanılması yasağı devreye girebilir.

Devrolunan veya birleşen şirketin üçüncü kişilerle akdettiği sözleşmeler bakımından, TBK m. 83 hükmü uyarınca şahsen ifa etme zorunluluğu da bulunabilir. Şahsa bağlı borç içeren sözleşmelerin sona ereceğini kabul edenler bulunduğu gibi<sup>907</sup>, bu hallerde şahsa bağlı sözleşmelerin, devralan ya da yeni kurulan şirkete geçeceğini kabul eden yazarlar da vardır. Son görüşü benimseyen yazarlar, sözleşmenin diğer tarafının, sözleşme devrine itiraz etme hakkının olduğunu ya da sözleşmeyi fesih hakkının tanınabileceğini kabul ederler<sup>908</sup>.

Üçüncü kişilerle akdedilen sözleşmeler ile ilgili son olarak sürekli borç ilişkisi doğuran sözleşmelere de değinmek gerekir. Bilindiği üzere, bir borç ilişkisinde sözleşmede, tarafların asli borçlarından en az biri sürekli edimi gerektiriyorsa, o borcu içeren borç ilişkisine sürekli borç ilişkisi denmektedir<sup>909</sup>. İşte bu sürekli borç ilişkilerinin, birleşme ile külli halefiyet kapsamında devralan ya da yeni kurula şirkete geçip geçmeyeceğinin de değerlendirilmesi gerekir. Yeniden yapılandırma türlerinden bölünmeye ilişkin hükümler arasında yer alan TTK m. 158/4 hükmünde, işçilerle yapılan hizmet sözleşmelerinin, işçi itiraz etmediği müddetçe, devir gününe kadar bu hizmet sözleşmesinden doğan tüm hak ve borçlarla devralan şirkete geçeceği düzenlenmiştir. İşte bölünme için geçerli olan bu hükümde, ilgili hükmün birleşme için de geçerli olacağı düzenlenmiştir. TTK m. 158/4 hükmünün yollamasıyla birleşmede de, sürekli borç ilişkisi içeren hizmet sözleşmelerinin, devralan şirkete geçeceği anlaşılmaktadır.

Ayrıca bir diğer sürekli borç ilişkisi içeren kira sözleşmeleri ile ilgili olarak TBK m. 310 hükmü kapsamında da konuyu değerlendirmek gerekir.

---

<sup>907</sup> İsviçre öğretisindeki aynı yönde görüş için bkz. **İpek Kayalı**, s. 231, dpn. 895'teki yazar.

<sup>908</sup> **İpek Kayalı**, s. 231.

<sup>909</sup> **Oğuzman/Öz**, Borçlar Hukuku, C. I, s. 12.

Zira TBK m. 310 hükmü uyarınca, kira sözleşmesinin kurulmasından sonra kiralananın herhangi bir sebeple el değiştirmesi durumunda, yeni malik kira sözleşmesinin tarafı olur. Görüldüğü üzere hükümde “*kiralananın herhangi bir şekilde*” el değiştirmesinden söz edilmiş olduğundan, birleşme de bu kapsamda değerlendirilmelidir ve birleşme sonucunda kira sözleşmesinin, kiracının onayı olmadan devralan ve yeni şirkete geçeceği kabul edilmelidir<sup>910</sup>. Nitekim eski Borçlar Kanunu’nun yürürlükte olduğu dönemde de verdiği bir kararla Yargıtay bu hususu teyit etmiştir. 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 uygulanacağını vurgulamıştır<sup>911</sup>.

### III. İŞ İLİŞKİLERİNİN GEÇMESİ

Her ne kadar çalışmamız anonim şirket birleşmelerinde pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması ile sınırlı olsa da, anonim şirket birleşmelerinde işçilerin korunması da önem arz eden bir konudur. Zira birleşmenin, işçilerin iş güvencesi ve diğer hakları üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır<sup>912</sup>. Bu sebeple, işçilerin korunması konusuna da çalışmamızda kısaca yer verilmiştir. ETK’da birleşme kapsamında iş ilişkilerinin düzenlenmesine ilişkin herhangi bir hüküm yer almazken<sup>913</sup>, TTK m. 158/4 hükmünde iş ilişkileri ile ilgili olarak bölünme hükümlerine atıfta bulunulmuş ve birleşmede iş ilişkilerine bölünme hükümleri arasındaki düzenlemelerin uygulanacağı belirtilmiştir.

ETK döneminde, 4857 sayılı İş Kanunu’nda yalnızca işyeri<sup>914</sup> veya işyerinin bir bölümünün devrine ilişkin bir düzenleme mevcut olup, bu düzenleme halen geçerliliğini korumaktadır. İşK m. 6/1 hükmü uyarınca

---

<sup>910</sup> İpekel Kayalı, s. 232.

<sup>911</sup> Öztürk Almaç, s. 42.

<sup>912</sup> İpekel Kayalı, s. 334-335.

<sup>913</sup> İpekel Kayalı, s. 333.

<sup>914</sup> İşyerinin tanımı önemli olup, bununla ilgili detaylı açıklamalar için bkz. Nuri Çelik, İş Hukuku Dersleri, 25. Bası, İstanbul 2012, s. 58 vd.

işyerinin veya işyerinin bir bölümünün herhangi bir hukuki işleme dayanılarak bir başka işverene devredilmesi halinde, devir tarihindeki tüm haklar ve borçlar ve bu kapsamdaki mevcut iş sözleşmeleri, işçinin rızası olup olmadığına bakılmaksızın devralana yani yeni işverene geçer.

İşK m. 6/2 hükmünde ise devralan işveren, işçinin hizmet süresinin esas alındığı haklar bakımından işçinin devreden işveren yanında işe başladığı tarihe göre işlem yapmakla yükümlü kılınmıştır. Bu kapsamda, işçilerin ihbar, kıdem ve yıllık ücretli izin hakları bakımından devralan işverenin, ilgili işçilerin o işyerinde her iki işverenin yanında geçirdiği hizmet süresini göz önünde bulundurması gerekir<sup>915</sup>. Dolayısıyla İşK m. 6 hükmü doğrultusunda gerek işçi gerek işveren bakımından işyerinin devrinin, iş sözleşmesinin haklı sebeple feshi için bir sebep teşkil etmediği anlaşılmaktadır<sup>916</sup>.

TTK bakımından, TTK m. 158/4 hükmünün yollamasıyla bölünme hükümleri arasında yer alan TTK m. 178/1 hükmü incelendiğinde, işçilerle yapılan hizmet sözleşmelerinin<sup>917</sup>, işçi itiraz etmediği takdirde, bu hizmet sözleşmelerinden birleşme kapsamındaki devir gününe kadar doğan bütün hak ve borçlarla devralana geçeceği anlaşılmaktadır. Buna göre, birleşme halinde işçilerle yapılmış olan hizmet sözleşmeleri, işçi itiraz etmediği takdirde, bu hizmet sözleşmelerinden devir gününe kadar doğan bütün hak ve borçlarla devralan şirkete geçecektir.

TTK m. 178 hükmü yalnızca ticaret şirketlerinin birleşme, bölünme ve tür değiştirme hallerinde iş ilişkilerinin geçişini düzenlediğinden, İşK m. 6 hükmüne göre özel hüküm niteliğindedir<sup>918</sup>. Dolayısıyla ticaret şirketlerinin birleşme, bölünme ve tür değiştirme yoluyla gerçekleşen işyeri

---

<sup>915</sup> Çelik, s. 62.

<sup>916</sup> İpek Kayalı, s. 334.

<sup>917</sup> İşK m. 6 hükmünde iş sözleşmelerinden bahsedilirken, TTK m. 178 hükmünde hizmet sözleşmeleri ifadesinin kullanılmış olması, terim birliğinin sağlanmamış olması bakımından öğretide haklı olarak eleştirilmektedir; bkz. İpek Kayalı, s. 336, dpn. 1371.

<sup>918</sup> Genel Gerekçe, §55.

devirlerine, TTK m.178 hükmü öncelikle uygulanacaktır<sup>919</sup>. TTK m. 178 hükmü uyarınca işçilerle akdedilmiş olunan hizmet sözleşmeleri, işçilerin itiraz etmemesi şartıyla, birleşmenin hukuken geçerlilik kazandığı anda *ipso iure* yeni kurulan veya devralan şirkete geçer ve ilgili sözleşmenin sonuna kadar devralan veya yeni kurulan şirket tarafından işveren sıfatıyla ifa edilir<sup>920</sup>.

TTK m. 178/2 hükmü uyarınca işçinin birleşmeye itiraz etmesi halinde, hizmet sözleşmesi kanuni işten çıkarma süresinin sonunda sona erer ve devralan ile işçi o tarihe kadar hizmet sözleşmesini yerine getirmekle yükümlü olur<sup>921</sup>. Dolayısıyla İşK m. 6 hükmünde ve TBK m. 428<sup>922</sup> hükmünde işçiye böyle bir itiraz hakkı tanınmamışken, TTK m. 178/2 hükmü kapsamında işçiye devre itiraz hakkı tanınmış, bir başka deyişle işçinin devre rızası aranmıştır<sup>923</sup>.

TTK m. 178/2 hükmünde yer alan “*kanuni işten çıkarma süresinin sonunda*” ifadesi ile ne anlaşılması gerektiğine ilişkin kanunda bir açıklık bulunmadığını belirtmek gerekir. Bahsi geçen bu ifade iş hukuku mevzuatında da bulunmamaktadır. Ancak bu ifade ile yasal fesih bildirim süresinin sonunun anlaşılması gerektiği kabul edilmektedir<sup>924</sup>. Buna göre, yasal fesih bildirim süresinin sonunda iş sözleşmesi kanunen sona erer ve işçi veya işveren tarafından feshedilmiş olmaz<sup>925</sup>. TTK m. 178/2 hükmü kapsamındaki itiraz hakkının, yapısal değişiklik sonucu hizmet sözleşmesi

---

<sup>919</sup> Sarper **Süzek**, İş Hukuku-Genel Esaslar-Bireysel İş Hukuku, 9. Bası, İstanbul 2013, s. 202-203; TTK m. 178 hükmünde boşluk olması halinde İşK m. 6 hükmünün uygulanacağına dair bkz. **Süzek**, s. 203.

<sup>920</sup> **İpek Kayalı**, s. 336.

<sup>921</sup> İşçilerin belli bir süre içinde itiraz etmeleri halinde, tüm alacakları ödenmediği müddetçe bölünmenin sicile tescil edilmeyeceğine ilişkin bir hükmün getirilmesi gerektiği ile ilgili Moroğlu’nun görüşünün birleşme bakımından da uygulanabilir olduğu görüşündeyiz. Moroğlu’nun ilgili görüşü için bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 110; aynı yönde bkz. **İpek Kayalı**, s. 337, dñn. 1375.

<sup>922</sup> TBK m. 428 hükmü Türk Borçlar Kanunu’na tabi iş ilişkilerini düzenleyen ve İşK m. 6 ile benzerlik gösteren bir hükümdür. Şöyle ki, TBK m. 428/1 hükmü uyarınca işyerinin tamamı veya bir bölümü hukuki bir işlemle başkasına devredilirse, bu devir tarihinde işyerinde veya işyerinin bir bölümünde mevcut olan hizmet sözleşmeleri bütün hak ve borçları ile birlikte devralana geçer.

<sup>923</sup> **İpek Kayalı**, s. 337; Bu itiraz hakkı ile ilgili olumlu ve olumsuz görüşlerin detayı için bkz. **İpek Kayalı**, s.337.

<sup>924</sup> **Süzek**, s. 203.

<sup>925</sup> **İpek Kayalı**, s. 338.

başka işverene geçen işçiler bakımından kullanılabilir olduğunu belirtmek gerekir. Yani devralma yoluyla birleşmede devralan şirket işçilerinin böyle bir hakkı bulunmamaktadır. Zira devralan şirket işçilerinin yapısal değişiklik sonucunda işvereni değişmemektedir<sup>926</sup>.

İşçinin itirazı ile birleşme durmaz<sup>927</sup>. İşçinin itiraz hakkını kullanmasının sonucu olarak<sup>928</sup>, öğretideki bir görüş, hizmet sözleşmesinin devralana geçmesinin önlendiği ve hizmet sözleşmesinin devrinin, işyeri devrine bağlı otomatik bir sonuç olmaktan çıktığı ve işçinin rızasına bağlandığı yönündedir<sup>929</sup>. Bir diğer görüş ise, işçinin itiraz hakkını kullanmasının sonucunda birleşme işlemine dayalı yasal sözleşme devrinin engellenmediği, itiraz hakkının kullanılmasının sonucunda yasal sözleşme devri konusu hizmet sözleşmesinin sona ermesinin sağlandığı yönündedir<sup>930</sup>. Gerçekten de TTK m. 178/2 hükmü incelendiğinde, devralan ve işçinin o tarihe kadar sözleşmeyi yerine getirmekle yükümlü olduğu ifade edildiğinden, bu ikinci görüş hükmün lafzına daha uygun görünmektedir.

TTK m. 178/5 hükmünde “*İşçiler muaccel olan ve birinci fıkrada öngörüldüğü şekilde muaccel olacak alacaklarının teminat altına alınmasını isteyebilirler.*” denildiği için, birleşme kapsamında işçilerin hizmet sözleşmesinden doğan alacakları için diğer alacaklılar gibi teminat istemesi mümkündür<sup>931</sup>.

İşçilere verilecek teminat işten çıkarmaya karşı teminat olabileceği gibi, işçinin ücret teminatı veya iş tarifinin aşırı değişmemesine yönelik

---

<sup>926</sup> İpek Kayalı, s. 338.

<sup>927</sup> İpek Kayalı, s. 338.

<sup>928</sup> İşçinin itiraz hakkını kullanma süresi ve bunun başlangıç zamanı ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. İpek Kayalı, s. 339-340.

<sup>929</sup> Mustafa Alp, Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Bölünme, Birleşme ve Tür Değiştirmenin İş İlişkilerine Etkisi (TK 178; 158; 190), Çalışma ve Toplum 2012, s. 61; aynı görüşte bkz. Süzek, s. 203.

<sup>930</sup> Mustafa Alper Gümüş, Borçlar Hukuku-Özel Hükümler, C. I, 3. Bası, İstanbul 2013, s. 505-506; aynı yönde bkz. Tekinalp, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Sosyal Plan, s. 1089; İpek Kayalı, s. 338-339.

<sup>931</sup> Teminat talebinin nasıl yönetilmesi gerektiği ve nasıl uygulanacağı, teminatın gösterilmemesi halinde birleşmenin nasıl etkileneceği gibi hususlara ilişkin açıklık bulunmadığı için hükmün sorunlu olduğu ile ilgili görüş için bkz. Alp, s. 71.

teminat da olabilir<sup>932</sup>. *Tekinalp*, bu teminatın yalnızca devrolunan şirket işçileri tarafından talep edilebileceği görüşündedir<sup>933</sup> ki devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirketin, yeni kuruluş yoluyla birleşmede birleşen şirketlerin işçilerinin iş ilişkileri etkileneceğinden yalnızca bunların kapsamında olduğu görüşü bizce de doğrudur<sup>934</sup>.

TTK m. 178/5 hükmünde belirtildiği üzere, işçinin teminat talep edebileceği alacaklar muaccel olmuş alacaklar ile hizmet sözleşmesinin sona erdiği tarihten önce muaccel olan alacaklar veya işçi birleşme nedeniyle işten ayrılacaksa bu ayrılma tarihinden önce muaccel olmuş olan alacaklardır. Bu bakımdan borcu doğuran sebebin hizmet sözleşmesinin sona erme tarihinden önce veya birleşme sebebiyle ayrılma söz konusu olacak ise bu tarihten önce doğmasının bir önemi yoktur; ilgili tarihlerde muaccel hale gelmemiş olan alacaklar için teminat talep edilemez<sup>935</sup>.

TTK m. 178/3 hükmü uyarınca birleşme halinde, eski işveren ile devralan, işçinin birleşmeden evvel muaccel olmuş alacakları ile hizmet sözleşmesinin normal olarak sona ereceği veya işçinin itirazı sebebiyle sona erdiği tarihe kadar geçen sürede muaccel olacak alacaklarından müteselsilen sorumludur. TTK m. 178/3 hükmünden farklı olarak İŞK m. 6/4 hükmünde, tüzel kişiliğin birleşme veya katılma veya tür değişikliği sebebiyle sona ermesi halinde birlikte sorumluluk hükümlerinin uygulanmayacağı ifade edilmiştir. Bir başka deyişle, TTK m. 178/3 hükmünde açık olarak müteselsil sorumluluk getirilmesi söz konusuyken, İŞK m. 6 hükmü ile bu sorumluluk açıkça dışlanmıştır.

TTK m. 158/4 hükmünün yollamasıyla birleşme bakımından TTK m. 178 hükmü uygulanacak olsa da, devralma yoluyla birleşme halinde devrolunan şirket, yeni kuruluş yoluyla birleşmede de birleşen şirketler sona erdiği için, bu şirketlerin devralan ya da yeni kurulan şirketle müteselsil

---

<sup>932</sup> *İpek Kayalı*, s. 1403.

<sup>933</sup> *Tekinalp*, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Sosyal Plan, s. 1090.

<sup>934</sup> Karşı görüş için bkz. *İpek Kayalı*, s. 341.

<sup>935</sup> *İpek Kayalı*, s. 341.

sorumluluğu söz konusu olmayacaktır<sup>936</sup>. TTK m. 178/4 hükmü uyarınca aksi kararlaştırılmadıkça veya hâlin icabından anlaşılmadıkça, işveren hizmet sözleşmesinden doğan hakları üçüncü bir kişiye devredemeyecektir<sup>937</sup>.

TTK m. 178/6 hükmü uyarınca, devrolunan şirketin birleşmeden önce şirket borçlarından dolayı sorumlu olan pay sahipleri, hizmet sözleşmesinden doğan ve devir gününe kadar muaccel olan borçlarla, hizmet sözleşmesi normal olarak sona ermiş olsaydı muaccel hâle gelecek olan veya işçinin itirazı sebebiyle hizmet sözleşmesinin sona erdiği ana kadar doğacak olan borçlardan müteselsilen sorumlu olmakta devam ederler. Bu hüküm pay sahiplerinin kişisel sorumluluğunun düzenlendiği TTK m. 158 hükmü ile benzerlik göstermektedir.

Pay sahiplerinin kişisel sorumluluğunun düzenlendiği TTK m. 158 hükmünün, TTK m. 178/6 hükmünden farklılığı, pay sahiplerinin kişisel sorumluluğunun 3 yıllık zamanaşımı süresine tabi kılınmasıdır. TTK m. 178/6 hükmünde düzenlenen pay sahiplerinin kişisel sorumluluğu herhangi bir süreye bağlanmamıştır. Bunun arkasındaki sebebin işçilerin daha fazla korunmak istenmesi olduğu kabul edilmektedir<sup>938</sup>. Ancak ülkemizdeki şahıs şirketlerin azlığı düşünüldüğünde, TTK m. 178/6 hükmünün uygulanabilirliğinin çok olmadığı söylenebilir<sup>939</sup>. Birleşmenin işçilerin haklarını etkilemesi sebebiyle, birleşme kapsamında işçilerin haklarının düzenlenmesi isabetli görülse de<sup>940</sup>, bu konunun İŞK'nda değil de TTK'da düzenleniyor olması öğretide eleştirilmektedir<sup>941</sup>.

---

<sup>936</sup> İpek Kayalı, s. 342.

<sup>937</sup> Hizmet sözleşmesinden doğan hakların üçüncü kişilere devrinin yasaklandığı TTK m. 178/4 hükmünün, yeniden yapılandırma kapsamındaki iş ilişkilerinin geçişi ile ilgili bulunmadığından, bu hükümde yer aldığı için yapılan haklı eleştiri için bkz. **Kendigelen**, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 158, dpn. 69; aynı yönde bkz. **Alp**, s. 60.

<sup>938</sup> İpek Kayalı, s. 342.

<sup>939</sup> İpek Kayalı, s. 342; aynı görüş için bkz. **Alp**, s. 59.

<sup>940</sup> Birleşmede toplu iş sözleşmelerinin akıbeti ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. **İpek Kayalı**, s. 344.

<sup>941</sup> İpek Kayalı, s. 343.

Eleştiri konusu olan önemli bir diğer husus ise, işçilerin TTK m. 178 hükmündeki itiraz hakkını kullandığında kıdem tazminatına hak kazanıp kazanmayacaklarının hükümde düzenlenmemiş olmasıdır<sup>942</sup>. *Süzek*, TTK m. 178 hükmü kapsamındaki itiraz hakkının kullanılması sonucunda işçinin herhangi bir hak kaybına uğramaması gerektiği, bu sebeple de kıdem tazminatı hakkından yoksun bırakılmaması gerektiği görüşündedir<sup>943</sup>.

Son olarak TTK m. 147/2(i) hükmü uyarınca birleşme raporunda, birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin işçileri üzerindeki etkilerinin yer almasına ve mümkünse bir sosyal planın içeriğinin yer almasına dair düzenleme de işçileri koruyan bir hüküm olarak kabul edilebilirse de, birleşme raporunun işçilerin incelemesine sunulmasına dair kanuni bir zorunluluk bulunmadığını belirtmek gerekir<sup>944</sup>.

---

<sup>942</sup> İpek Kayalı, s. 343.

<sup>943</sup> *Süzek*,

<sup>944</sup> İpek Kayalı, s. 336.

## SONUÇ

Çalışmamızda ele aldığımız konuları sonuç olarak aşağıdaki gibi özetleyebiliriz:

- Birleşme eTK döneminde de düzenlenen bir yeniden yapılandırma türü olmakla birlikte, eTK'yı yürürlükten kaldıran TTK ile birleşme kurumuna ilişkin köklü değişiklikler yapılmıştır. Bunlardan ilki eTK döneminde mevcut olan birleşmeye ilişkin iki başlı sistemin kaldırılmış olmasıdır. Zira eTK'da birleşmeye ilişkin hükümlerin kanunun iki farklı yerinde düzenlenmesi ve anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler için farklı hükümlerin uygulanması söz konusuydu. ETK'da mevcut olan iki başlı sistem çok fazla sorun yarattığı için, TTK'nın 134 ve devamı hükümlerinde ticaret şirketlerinin birleşmesine ilişkin yeni düzenlemeler getirilmiştir.

- TTK m. 134 ve devamı hükümlerinde birleşmenin tanımı yapılmamış olmakla birlikte, TTK m. 136/1 hükmüne göre anonim şirket birleşmeleri *yeni kuruluş yoluyla birleşme* ve *devralma yoluyla birleşme* olmak üzere hukuken iki türdür. *Yeni kuruluş yoluyla birleşmede*, işlemin konusu olan iki veya daha fazla ticaret şirketinin tüzel kişilikleri sona erip, bu ticaret şirketlerinin malvarlıkları birleşme amacıyla yeni kurulan ticaret şirketine devrolunurken, *devralma yoluyla birleşmede*, bir ya da daha fazla ticaret şirketinin ya da ticari işletmenin tüm malvarlığı ile başka bir ticaret şirketine devrolunması söz konusu olur.

- ETK'da birleşme sadece aynı tür şirketler arasında mümkün olabiliyor iken, TTK m. 137 hükmü ile bu zorunluluk ortadan kaldırılmıştır. TTK m. 137 hükmü, eTK'da yer alan birleşmenin aynı tür şirketler arasında olması zorunluluğunu kaldırırken, şahıs şirketlerinin, sermaye şirketleriyle onları devralmak suretiyle birleşmelerini yasaklamıştır. Bu sınırlandırmaya ilişkin hükmün gerekçesi oldukça çelişkilidir. Gerekçede bu birleşme yasağı, alacaklıların korunması ihtiyacı ile açıklanmaya çalışılmıştır. Amaç alacaklıların korunması ise, hükümdeki düzenlemeye ters ancak gerekçede

ifade edilenlerle de paralel olarak, şahıs şirketinin devralan olarak sermaye şirketi ile birleşmesinde kanaatimizce kural olarak bir sakınca yoktur. Zira bu şekilde birleşme halinde, devrolunan sermaye şirketinin şirket borçlarından sınırlı sorumlu pay sahiplerinin, şahıs şirketinin şirket borçlarından sınırsız sorumlu olan pay sahipleri haline gelmeleri söz konusu olacaktır. Bu da alacaklıların güvencelerinin artacağı ve korunmalarının kural olarak gerekmeyeceği anlamına gelir.

Ayrıca şahıs şirketinin devralan konumunda sermaye şirketi ile birleşmesi yasağının altında gerçekten alacaklıların korunması gereği var olsaydı bile, alacaklıların korunması endişesi bu anlamda bir birleşme yasağını gerektirmeyip, yasak yerine farklı güvenceler getirilmesinin daha doğru olacağını kabul etmek gerekir.

- TTK m. 138/1 hükmü uyarınca, tasfiye halindeki bir şirketin, malvarlığının pay sahipleri arasında dağıtılmaya başlanmamış olması şartıyla, birleşmeye taraf olması mümkün kılınmıştır; ancak bu durumda tasfiye halindeki şirketin, devrolunan şirket olması gerekmektedir.

- Ayrıca TTK m. 139/1 hükmü uyarınca, sermayesiyle kanuni yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin birleşmesine de izin verilmiştir. Ancak bu durumlardan herhangi birini haiz bir şirketin birleşebilmesi için, kaybolan sermayesini veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda, serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşmesi gerekir. Sermayesinin yarısını kaybetmiş veya borca batık şirketler bakımından TTK m. 139 hükmü uyarınca kurtarıcı bir birleşme söz konusu olsa dahi, TTK m. 376 ve devamında yer alan hükümlerde şirket yönetim organının bu haller için öngörülen yükümlülüklerinin devam edecek olmasına dikkat edilmesi gerekir; TTK m. 376 hükmü hala uygulanabilir olacaktır.

- Sermayesi ile kanuni yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin birleşmeye katılması mümkün olsa da, bu durumda devralan şirket pay sahipleri, alacaklılar ve de azınlık pay sahipleri için doğabilecek tehlikeler vardır. Zira bir şirketin serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığının finansal açıdan zor durumda bulunan bir şirketle birleşmek için kullanılması, şirketin yedek akçelerinin eksilmesine ve şirket paylarının değerinin düşmesine yol açabilir. İşte TTK m. 139 hükmünde devralan şirket pay sahipleri ve azınlık için bu tehlikeleri bertaraf edebilecek bir düzenleme getirilmediği için bu hüküm ile ilgili öğretiler eleştiriler mevcuttur.

TTK m. 139 hükmünün gerekçesinde de, serbestçe kullanılacak özvarlığını başka bir şirketi kurtarmaya tahsis eden şirketin azınlık pay sahiplerinin menfaatlerine dikkat etmesi gerektiği ifade edilmiştir. Uygulamada bu tür birleşmelerde azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin dikkate alınmaması halinde, azınlık denkleştirme davası veya özel iptal davası açma hakkını kullanabilir ve azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin zarara uğramasına sebep olan bu tür birleşmeler haklı sebeple fesih davasının açılmasına da sebebiyet verebilir.

- Birleşmede pay sahiplerinin korunması bakımından en önemli ilke “*ortak olma durumunun devamı*” ilkesidir ve pay sahiplerinin korunmasına ilişkin birleşmenin hâkim ilkesi olarak TTK’nın 140. maddesinde düzenlenmiştir. TTK m. 140/1 hükmü uyarınca, birleşmede devrolunan şirket pay sahiplerinin, devralan şirket payları ve hakları üzerinde talep hakları vardır.

- Ortak olma durumunun devamı ilkesi kapsamında, devrolunan şirket pay sahiplerine mevcut ortaklık paylarını/haklarını karşılayacak değerde verilecek hakların/payların belirlenmesi bakımından ve dolayısıyla devrolunan şirket pay sahiplerinin haklarının/paylarının korunması bakımından payların değişim oranı oldukça önem arz eder.

TTK m. 140/2 hükmünde bahsi geçen payların değişim oranının belirlenmesiyle, birleşme sonucunda devrolunan şirketin bir pay sahibinin

mevcut ortaklıkta sahip olduğu paya karşılık devralan şirkette kaç adet pay alacağı bulunmuş olur. Önemi hasebiyle de payların değışim oranı TTK m. 146/1(b) hükmü uyarınca birleşme sözleşmesinde, TTK m. 147/2(c) hükmü uyarınca ise birleşme raporunda yer alması gereken asgari zorunlu unsurlardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

- Payların değışim oranının hesaplanmasında birleşen şirketlerin malvarlığı değerleri, oy haklarının dağılımı, birleşmenin iyileştirici nitelikte olup olmadığı, payların itibari değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi hususlara dikkat edilmelidir. Birleşen şirketlerin malvarlığının değerinin hesaplanması bakımından, devrolunan şirketin sona erdiği göz önünde bulundurulmaksızın, faaliyeti devam eden, yaşayan bir şirket olarak dikkate alınıp değerlemesinin yapılması önem arz eder. Böylelikle payların değışim oranı adil olarak belirlenebilecektir ki bu da pay sahiplerinin korunması bakımından önem arz eder.

Payların değışim oranının önemini belirtmek adına, bu değerlemenin ve payların değışim oranının bulunması sonucunda devrolunan şirket pay sahiplerine verilecek pay sayısı bulunacağı gibi, devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin ne kadar sermaye artıracacağı gibi önemli hususlara da ulaşılabileceğini belirtmek gerekir.

- Devralma yoluyla birleşmede devralan şirkete sermayesini artırma zorunluluğu getirilmiştir. Devralma yoluyla birleşmede, devralan şirkete getirilen bu zorunluluk, ortak olma durumunun devamı ilkesini gözetdiği kadar, alacaklıların korunması ilkesine de hizmet etmektedir. Zira devralan şirket, devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde sermayesini artırdığında, devralan şirketin bağlı sermayesinin arttığı oranda kâr dağıtım engelinin sınırı da yükseldiği için, devralan şirketin alacaklılarının ortak teminatları da korunmuş olmaktadır. Sermaye artırma zorunluluğu yalnızca devralma yoluyla birleşmeye özgüdür ve sadece sermayeye sahip olan ticaret şirketleri için öngörülmüştür.

- Birleşmede pay sahiplerinin korunması kapsamında, devrolunan şirkette oydan yoksun paya sahip pay sahiplerinin bulunması halinde, bu pay

sahiplerine TTK m. 140/3 hükmü uyarınca, devralan şirkette aynı değerde yine oydan yoksun veya oy hakkını haiz payların verilebileceği düzenlenmiştir. Ancak belirtmek gerekir ki, aynı pay sahipleri, birleşmeden sonra aynı oy oranına veya aynı oy gücüne kural olarak sahip olmayacaktır çünkü birleşme sonrasında sermaye yapısının, oy ve pay sahibi sayısının birleşme öncesine göre değişiklik göstermesi söz konusu olacaktır.

Ayrıca, her ne kadar TTK m. 140/3 hükmünde oydan yoksun pay sahiplerine ilişkin düzenlenmeye yer verilmiş olsa da, kural olarak TTK’da oydan yoksun paylara yer verilmemiş olması sebebiyle (yalnızca oy hakkının sınırlandırılabilirdiği durumlar mevcut olabilir) ilgili hükmün uygulama alanı bulması bakımından sorunlar yaşanacağı düşünülmektedir. Zira TTK kapsamında “oysuz” pay sahibi olmaz ilkesi benimsenmiştir.

- Yine birleşmede pay sahiplerinin korunması kapsamında, devrolunan şirkette imtiyazlı pay sahiplerinin bulunması halinde, TTK m. 140/4 hükmünde, bu pay sahiplerine devralan şirkette eş değerde hakkın ve uygun bir karşılığın verileceği öngörülmüştür. Ancak bu hükümde yer alan “eş değerde haklar” ibaresinin kaldırılması gerektiği, çünkü devralan şirkette imtiyazlı payların bulunmaması halinde, devrolunan pay sahiplerinin imtiyaz haklarından daha fazla hak elde etmiş hale gelebileceği şeklinde doktrinde haklı görüşler mevcuttur. Ayrıca hükümde imtiyazlı paylar denilmesine rağmen ilgili hükmün gerekçesinde “*özel haklar*”a da atıf yapılmıştır. Bu kapsamda özel hak sahiplerinin de (kurucu menfaatleri, geri alım hakkı sahipleri vs. gibi) TTK m. 140 kapsamında koruma altına olması gerektiği yönünde (olması gereken hukuk kapsamında) haklı görüşler mevcuttur.

- TTK ile ilk defa, pay sahipliği hakları kapsamında, devrolunan şirket pay sahiplerine birleşme kapsamında bir denkleştirme bedeli ödenebilmesi imkânı getirilmiştir. Bu da birleşmede pay sahipliği haklarının korunması bakımından önem arz eden bir düzenlemedir. TTK m. 140 hükmünün gerekçesinde denkleştirmenin, şirket malvarlıklarının değerlendirilmesinde ortaya çıkan küsuratın atılması karşılığında verilecek nakit para olduğu ifade

edilmiştir. Denkleştirme bedeli birleşmeyi kolaylaştıran ve pay sahiplerinin hakkını gözeten bir düzenlemedir.

- TTK m. 140/2 hükmü uyarınca denkleştirme bedeli, tahsis olunan şirket paylarının gerçek değerinin onda birini aşamaz. Bu sınırın aşılması halinde yaptırımın ne olacağına ilişkin kanunda açık düzenleme bulunmamaktadır. Ancak TTK m. 140/2 hükmü emredici düzenleme olduğu için, bu sınırı aşan bir denkleştirme bedelinin ödenmesi halinde birleşme kararının iptalinin istenebileceği kabul edilmektedir. Aşan bedelin iadesi taraflarca belirlenen değişim oranının dengesinin bozulmasına yol açacağından, böyle bir talebin olamayacağını da ifade etmek gerekir.

- Ortak olma durumunun devamı ilkesi, birleşmede pay sahiplerinin korunması bakımından önem taşıyan hâkim ilke olmakla birlikte, TTK m. 141 hükmündeki yeni düzenlemeyle birlikte ilk defa, devrolunan ortaklığın pay sahiplerine, pay ve ortaklık haklarının devamı yerine seçimlik veya zorunlu ayrılma akçesi verilmesi mümkün kılınmıştır. Böylece devrolunan şirket pay sahipleri devralan şirkette pay ve ortaklık haklarına sahip olabileceği gibi, devrolunan şirkette sahip oldukları paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi sahibi de olabilirler. Ayrılma akçesi düzenlenmesiyle, birleşmeyi menfaatine uygun görmeyip birleşme sürecine katılmak istemeyen pay sahiplerini bu işlemten kurtarma amacı yatmaktadır.

- Ayrılma akçesi seçimlik ve zorunlu ayrılma akçesi olmak üzere iki türlü olarak düzenlenmiştir. TTK m. 141/1 hükmünde seçimlik ayrılma akçesi düzenlenmiştir. Ancak devrolunan şirket, birleşme sözleşmesinde devrolunan şirket pay sahibine TTK m. 141/1 hükmü kapsamında ayrılma akçesi vermek suretiyle çıkma hakkı tanımak konusunda kural olarak özgürdür. Devrolunan şirket pay sahiplerinin kendilerine ortaklıktan çıkma hakkı tanınması için talepte bulunma hakkı yoktur. Bu hakkın kullanılabilmesi için birleşme sözleşmesinde öngörülmesi ve çoğunluk pay sahibinin karar vermesi gerektiğinden, öğretideki eleştiriler doğrultusunda bu hakkın devrolunan şirket tarafından tanınmasının zorunlu tutulması

yerinde olurdu; böylelikle devrolunan şirket pay sahiplerinin seçimlik çıkma hakkı bâki olurdu.

- TTK m. 141/2 hükmünde ise zorunlu ayrılma akçesi düzenlenmiştir. Buna göre, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilir; böylelikle anonim ortaklıkta, devralan şirkete birleşmeye karşı olan pay sahiplerini birleşmeyle bağlantılı olarak şirketten çıkarma olanağı verilmiştir. Devrolunan şirkete tanınan çıkarma yetkisinin arkasında, şirket iç barışını sağlama amacının olduğunu belirtmek gerekir. Böylelikle birleşmeye karşı olan pay sahibi/sahiplerine ayrılma akçesi almak suretiyle şirketten çıkma hakkı tanınmakta, şirketteki çoğunluk pay sahiplerine de istenmeyen azınlığı ayrılma akçesi ödemek suretiyle şirketten çıkarma hakkı verilmektedir.

TTK m. 141/2 hükmünün uygulama alanı bulabilmesi için haklı bir sebebin varlığına gerek yoktur. Görüldüğü üzere TTK m. 141/2 hükmü ile birleşmenin hâkim ilkesi olan ortak olma durumunun devamı ilkesine büyük bir istisna getirilmiş ve hâkim pay sahibi/sahiplerinin konumu güçlendirilmiştir; bu da azınlık pay sahiplerinin aleyhine olabilecektir. Ancak bu birleşmenin denetlenmediği anlamına gelmez. Azınlık pay sahipleri denkleştirme davası, özel iptal davası gibi koruma vasıtalarıyla her zaman birleşmenin denetimini sağlayabilirler.

- TTK m. 151/5 hükmü gereğince ayrılma akçesinin öngörülebilmesi için, devrolunan ortaklık sermaye ortaklığıysa mevcut oy haklarının, şahıs şirketiye oy hakkını haiz pay sahiplerinin %90'ının olumlu oyunun olması şarttır. Devralan şirket TTK m. 151/5 hükmündeki nisaba tabi değildir.

- Birleşme sözleşmesinde ister seçimlik ister zorunlu ayrılma akçesi öngörülecek olsun, bu hak kapsamında ortaklıktan ayrılacak olan pay sahibine, payının gerçek değeri üzerinden belirlenen bir ayrılma akçesinin verilmesi eşitlik ilkesi bakımından önem arz eder. TTK m. 141 hükmünde gerçek değer nasıl hesaplanması gerektiği ile ilgili bir düzenleme yer

almamakla birlikte, hükmün gerekçesinde, “yaşayan şirket değeri” ilkesinin hükmün *ratio legis*ine uygun olacağı ifade edilmiştir.

- Ayrılma akçesinin devrolunan şirket tarafından ödenmesi durumunda, TTK m. 379 hükmündeki %10 sınırlamasının uygulanıp uygulanmayacağı ile ilgili uygulamada farklı görüşler mevcuttur. Bizim de katıldığımız görüş, devrolunan şirket tarafından ayrılma akçesinin ödenmesi halinde, bu ödemenin karşılığında iktisap edilecek paylar bakımından TTK m. 379 hükmündeki %10'luk sınırlamaya uyulması gerektiğidir. Zira TTK m. 382 ve 383 hükümlerinde %10 sınırlamasına uyulması gerekmeyen istisnai haller sayılmış olup, bu durum ilgili istisnai hallerden biri olarak düzenlenmemiştir.

- TTK m. 142/1 hükmünde birleşmede aynı sermaye konulmasına ilişkin genel hükümlerin uygulanmayacağı düzenlenmiştir. Ancak bu hüküm öğretide oldukça tartışmaya yol açmıştır. *İpekel Kayalı*'ya göre TTK m. 142/2 hükmünde yer alan aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmayacağına ilişkin kural dar yorumlanmalı ve en azından birleşme raporunun düzenlenmediği durumlarda aynı sermaye konulmasına ilişkin düzenlemeler uygulanmalıdır. Kanaatimizce TTK'nın 142/2inci maddesinin açık hükmü karşısında *İpekel Kayalı*'nın görüşünün uygulama alanı bulması mümkün değildir.

Nitekim uygulamada da kolaylaştırılmış birleşmelerde ya da küçük ya da orta ölçekli işletmelerin birleşmesinde tüm pay sahiplerinin onaylamaması halinde birleşme raporu düzenlenmemekle birlikte, aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmasını Ticaret Sicili Müdürlükleri beklemediği gibi, kanunun açık hükmü karşısında birleşmenin tarafları da bu uzun prosedürü tercih etme yoluna gitmemektedir.

- Birleşmenin pay sahipleri ve alacaklıların üzerinde etkisi olmasına rağmen şirket türlerine ilişkin farklı hükümlerin yer alması, aynı sermaye artırımına ilişkin hükümlerin uygulanmayacak olması gibi hususlar birleşmenin denetlenmesinin önemini göz önüne sermektedir. Buna rağmen birleşmenin denetimini düzenleyen TTK'nın 148, 170 ve 187. maddeleri,

30.06.2012 tarih ve 28339 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6335 sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılmıştır. Birleşmenin pay sahipleri ve alacaklıların haklarını etkilediği de göz önüne alındığında, yeniden yapılandırma hükümlerinin denetimini düzenleyen maddelerin kaldırılmış olması gerçekten bu durumu eleştiriye açık bırakmaktadır.

- Birleşme aşamasında pay sahiplerinin haklarının korunması bakımından getirilen bir diğer düzenleme ise pay sahiplerinin bilgilendirilmesidir. TTK m. 149 hükmü ile güvence altına alınan bilgi edinme ve inceleme hakkı ile amaçlanan pay sahiplerine, intifa senedi sahipleri ile menkul değer veya menfaat sahiplerine ve diğer ilgililere birleşme ile ilgili bilgi vermek, böylece birleşmeden haksız menfaat sağlanmasını ve kaybını önlemek, şeffaflığı sağlamaktır. Öyle ki bu hakkın kullanılması alacaklıların korunması bakımından da önem arz eder.

- Çalışmamızda birleşme kapsamında yapılacak işlemler tek tek sayılmıştır. Birleşme sözleşmesi de bunlardan biridir. Birleşme sözleşmesini düzenleme yetkisi yönetim kuruluna ait olup, birleşme sözleşmesinin düzenlenmesi için şirket yönetim kurulunun genel kurula gitmesine gerek kalmadan da bu konuda yetkili olduğu yönündeki görüş ağırlıktaki görüştür. Yetki kararının arandığına ilişkin düzenleme gerek TTK’da gerek de Ticaret Sicili Tüzüğü’nde yer almadığı için bu karar olmaksızın yapılan birleşmeler geçerli olup, gerçekten de birleşme sürecinin daha kolay, hızlı ve daha az masraflı bir şekilde tamamlanabilmesi için bu yetki kararına ihtiyaç bulunmamalıdır.

- Birleşme kapsamında yapılması gereken işlemlerden biri de şirketlerin birleşmeye esas olacak yıllık bilançolarını çıkarmasıdır. Birleşmeye katılan şirketlerin yıllık bilanço tarihi ile birleşme sözleşmesi arasında 6 aylık bir süre geçmiş ve bu şirketlerin ikisinin malvarlığında önemli bir değişiklik meydana gelmişse, bu şirketler için TTK m. 144/1 hükmü uyarınca ara bilanço çıkarma zorunluluğu hâsıl olur. Birleşme bilanço temelinde gerçekleştiği ve birleşme sözleşmesine ve genel kurul tarafından birleşme sözleşmesinin onayına esas teşkil ettiği için bilanço bakımından kurallara

uyulması önem arz eder. Payların değişim oranının tespitinde, sermaye artırımında, payların itibari değerinin belirlenmesinde hep bilanço esas alınmaktadır. Dolayısıyla bilançonun kanuna uygun bir şekilde çıkarılması hem pay sahiplerinin hem de alacaklıların korunması bakımından oldukça önem arz eder.

- Birleşmeye katılan şirketler, TTK m. 147/1 hükmü uyarınca, birleşme sözleşmesinin yanı sıra, birleşme hakkında bir rapor da hazırlarlar. Birleşme raporu ile yönetim organı, azınlık ya da değil tüm pay sahiplerine birleşme hakkındaki görüşlerini iletmektedir. Böylelikle genel olarak yönetim organında temsil edilmeyen ve bu sebeple şirketin faaliyetleri ve finansal durumu hakkında kapsamlı bilgi alamayan azınlık pay sahipleri, birleşme raporu ile birleşme hakkında bilgi sahibi yapılmaktadır. Ayrıca birleşme raporunun kanaatimizce alacaklıların korunması bakımından da önemi vardır.

- Bu noktada TTK'nın 6335 sayılı Kanunla değiştirilmesinden önceki ilk halinde mevcut olan pay sahiplerinin, azınlığın ve alacaklıların korunması amacına hizmet eden birleşmenin bağımsız denetiminin kaldırılmış olmasının, uygulamada oldukça eleştirildiğini belirtmek gerekir. Zira eTK'da ticaret şirketlerindeki denetçi, TTK'nun kabulüyle artık organ olmak çıkarılmıştır. Ayrıca bağımsız denetim de yalnızca Bakanlar Kurulu'nun belirleyeceği sermaye şirketleri için mümkün kılınmıştır. Dolayısıyla bu gelişmeler karşısında birleşmenin kısmen denetim dışı kalması söz konusu olmuştur. Birleşmenin şirket pay sahiplerinin, alacaklıların ve azınlığın haklarını etkilediği düşünüldüğünde kısmen de olsa denetim dışı kalmasına yol açacak bu değişikliğin eleştirilmesi kanaatimizce doğrudur.

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın TTK m. 210 hükmünden kaynaklanan bir denetim mekanizmasının varlığı telafi olarak düşünülebilecekse de, bu denetim uygulamada kapsamlı bir denetim değildir. İşlem denetçisi gibi birleşme işlemine özel bir denetim prosedürü karşısında, bu tarz genel, sadece evrak üzerinden detaya girmeden yapılan denetimin işlevinin olduğundan bahsedilemez.

- Birleşmeye ilişkin hükümler arasında birleşme kararının imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayına tabi olup olmadığına dair bir düzenleme yer almamakla birlikte, kanaatimizce birleşme kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte olması halinde, birleşme kararı hakları ihlal edilen bu imtiyazlı pay sahipleri tarafından yapılacak özel bir toplantıda onaylanmalıdır.

- Birleşmeye ilişkin hükümler arasında açıkça yer almayan bir diğer düzenleme ise anonim şirketlerde oyda imtiyaz halinde, oyda imtiyaz sahiplerinin esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararlarında oyda imtiyazı kullanamayacaklarını öngören TTK m. 479/3,a hükmüdür. Ancak her ne kadar birleşmeye ilişkin hükümler arasında bu hususa ilişkin açık bir düzenleme yer almasa da, birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin olan TTK m. 135 ile 195 hükümleri arasında ayrıca düzenlenmemiş olan hususlarda, şirketlere ilişkin genel hükümlerin uygulama alanı bulacağı görüşüne biz de katılmaktayız. Bu sebeple birleşmeye ilişkin karar esas sözleşme değişikliğini gerektirdiğinden, oyda imtiyaz sahipleri, birleşmeye ilişkin alınan kararda oyda imtiyazlarını kanaatimizce kullanmayacaklardır.

- Aynı şekilde TTK m. 434/2 hükmü uyarınca anonim şirkette oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmış olması halinde, bu sınırlandırmaların birleşmede geçerli olup olmayacağı ile ilgili hüküm bulunmamakla birlikte, bunlar da birleşmeye ilişkin olarak yapılan genel kurul kararında varlığını sürdürecektir. Zira birleşmeye ilişkin genel hükümler arasında bu sınırlandırmanın kalkmasına dair bir düzenleme bulunmamaktadır.

- TTK m. 151/4 hükmü uyarınca, bir limited şirket tarafından devralınan anonim şirkette, devralma ile ek yükümlülük ve kişisel edim yükümlülükleri de öngörülüyorsa veya bunlar mevcut olup da genişletiliyorsa, bütün pay sahiplerinin oybirliğine ihtiyaç vardır. Doktrindeki bir görüşe göre, TTK m. 151/4 hükmü, TTK m. 607 hükmüne uygun olarak yorumlanmalı ve ek ya da yan edim yükümlülükleri öngören veya mevcut yükümlülükleri artıran genel kurul kararlarının tüm pay sahipleri tarafından onaylanması yerine “*ilgili bütün pay sahipleri*” tarafından onaylanmış olması yeterli kabul edilmelidir. Kanaatimizce ilgili görüş birleşme kararının alınabilmesini

kolaylaştıran haklı bir görüştür. Ancak TTK m. 151/4 hükmünün açık düzenlemesi karşısında bu hallerde bütün pay sahiplerinin oybirliğinin alınması gerekecektir.

- TTK m. 151/4 hükmünün limited şirketlerin devralan konumunda olduğu hallerle sınırlandırılmaması, anonim şirketin devralan konumunda olduğu ve belli şartlar dâhilinde yan edim yükümlülükleri yüklendiği hallerde de uygulanması gerektiği görüşünün uygulanmasının mümkün olmadığı kanaatindeyiz. Zira TTK m. 151/4 hükmü açıkça limited şirketlerin devralan konumunda olduğu hallerle sınırlandırılmıştır.

- TTK m. 151/4 hükmünün geniş yorumlanması ve limited şirketin yalnızca anonim ya da sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketleri devraldığı hallerde değil bir başka limited şirketi veya şahıs şirketini devralarak birleştiği haller için de kıyasen uygulanabilmesi görüşü de kanaatimizce kabul edilemez. Zaten limited şirket ve şahıs şirketleri bakımından bu yükümlülüklerin genel kural olduğu bir durumda, bu şirketlerin limited şirket tarafından devralınması ve ek ve/veya yan ödeme yükümlülüğünün getirilecek olması hali için TTK m. 151/4 hükmünün uygulanmayacak şekilde düzenlenmesi kanaatimizce isabetlidir.

- Birleşme sözleşmesinin bir ayrılma akçesini öngörmesi halinde öngörülen ağırlaştırılmış nisabın, TTK m. 151/5 hükmünde seçimlik/zorunlu ayrılma akçesi ayırımına değinilmediği için, ilgili nisabın her iki ayrılma akçesi için de geçerli olup olmadığı öğretilde tartışmalara neden olmuştur. Öğretildeki bir görüşe göre TTK m. 151/5 hükmündeki nisap, zorunlu ayrılma akçesinin söz konusu olduğu haller için geçerli olmalı, fakat seçimlik ayrılma akçesinin söz konusu olduğu hallerde uygulanmamalıdır.

Zira bu görüşe göre aksi yönde bir kabul, birleşmenin kolaylaştırılması için öngörülen ayrılma akçesine ilişkin düzenlemenin amacına aykırılık teşkil edecek ve seçimlik ayrılma akçesinde dahi %90 gibi yüksek bir nisap aranmasına sebep olacaktır. Her ne kadar ağırlaştırılmış nisabın yalnızca zorunlu ayrılma akçesinin öngörüldüğü haller için geçerli olduğu görüşü birleşmenin kolaylaşması gerekçesi doğrultusunda kanaatimizce haklı olsa

da, TTK m. 151/5 hükmünün lafzında açıkça bir ayırım yapılmadığından, bu nisabın hem zorunlu hem de seçimlik ayrılma akçesi bakımından geçerli olduğunu kabul etmek gerekir.

- TTK m. 151/5 hükmü kapsamında sadece oy hakkının nisap bakımından dikkate alınıyor olması, TTK m. 434/2 hükmü kapsamında oy hakkının esas sözleşme ile sınırlandırıldığı hallerde adil olmayan sonuçlara yol açabileceği düşüncesiyle eleştirilmektedir. Zira bu durumda sermayenin yüzde onundan fazlasını elinde bulundurmakla birlikte oy hakkı sınırlandırılmış bir pay sahibi, nisap bakımından sermaye esas alınmayıp sadece oy hakkı esas alındığı için zorunlu ayrılma akçesi verilmek suretiyle şirketten kolayca çıkarılabilecektir. Gerçekten de adil olmayan sonuçlara yol açabilecek TTK m. 151/5 hükmündeki bu nisabın, daha adil olması için hem esas sermayenin hem de oy hakkının esas alındığı çifte nisaba dönüştürülmesi gerektiği görüşüne biz de katılmaktayız.

- Birleşme kapsamında olağan birleşme usulünün zaman alması ve masraflı olması sebebiyle, TTK'da küçük ve orta ölçekli şirketlerin birleşmesi için bazı kolaylıklar getirilmiştir. Buna göre, birleşmeye taraf küçük ve orta ölçekli şirketlerde tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde birleşme raporunun düzenlenmesinden ve inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilebilecektir. Böylelikle esasen pay sahiplerinin ve azınlığın korunması ve hatta alacaklıların korunması için getirilen bu iki düzenlemenin, tüm pay sahiplerinin onaylaması halinde, uygulanmaması söz konusu olacaktır.

- TTK'nın 155 ve 156. maddelerinde, sermaye şirketlerinin birleşmelerine özel kolaylaştırılmış bir birleşme usulü de düzenlenmiştir. Kolaylaştırılmış birleşme kurumunun getirilmesinin arkasında, birbirine çok yakın olan şirketlerin birleşmesinde azınlık açısından mevcut olabilecek risklerin, birbirine yabancı iki şirketin birleşmesi durumundan daha az olması veya hiç olmaması hali yatmaktadır. Yalnızca azınlık değil, diğer pay sahiplerinin korunması ihtiyacı da bu tür birleşmelerdeki mevcut hâkimiyet ilişkisi sebebiyle diğer birleşmelere göre daha azdır ya da hiç bulunmamaktadır. Bu

sebeplerle de, olağan birleşmeler için getirilmiş olan pay sahiplerini ve azınlığı koruyucu kurallara kolaylaştırılmış birleşme bakımından ihtiyaç bulunmadığı kabul edilir.

- Sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış birleşmesinde üç ayrı durum vardır; bunların ilk ikisi olan ana şirketin yavru şirketi devralması ve kardeş şirketlerin birleşmesinde, birleşme usulü kapsamında birleşme raporu düzenlenmesi ve inceleme hakkının sağlanması zorunlu değildir. Ayrıca birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması bu konuda bir karar alınması da gerekmez.

Sonuncu halde ise belli şartların varlığı halinde kolaylaştırılmış birleşme söz konusu olabilecektir. Buna göre hükümlerdeki şartlardan ilki devrolunan şirket pay sahiplerine ayrılma akçesinin nakdi olarak önerilmiş olmasıdır. Bu şart kapsamında verilmesi gereken ayrılma akçesinin seçimlik mi yoksa zorunlu ayrılma akçesi mi olduğu ile ilgili doktrinde farklı görüşler mevcuttur. Kanaatimizce hükmün zorunlu ayrılma akçesini uygulama alanı dışında bırakmadığı görüşünü kabul etmek TTK'nın kolaylaştırılmış birleşme usulünü düzenlemedeki amacına daha uygun düşer. Zira sadece seçimlik ayrılma akçesinin kastedildiğini kabul edersek, zorunlu ayrılma akçesinin söz konusu olduğu durumlarda kolaylaştırılmış birleşme usulünün uygulanamayacağı ve olağan birleşme usulünün uygulanması gerektiği sonucu ortaya çıkar. Ancak hükmünün lafzından da bu tür bir ayrımın yapıldığı sonucu çıkmamaktadır. Ayrıca azınlık pay sahiplerinin korunması için mümkün olan her türlü mekanizma zaten hala uygulanabilir durumdadır.

Kolaylaştırılmış birleşmenin bu türünde birleşme raporu düzenlenmesi ve birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması gerekmez. Ancak kolaylaştırılmış birleşme usulünün mümkün olduğu diğer iki halden farklı olarak burada inceleme hakkının sağlanmasından vazgeçilemez; inceleme hakkının sağlanması gerekmektedir. Zira burada azınlık pay sahiplerinin ilk iki hale göre daha korunması gereken bir durum söz konusudur.

- Pay sahiplerini koruyucu tedbirler kapsamında TTK m. 191 hükmünde denkleştirme davası düzenlenmiştir. Denkleştirme davası kapsamında korunacak olan ortaklık hakkı/payıdır. Öte yandan TTK m. 191 hükmünde açıkça belirtilmemiş olsa da denkleştirme davasının, TTK m. 140/2 hükmü uyarınca ödenecek olan denkleştirmenin gereğince olmaması; devrolunan şirket paylarına bağlı imtiyaz hakları karşılığında TTK m. 140/4 hükmü uyarınca devralan şirkette eş değer haklar veya uygun bir karşılık verilmemiş olması; TTK m. 140/4 hükmünün kapsamına özel haklar da dâhil olduğundan özel hak sahiplerine de uygun bir karşılık verilmemiş olması; devralan sermaye şirketinin, devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren paylarının ez %90'ına sahip olduğu durumda azınlığa önerilen nakdi karşılığın TTK m. 155/2a hükmü kapsamında şirket paylarının gerçek değerini yansıtmaması hallerinde de açılabilir olması gerektiği ile ilgili görüşler mevcuttur. Zira TTK m. 140 hükmü "*Ortaklık Payının ve Haklarının Korunması*" başlığını içermektedir ve bu maddede düzenlenen tüm hususlara aykırılık halinde TTK m. 191 kapsamındaki denkleştirme davasının açılması kabul edilmelidir.

Bununla bağlantılı olarak intifa senedi sahiplerinin denkleştirme davası açıp açamayacağı da tartışılmaktadır. Yukarıda belirtildiği üzere ortak olma durumunun devamı ilkesinin TTK m. 140 hükmü ile şekillendiği ve pay sahibi olmasalar da intifa senedi sahiplerinin TTK m. 140 hükmü ile koruma altına alındığı; bu sebeple de TTK m. 191 hükmünün, intifa senedi sahipleri tarafından da açılabilir şekilde yorumlanması gerektiği yönünde görüşler de mevcuttur. TTK m. 191 hükmünde açıkça "*ortaklar*" ifadesi geçtiğinden, TTK m. 191 hükmünün lafzına göre bu davanın intifa senedi sahipleri tarafından açılması mümkün değilse de, bu dava hakkının intifa senedi sahipleri de dâhil TTK m. 140 kapsamındaki hak sahiplerine *de lege feranda* tanınması gerektiği yönündeki görüşe biz de katılmaktayız.

- Pay sahiplerini koruyucu tedbirler kapsamında TTK m. 192 hükmünde özel iptal davası da öngörülmüştür. Denkleştirme davası ile TTK m. 192 hükmündeki özel iptal davası pay sahiplerinin korunmasını hedeflerken,

TTK m. 193 hükmündeki özel sorumluluk davası alacaklıların korunmasını da sağlamaktadır.

- Birleşmede pay sahiplerinin korunmasının yanı sıra alacaklıların korunması da önem arz ettiğinden, TTK ile alacaklıları için getirilen yeni sistem irdelenmiştir. Alacaklıların korunması kapsamında, eTK döneminde anonim şirketler ve diğer ticaret şirketlerinin alacaklıları bakımından mevcut olan iki farklı düzenleme, bunların birleşmeyi engellemeleri, geciktirmeleri, etkili ve amaca uygun olmadıkları gerekçeleri ile TTK'dan kaldırılmıştır. TTK'da alacaklıların korunması kurumsal ve bireysel olmak üzere iki yönlüdür. Alacaklıların kurumsal korunmasında alacaklıların bir talep hakkı söz konusu değildir. Alacaklıların bireysel korunmasında ise mevcut alacaklılar koruma kapsamında olup, bu korunma mekanizmalarını harekete geçirmek alacaklıların tasarrufundadır.

- Alacaklıların kurumsal olarak korunması kapsamında öncelikle anonim şirket sermayesinin korunması gerekliliğini ifade etmek gerekir. Bu kapsamda korunan alacaklının kapsamı geniş olup, şirketin mevcut ve potansiyel alacaklıları korunmuş olur. Alacaklılar için tehlikeli olabileceği düşünülen TTK m. 139 hükmü kapsamındaki birleşmelerde, alacaklılara bu nitelikte korunma sağlanmaktadır. Buna göre TTK m. 139 hükmü uyarınca birleşmeye sermayesini yitirmiş veya borca batık bir şirketin katılması durumunda, devralan şirketin kaybolan sermayeyi veya borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilen öz varlığa sahip olması gerekir. Bu birleşme ile malvarlığının ve dolayısıyla da alacaklının kurumsal korunması söz konusudur.

- Birleşmede “sınırlı sayı ilkesi”nin (*numerus clausus*) uygulanıyor olması da alacaklıların kurumsal korunması kapsamında değerlendirilmektedir. Çalışmamızın “Geçerli Birleşmeler” başlığı altında detaylı incelendiği üzere, TTK kapsamında birleşebilen şirketler bakımından sınırlı sayı ilkesi söz konusudur. Ayrıca şahıs şirketlerinin sermaye şirketleriyle yalnızca devrolunmaları suretiyle birleşmelerine izin verilmiş ve bunun arkasında da alacaklıların korunma isteği olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca birleşme

raporunun düzenlenmesi zorunluluğu da alacaklıların korunması bakımından önem teşkil eder ve bu da alacaklının kurumsal olarak korunması kapsamındadır. Yine TTK m. 149 hükmü kapsamındaki bilgi edinme ve inceleme hakkı da alacaklıların korunmasına hizmet eder.

- Devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin sermayesini artırma zorunluluğu da pay sahiplerinin korunması başlığı altında, pay sahiplerinin haklarını kurumsal koruyan bir özellik olarak çalışmamızda anlatılmıştır. Kanaatimizce birleşme sırasında yapılacak işlemlerden biri olan bilançonun çıkarılması da pay sahiplerinin yanı sıra alacaklıları da koruyan kurumsal koruma kapsamındaki düzenlemelerden biridir.

- Birleşmenin sonuçlarından “tasfiyesiz sona erme” ile “*külli halefiyet ilkesi*”nin de birleşmede alacaklıları koruyucu etkisinin olduğu söylenebilir. Zira tasfiyesiz sona erme ile alacaklıların bir nevi güvencesi olan şirket malvarlığının dağıtılması önlenmiş olur. Külli halefiyet ilkesi gereğince ise devrolunan şirket sona ermesine rağmen sona eren şirketin alacaklıları devralan şirkete başvurabilecek ve bu alacaklıların hakları sona ermeyecektir; yalnızca borçlu tarafın kanun gereği değişiklik göstermesi söz konusu olur.

- Birleşmede alacaklıların bireysel korunması kapsamında ise TTK m. 157/1 hükmü ile birleşmeye katılan şirketlerin alacaklılarına, birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren üç ay içinde alacaklarının teminat altına alınmasını talep edebilme imkânı getirilmiştir. Birleşmeye katılan tüm şirketlerin alacaklıları teminat talep etme hakkından faydalanabilecektir. Böylelikle alacaklılar arasında eşit işlem ilkesinin uygulandığı görülmektedir.

TTK m. 157 hükmündeki teminat talep etme hakkı alacaklılar için getirilen bir güvence olsa da, birçok konuya açıklık getirmediği ve açıklık olmayan konularda doktrinde farklı görüşlere yol açtığı için eleştirilmektedir. TTK m. 157 hükmü ile ilgili açık olmayan hususlardan biri, hüküm kapsamındaki teminat hakkının kullanılabilmesi için alacaklılara ilan yapılmasının gerektiği ifade edilmesine rağmen, bu ilanların ne zaman yapılması

gerektiğinin düzenlenmemiş olmasıdır. Aynı şekilde hükümdeki teminat türüne ilişkin bir açıklık bulunmadığı gibi, teminat göstermek yerine yükümlü şirketin borcu ödeyebileceği düzenlenmişse de, diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının nasıl tespit edileceğine dair de bir açıklık bulunmamaktadır. Bu hakkın alacaklılar açısından daha verimli olabilmesi için hükümle ilgili eksikliklerin giderilmesi gerekmektedir.

- TTK ile alacaklıların korunması için getirilen sistemle ilgili olarak yapılan bir eleştiri de şudur; 6335 sayılı Kanun’la işlem denetçisi kurumu kaldırılmadan önce, işlem denetçisi, birleşmeye katılan şirketlerin serbest malvarlıklarının, alacaklıların alacaklarını ödemeye yetip yetmediği veya bir alacak istemi beklemediğini doğrulaması gerekiyordu. Böylelikle ekonomik açıdan sağlam şirketlerin birleşmesinde alacaklılara ilan yapılıp yapılmaması gerektiği anlaşılmış oluyordu. Ancak bu hükmün kaldırılması sonucunda, artık şirketler ekonomik açıdan sağlıklı olsa ve alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmesi söz konusu olmayacak olsa da, bundan bağımsız olarak şirketlerin ilan yükümlülüğü devam etmektedir.

- Alacaklıların bireysel korunması kapsamında ayrıca TTK m. 158 ile pay sahiplerinin şahsi sorumluluklarına dair düzenleme getirilmiştir. TTK m. 158/1 hükmü uyarınca birleşme işleminde devrolunan şirketin borçlarından birleşme öncesinde kişisel olarak sorumlu olan şahıs şirketi pay sahiplerinin sorumlulukları, birleşmeden sonra da devam edecektir.

- İster devralma yoluyla birleşme isterse de yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun, pay sahipleri, alacaklılar ve çalışanlar üzerinde etkisi olan birleşmenin sonuçlarından biri şirketlerin tasfiyesiz sona ermesidir. Ayrıca yine ister devralma yoluyla birleşme olsun isterse de yeni kuruluş yoluyla birleşme olsun, birleşmenin tescili ile devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifi, külli halefiyet ilkesi gereği, kendiliğinden devralan ya da yeni kurulan şirkete geçer. Bu da birleştirmeyi kolaylaştıran sonuçlardan biridir.

- Son olarak çalışmamızda anonim şirket birleşmelerinde işçilerin korunması konusu da irdelenmiştir. Zira birleşmenin, işçilerin iş güvencesi

ve diğerk hakları üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır. ETK’da birleşme kapsamında iş ilişkilerinin düzenlenmesine ilişkin herhangi bir hüküm yer almazken, TTK m. 158/4 hükmünde iş ilişkileri ile ilgili olarak bölünme hükümlerine atıfta bulunulmuş ve birleşmede iş ilişkilerine bölünme hükümleri arasındaki düzenlemelerin uygulanacağı belirtilmiştir.

TTK m. 178/1 hükmü uyarınca birleşme halinde işçilerle yapılmış olan hizmet sözleşmeleri, işçi itiraz etmediği takdirde, bu hizmet sözleşmelerinden devir gününe kadar doğan bütün hak ve borçlarla devralan şirkete geçecektir. TTK m. 178 hükmü yalnızca ticaret şirketlerinin birleşme, bölünme ve tür değiştirme hallerinde iş ilişkilerinin geçişini düzenlediğinden, İŞK m. 6 hükmüne göre özel hüküm niteliğindedir. Dolayısıyla ticaret şirketlerinin birleşme, bölünme ve tür değiştirme yoluyla gerçekleşen işyeri devirlerine, TTK m.178 hükmü öncelikle uygulanacaktır.

## KAYNAKÇA

**Akbilek**, Nevzat. Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009.

**Akbulak**, Sevinç/Akbulak, Yavuz. Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler, Ankara 2004.

**Akdağ Güney**, Necla. Anonim Şirketlerde Kuruluş, Vedat Yayıncılık, İstanbul 2014. (*Kuruluş*)

**Akdağ Güney**, Necla. Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt II, Sayı I, Yıl 2005. (*Genel Değerlendirme*)

**Akdağ Güney**, Necla. Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Avrupa Birliği Mevzuatı Çerçevesinde Ticaret Sicili, İstanbul 2011. (*Ticaret Sicili*)

**Akın**, İrfan. TTK m. 208 Kapsamında Anonim Şirketlerde Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, GaziÜHFD 2013, C. XVII, S. 1-2, s. 1-19.

**Al Kılıç**, Şengül. Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009.

**Alp**, Mustafa. Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Bölünme, Birleşme ve Tür Değiştirmenin İş İlişkilerine Etkisi (TK 178; 158; 190), Çalışma ve Toplum 2012.

**Alpagut**, Gülsevil. İşyerinin Devri ve İş Sözleşmesini Fesih Hakkı, Beta Yayıncılık, 1. Baskı, 2010.

**Arkan**, Sabih. Ticari İşletme Hukuku, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırmaları Enstitüsü, 25. Baskı, Ankara 2019.

**Aybay**, Rona/Hatemi, Hüseyin. Eşya Hukuku, 3. Bası, İstanbul 2012.

**Aydın**, Nurhan. Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi, Şirket Birleşmeleri (Haluk Sümer/Helmut Pernsteiner), İstanbul 2004.

**Ayrancı**, Hasan. Ön Sözleşme, Ankara 2016.

**Aytaç**, Zühtü. Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasası'na Etkileri, (Korkut Özkorkut), Ankara 2010.

**Bahtiyar**, Mehmet. Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001. (*Anasözleşme*)

**Bahtiyar**, Mehmet. Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996. (*Kayıtlı Sermaye Sistemi*)

**Bahtiyar**, Mehmet. Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Makaleler I, İstanbul 2008. (*Tescilin İşlevi*)

**Bahtiyar**, Mehmet. Ortaklıklar Hukuku – Kısa Karşılaştırma ve Değerlendirmeler, Dersler, Soru Örnekleri, Beta Basım, Güncellenmiş 12. Bası, İstanbul 2017. (*Ortaklıklar*)

**Bahtiyar**, Mehmet. Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği'nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, Makaleler II, İstanbul 2008. (*Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi*)

**Bahtiyar**, Mehmet. Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Makaleler II, İstanbul 2008.

**Bahtiyar**, Mehmet. Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Dili ve İfadeleri Yönünden Değerlendirilmesi, Makaleler II, İstanbul 2008.

**Bahtiyar**, Mehmet. 6335 sayılı Kanun ile Yeni TK'da Yapılan Değişiklikler ve İşletmeler/Şirketler için TK'ya Uyum Takvimi, İstanbul 2012.

**Barlas**, Nami. Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, 3. Baskı, İstanbul 2012.

**Biçer/Hamamcıoğlu**, Levent/Esra. Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Uygulanan Yetersayılar ve Bazı Değerlendirmeler; BAÜ, Hukuk Fakültesi Dergisi, 2017.

**Bilgili**, Fatih. Ertan **Demirkapı**, Şirketler Hukuku, Dora Yayınları, 9. Baskı, Bursa 2013.

**Boyacıoğlu**, Cumhuriyet. Konzern Kavramı, Nobel Yayın Dağıtım, 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. Rayegan Kender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, İstanbul 2007.

**Çamoğlu**, Ersin. Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, Prof. Dr. Yavuz Alangoya İçin Armağan, İstanbul 2007.

**Çamoğlu**, Ersin. Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2010.

**Çelik**, Aytekin. Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, 4. Bası, Ankara 2016.

**Çelik**, Nuri. İş Hukuku Dersleri, 25. Bası, İstanbul 2012.

**Çelik**, Orhan. Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara 1999.

**Çoştan, Hülya.** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2009. (*Alacaklının Korunması*)

**Çoştan, Hülya.** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması, BATİDER. C. 24, S.3, s. 403-431. (*Özel Hak*)

**Çoştan, Hülya.** Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Kararları, Seçkin Yayıncılık, 3. Baskı, 2013. (*Birleşme*)

**Çoştan, Hülya.** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Ticaret Şirketlerinin Yeniden Yapılanması, Yeni Türk 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*)

**Dayımlarlı, Kemal.** Joint Venture Sözleşmesi, Seçkin Yayınları, 3. Bası, Ankara 2007.

**Demir, Aybüke.** Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Alacakların Teminat Altına Alınması, Ufuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Aralık 2014, C. 2 S. 2.

**Develi, Bilge.** 6102 sayılı Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y. 2013, Sa. 1-2.

**Dinar, Refik Cem.** Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği ve Bağlayıcılığı, İstanbul 2008.

**Doğan, Gül.** Ön Sözleşme (Sözleşme Yapma Vaadi), Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayın No: 6, İstanbul 2006.

**Erdem**, Ercüment. Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Yeni Davalar, GSÜHFD. Y. 2013, S.2, s. 113-138. (*Birleşme*)

**Erdem**, Ercüment. Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, İstanbul 2002. (*Ticari İşletmenin Devri*)

**Erdem**, Nuri. 6102 Sayılı TTK'ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin Müktesep (Kazanılmış) Hakları, REGESTA, 2012/1.

**Eren**, Fikret. Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 24. Baskı, Ankara 2019.

**Eriş**, Gönen. Ticari İşletme ve Şirketler, 2.Cilt, Ankara, Seçkin Yayınları, 2013.

**Esin/Lokmanhekim**, İsmail Gökhan/Salih Tunç. M&A Transactions Under Turkish Law, İstanbul 2004.

**Göktürk**, Kürşat. Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GaziÜHFD, C. XVII, 2013, S. 1-2, s. 631-662.

**Gürbüz Usluel**, A. E., Ticari İşletmelerin Devri, Yapısal Değişiklik ve Ticaret Şirketlerine Ayni Sermaye Getirilmesi İşlemlerinde, Ticaret Sicili Müdürünün Bildirim Yükümlülüğü ve Hukuki Sonuçları, Ersin Çamoğlu'na Armağan – İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası 2013, C. L. LXXI, S. 2.

**Hazıroğlu**, Elif Cemre. Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2018.

**Helvacı**, Mehmet. Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, 2. Baskı, İstanbul 2001.

**Helvacı, Mehmet.** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu (Organı) Konusunda Getirdiği Yenilikler, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasası'na Etkileri (Korkut Özorkut), Ankara 2010.

**İpekeli Kayalı, Fena.** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devren İktisabı, Yeni Yüzyıl Hukuk Fakültesi Dergisi 2014, C. I, S. 3.

**İpekeli Kayalı, Fena.** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlenmesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi, Prof. Dr. Aydın Zevkliler'e Armağan, C. II, 2012.

**İpekeli Kayalı, Fena.** Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşmeler, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014.

**Kaplan, İbrahim.** Hâkimin Sözleşmeye Müdahalesi, Yetkin Yayınevi, 3. Baskı, Ankara, 2013.

**Kaplan, İbrahim.** İsviçre Birleşme Kanunu ile TTK'da Düzenlenmiş Bulunan Şirketlerin Birleşme, Bölünme ve Malvarlığının Devri Sözleşmeleri, TBB Dergisi, Ankara 2019.

**Karahan, Sami.** Ticari İşletme Hukuku, Mimoza Yayınları, 27. Baskı, Konya 2015.

**Kendigelen, Abuzer.** Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994.

**Kendigelen, Abuzer.** Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, On İki Levha Yayıncılık, 3. Bası, İstanbul 2016. (*Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*)

**Kendigelen, Abuzer.** Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri, BATİDER. C. 25, S. 2, s. 57-72.

**Kılıç**, Harun. Türk Hukuku'nda Taliki Şarta Bağlı Borçlar ve Anonim Ortaklıklarda Payın Devrinde Düzenleyici Kurumların İzinleri, GaziÜHFD 2010, C. XIV, S. 2.

**Kırca**, İsmail. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Ehliyeti ve Birleşmesi, Bankacılar Dergisi, Sa. 79, Y. 2011.

**Kırca** İsmail/**Gürel** Murat. Prof. Dr. Hikmet Sami Türk'e Armağan, Sermaye Kaybı veya Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma, Ankara 2017.

**Kocayusufpaşaoğlu**, Necip. Borçlar Hukuku Genel Bölüm: Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme, C. 1, 6, Tıpkı Bası, İstanbul 2014.

**Moroğlu**, Erdoğan. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (Başlangıç Hükümleri, Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak ve Son Hükümler) Değerlendirme ve Öneriler, On İki Levha Yayıncılık, 8. baskı, İstanbul 2016. (*Değerlendirme ve Öneriler*)

**Moroğlu**, Erdoğan. Anonim Ortaklık Anasözleşmesi ve Hukuki Niteliği, M. Kemal Oğuzman'ın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 515-529. (*Anasözleşme*)

**Moroğlu**, Erdoğan. Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6. Bası, İstanbul 2012. (*Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü*)

**Moroğlu**, Erdoğan. Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, On İki Levha Yayıncılık, 4. Baskı, İstanbul 2018.

**Narbay**, Şafak/**Kesici**, Buğra. Ticaret Ortaklıklarında Yapısal Değişiklik Kararına Karşı Öngörülen İptal Davası Üzerine “Karşılaştırmalı Bir İnceleme”, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi I. Ticaret Hukuku Uluslararası Sempozyumu, vol.1, Ankara, s.107-159, 2014.

**Nomer**, Haluk N. Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Basım Yayım, 17. Baskı, İstanbul 2020.

**Oğuzman**, M. Kemal/**Barlas**, Nami. Medeni Hukuk-Giriş, Kaynaklar, Temel Kavramlar, 24. Baskı, İstanbul 2018.

**Oğuzman**, M. Kemal/**Öz**, Turgut, Borçlar Hukuku-Genel Hükümler, C. I ve C. II, İstanbul 2018.

**Oğuzman**, M. Kemal/**Seliçi**, Ö, **Oktay-Özdemir**, S. Eşya Hukuku, 21. Baskı, İstanbul, Ekim 2018.

**Okutan Nilsson**, Gül. Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2004 (Sözleşme).

**Okutan Nilsson**, Gül. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009.

**Özatlan**, Yurdal. Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası, İstanbul 2014.

**Özdamar**, Mehmet. Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisabı, Yetkin Yayınevi, Ankara 2005.

**Özen**, Burak. Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008.

**Öztürk Almaç**, Tuğçe. Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesi, Seçkin Yayınları, 1. Baskı, Ankara 2019.

**Poroy Reha**, Ünal **Tekinalp** ve Ersin **Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, Vedat Kitapçılık, 14. Baskı, İstanbul 2019.

**Pulaşlı**, Hasan. Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2020. (*Şirketler*)

**Pulaşlı**, Hasan. Şirketler Hukuku Şerhi, C. I, Adalet Yayınevi, 3. Baskı, 2018 (*Şerh*).

**Pulaşlı**, Hasan. Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hâkim Şirketin Güven Sorumluluğu, GaziÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2. (*Şirketler Topluluğu*)

**Reisoğlu**, Safa. Türk Borçlar Hukuku-Genel Hükümler, 24. Bası, İstanbul 2013.

**Sarıkamış**, Cevat. Şirket Birleşmeleri, Satın Almalar ve Yeniden Yapılandırma, Avcıol Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2003.

**Sarıkaya**, Sinan. Şirket Birleşmelerinde Ortakların Dava Yoluyla Korunması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019.

**Sönmez**, Yusuf Z. Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, Beta Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2009.

**Susuz**, Kağan. Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Programı Yayımlanmamış Doktora Tezi, 2010.

**Süzek**, Sarper. İş Hukuku (Genel Esaslar-Bireysel İş Hukuku), 9. Bası, İstanbul 2013.

**Şahin**, Ayşe. Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, İstanbul 2013.

**Şener**, Oruç Hami. Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayınevi, 3. Bası, Ankara 2017.

**Teoman**, Ömer. Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, Kitap:11, İstanbul 2003.

**Tekil**, Fahiman. Şirketler Hukuku, C. II: Anonim Şirketler, İstanbul 1976.

**Tekinalp, Ünal.** Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku,- Anonim ve Limited Ortaklıklar, Tek Kişi Ortaklığı, Ortaklıklar Topluluğu, Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme, 4. Bası, İstanbul 2015.

**Tekinalp, Ünal.** Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Feshi Davasının Bazı Usuli Sorunları”, Ersin Çamoğlu’na Armağan, İstanbul 2013.

**Tekinalp, Ünal.** Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul 2012.

**Tekinalp, Ünal.** Birleşmede Ayrılma Akçesi, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, C. 2, S. 1, Yıl 2012, s. 21 – 27. (*Ayrılma Akçesi*)

**Tekinalp, Ünal/Tekinalp, Gülören.** Joint Venture, Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı, Ankara 1988.

**Tekinalp, Ünal.** Sermayenin Korunması İlkesi, Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, İstanbul 2010, s. 1681-1699.

**Tekinalp, Ünal.** Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre “Sosyal Plan”, İş Dünyası ve Hukuk, Prof. Dr. Tankut Centel’e Armağan, İstanbul 2011.

**Turan, Gökçen.** İhtiyari Ayrılma Akçeli Birleşme Hakkında Bazı Tartışmalı Noktalar, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı, Ankara, 2015.

**Turanlı, Hüsnü.** Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İzmir 2014.

**Türk, Ahmet.** Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Nobel Yayıncılık, Ocak 1999. (*Sermaye Kaybı*)

**Türk, Hikmet Sami.** Tasarı Hakkında Genel Değerlendirme, YÜHFD 2005, C.II, S. 1. (*Değerlendirme*)

**Türk, Hikmet Sami.** Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1986.

**Türk**, Hikmet Sami. Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Ankara 1986. (*Birleşmede Nevilerin Aynı Olması*)

**Tütüncü**, Muharrem. Hâkim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out), İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016 (*Yayımlanmamış Doktora Tezi*).

**Ulusoy**, Metin. Son Değişiklikler Çerçevesinde Birleşme, Devir, Bölünme, Hisse Değişimi ve İştirak Yoluyla Şirketlerin Yeniden Yapılandırılması, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2004.

**Ülgen**, Hüseyin/**Arıcı**, Fatih. İsviçre Hukukunda Yeniden Yapılandırma Türü Olarak Malvarlığı Devri, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, İstanbul 2010.

**Yasaman**, Hamdi. Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987. (*Birleşme*)

**Yasaman**, Hamdi. Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu, İMD. Y. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 356-361. (*Sermaye Artırımı*)

**Yıldırım**, Ali H./**Kolotoğlu**, Olcay. Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluşu- Tasfiyesi Birleşmesi Devri Nevi Değişikliği Bölünme ve Hisse Değişimi, Ankara 2003.

**Yıldız**, Şükrü. Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004.

**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.

**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.

**Yıldır,** A.G. Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Satın Alma İşlemlerinin  
Finansal Çerçevesi, Şirket Birleşmeleri” (Haluk Sümer/Helmut Pernsteiner),  
İstanbul, 2004.

