

T.C.  
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI  
ÖZEL HUKUK PROGRAMI  
DOKTORA TEZİ

**ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞMESİNDE  
PAY SAHİPLERİNİN KORUNMASI**

**Kağan SUSUZ**

Danışman  
**Yrd. Doç. Dr. Yaşar Can GÖKSOY**

2011

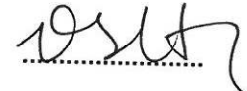
**DOKTORA**  
**TEZ ONAY SAYFASI**

Üniversite : Dokuz Eylül Üniversitesi 2005800284  
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Adı ve Soyadı : Kağan SUSUZ  
Tez Başlığı : Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması

Savunma Tarihi : 23.12.2010

Danışmanı : Yrd.Doç.Dr.Yaşar Can GÖKSOY

**JÜRİ ÜYELERİ**

| <u>Ünvanı, Adı, Soyadı</u>  | <u>Üniversitesi</u>      | <u>İmza</u>                                                                           |
|-----------------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Yrd.Doç.Dr.Yaşar Can GÖKSOY | DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ |    |
| Prof.Dr.Huriye KUBİLAY      | DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ |    |
| Prof.Dr.Oğuz SANCAKDAR      | DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ |   |
| Doç.Dr.Ahmet TÜRK           | DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ |  |
| Doç.Dr.Mehmet ÖZDAMAR       | GAZİ ÜNİVERSİTESİ        |  |

Oybirliği ☒

Oy Çokluğu ( )

Kağan SUSUZ tarafından hazırlanmış ve sunulmuş "Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması" başlıklı tezi kabul edilmiştir.

Prof.Dr. Utku UTKULU  
Enstitü Müdürü

## YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum “**Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması**” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlâk ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

...../...../2011

Kağan SUSUZ

İmza

**ÖZET**  
**Doktora Tezi**  
**Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması**  
**Kağan SUSUZ**

**Dokuz Eylül Üniversitesi**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü**  
**Özel Hukuk Anabilim Dalı**  
**Doktora Programı**

Birleşme şirketler hukukunda tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşen bir yeniden yapılandırma yöntemidir. Özellikle rekabet gücünü artırmak isteyen şirketler ve aynı ekonomik amaçlar etrafında toplanan şirketlerde birleşmelere çok sık rastlanır.

Birleşmede bir tarafta devreden şirket veya şirketler bulunurken diğer tarafta devralan şirket vardır. Devreden şirket birleşme neticesinde sona erer fakat bunu bir tasfiye süreci izlemez. Çünkü birleşme bir tasfiyesiz sona erme nedenidir. Birleşme ile birlikte devreden şirketin malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete geçer. Bunun karşılığında devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir. Böylece birleşmeye katılan şirketlerin pay sahipleri ve malvarlıkları aynı şirket çatısı altında bir araya gelir.

Birleşmede pay sahiplerinin ve malvarlıklarının bir araya gelmesi bir karşılık ilişkisi içinde birlikte bulunur. Bu bakımdan sadece pay sahiplerinin veya malvarlıklarının bir araya geldiği hukuki işlemler birleşme olarak nitelendirilmez.

Birleşme tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşmekle birlikte pay sahipleri bundan ciddi anlamda etkilenir. Bunun nedeni birleşmede en az bir şirketin sona erecek olması ve bu şirketin pay sahiplerinin diğer bir şirketin paylarına kendiliğinden sahip olacak olmasıdır. Payların değişimi olarak bilinen bu hukuki ilişki nedeniyle pay sahiplerinin özel olarak korunması gerekir. Bu çalışmada incelenen işte bu özel koruma sistemidir.

**Anahtar Kelimeler:** Birleşme, Pay Sahibi, Devralan Şirket, Devreden Şirket, Payların Değişimi İlişkisi.

**ABSTRACT**  
**Doctoral Thesis**  
**Shareholder Protection in Merger of Corporations**  
**Kagan SUSUZ**

**Dokuz Eylül University**  
**Institute of Social Sciences**  
**Department of Private Law**  
**Doctorate Program**

**Merger is a reconstruction method of corporations. It is very common especially among the corporations gathered around the same economic purposes and that want to improve the competitiveness.**

**There are transferor and transferee corporations in merger. Since merger is a non-liquidation dissolution, transferor corporation is dissolved as a result of merger but a liquidation process is not required. As a result of merger, the property of transferor corporation is inherited by transferee corporation. In return for transferring, the property shareholder of transferor corporation acquires the shares of transferee corporation. Consequently shareholders and properties of the merging corporations gather under the roof of the same corporation.**

**The combination of shareholders and properties are the essential factors in merger. Therefore the combination of shareholders or properties alone is not a merger.**

**Merger is an action between corporations but shareholders are effected deeply. As at least a corporation is dissolved and its shareholders acquires the shares of another corporation ipso iure. Because of this legal issue named exchange of the shares shareholders should be protected principally in merger. In this study this special protection system is examined.**

**Key Words:** Merger, Shareholder, Transferor Corporation, Transferee Corporation, Exchange of the Shares.

**ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞMESİNDE  
PAY SAHİPLERİNİN KORUNMASI**

|                  |     |
|------------------|-----|
| TEZ ONAY SAYFASI | ii  |
| YEMİN METNİ      | iii |
| ÖZET             | iv  |
| ABSTRACT         | v   |
| İÇİNDEKİLER      | vi  |
| KISALTMALAR      | xiv |

|                                                 |   |
|-------------------------------------------------|---|
| GİRİŞ                                           | 1 |
| I. KONUNUN ÖNEMİ                                | 1 |
| II. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI VE İNCELEME PLANI | 5 |

**BİRİNCİ BÖLÜM  
BİRLEŞME KAVRAMI VE  
BİRLEŞMENİN PAY SAHİPLERİNE ETKİSİ**

|                                                                  |    |
|------------------------------------------------------------------|----|
| <b>§ 1. BİRLEŞME KAVRAMI</b>                                     | 8  |
| <b>I. Terim Anlamı</b>                                           | 8  |
| <b>II. Birleşmenin Tanımı</b>                                    | 11 |
| <b>III. Birleşmede Temel Unsurlar</b>                            | 17 |
| <b>IV. Birleşmeye Hâkim Olan İlkeler</b>                         | 19 |
| A. Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesi                           | 19 |
| B. Malvarlığının Devamlılığı İlkesi                              | 22 |
| C. Tasfiyesiz Sona Erme İlkesi                                   | 24 |
| D. Külli Halefiyet İlkesi                                        | 26 |
| <b>V. Birleşme Türleri</b>                                       | 29 |
| A. Devralma Şeklinde Birleşme                                    | 29 |
| B. Yeni Kuruluş Şeklinde Birleşme                                | 33 |
| <b>VI. Benzer Kavramlarla Karşılaştırma</b>                      | 35 |
| A. Ticari İşletmenin Devri                                       | 35 |
| B. Ticari İşletmelerin Birleşmesi                                | 39 |
| C. Anonim Şirketin Bir Kamu Tüzel Kişisi Tarafından Devralınması | 40 |

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| D. Anonim Şirketlerin Bölünmesi                                                          | 43 |
| E. Anonim Şirketlerin Bir Konzern İlişkisi Etrafında<br>Toplanması (Şirketler Topluluğu) | 47 |
| <b>§ 2. BİRLEŞMENİN PAY SAHİPLERİNE ETKİSİ</b>                                           | 52 |
| <b>I. Pay Sahiplerinin Birleşmeden Etkilenmesinin Nedenleri</b>                          | 52 |
| <b>II. Birleşmenin Devreden Şirketin Pay Sahiplerine Etkisi</b>                          | 53 |
| <b>III. Birleşmenin Devralan Şirketin Pay Sahiplerine Etkisi</b>                         | 57 |

## İKİNCİ BÖLÜM

### BİRLEŞMEDE PAYLARIN DEĞİŞİMİ İLİŞKİSİ VE PAY SAHİPLERİNİN HAKLARINI ETKİLEMESİ BAKIMINDAN BİRLEŞMEDE ÖZEL DURUMLAR

|                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>§ 3. BİRLEŞMEDE PAYLARIN DEĞİŞİMİ İLİŞKİSİ</b>                             | 60 |
| <b>I. Payların Değişimi İlişkisinin Önemi</b>                                 | 60 |
| <b>II. Değişim Oranı</b>                                                      | 64 |
| A. Gerçek Değerlerin Esas Alınması                                            | 64 |
| 1. Hesaplama Önem Taşıyan Hususlar                                            | 68 |
| 2. Birleşme Bilançosu                                                         | 69 |
| B. Değişim Oranının Hesaplanması                                              | 73 |
| 1. Payın Gerçek Değerinin İtibari Değerinin Üzerinde<br>Olması                | 75 |
| 2. Payın Gerçek Değerinin İtibari Değerinin Altında<br>Olması                 | 78 |
| 3. Devreden Şirkette Özelliği Olan Paylar ve<br>İntifa Senetlerinin Bulunması | 79 |
| a. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Paylar                                            | 79 |
| b. İmtiyazlı Paylar                                                           | 80 |
| c. Oydan Yoksun Paylar                                                        | 81 |
| d. İntifa Senetleri                                                           | 83 |
| C. Denkleştirme Akçesi                                                        | 85 |

|                                                                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>III. Ayrılma Akçesi</b>                                                                                             | 89  |
| A. Ayrılma Akçesinin Seçimlik veya Zorunlu Olması                                                                      | 89  |
| B. Ayrılma Akçesinin Miktarı                                                                                           | 94  |
| C. Ayrılma Akçesinde İfanın Şekli                                                                                      | 95  |
| <br><b>§ 4. PAY SAHİPLERİNİN HAKLARINI ETKİLEMESİ BAKIMINDAN BİRLEŞMEDE ÖZEL DURUMLAR</b>                              | 96  |
| <b>I. Sermaye Kaybı Olan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye Katılması</b>                        | 96  |
| A. Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Kavramları                                                                          | 98  |
| 1. Sermaye Kaybı Kavramı                                                                                               | 98  |
| 2. Borca Batıklık Kavramı                                                                                              | 101 |
| B. Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti Halinde Alınacak Tedbirler                                                | 103 |
| C. TTK Tasarısı Hükümlerine Göre Sermaye Kaybı Olan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye Katılması | 106 |
| 1. Sermaye Kaybı veya Borca Batıklığı Karşılacak Tutarda Serbestçe Tasarruf Edilebilir Özkaynağa Sahip Olma            | 107 |
| 2. İşlem Denetçisi Tarafından Rapor Hazırlanması                                                                       | 109 |
| <b>II. Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması</b>                                                         | 110 |
| A. Tasfiye ve Tasfiyeden Dönme Kavramları                                                                              | 110 |
| B. Fesih Kararının Geri Alınması                                                                                       | 111 |
| 1. Fesih Kavramı                                                                                                       | 111 |
| 2. Fesih Kararının Geri Alınması Konusunda İleri Sürülen Görüşler                                                      | 112 |
| C. TTK Tasarısı Hükümlerine Göre Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması                                   | 117 |
| 1. Malvarlığının Dağıtılmasına Başlanmamış Olması                                                                      | 117 |
| 2. Devreden Sıfatıyla Birleşmeye Katılma                                                                               | 119 |
| <b>III. Kolaylaştırılmış Birleşme</b>                                                                                  | 120 |
| A. Kolaylaştırılmış Birleşmesinin Şartları                                                                             | 121 |
| B. Kolaylaştırılmış Birleşmede Muafiyetler                                                                             | 125 |

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**PAY SAHİPLERİNİN BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKLARI ÇERÇEVESİNDE**  
**KORUNMASI İLE BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN GENEL KURULDA**  
**ONAYLANMASI (BİRLEŞME KARARI)**

|                                                                                                                     |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>§ 5. BİRLEŞMEDE BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKKI</b>                                                                 | 127 |
| <b>I. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı Kavramları</b>                                                                   | 127 |
| A. Bilgi Alma Hakkı Kavramı                                                                                         | 127 |
| B. Birleşmede Bilgi Alma Hakkının Kullanılması                                                                      | 129 |
| C. İnceleme Hakkı                                                                                                   | 130 |
| <b>II. TTK Tasarısına Göre Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı</b>                                                         | 131 |
| <b>III. Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Birleşmede Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı</b>                          | 133 |
| <br>                                                                                                                |     |
| <b>§ 6. BİRLEŞMEDE BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKLARININ KONUSUNU OLUŞTURAN BELGELER VE BU BELGELERİ İNCELEME HAKKI</b> | 135 |
| <b>I. Birleşme Sözleşmesi</b>                                                                                       | 135 |
| A. Pay Sahiplerinin Korunması Açısından Birleşme Sözleşmesinin Önemi                                                | 135 |
| B. Birleşme Sözleşmesine İlişkin Mevzuattaki Hükümler                                                               | 138 |
| C. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği                                                                           | 139 |
| D. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması                                                                              | 142 |
| E. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması                                                                 | 144 |
| F. Birleşme Sözleşmesinin İçeriği                                                                                   | 145 |
| 1. Birleşmeye Katılan Şirketlere İlişkin Bilgiler                                                                   | 146 |
| 2. Payların Değişimi İlişkisi                                                                                       | 147 |
| 3. İmtiyazlı ve Oydan Yoksun Payların Sahipleri ile İntifa Senedi Sahiplerine Tanınan Haklar                        | 147 |
| 4. Payların Değiştirilmesi Prosedürü                                                                                | 148 |
| 5. Bilanço Karına Hak Kazanılması                                                                                   | 148 |
| 6. Ayrılma Akçesi                                                                                                   | 149 |
| 7. Devreden Şirketin İşlem ve Eylemlerinin Devralan Şirket Hesabına Yapılmış Sayılması                              | 149 |

|                                                                                            |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 8. Yönetim Kurullarına ve Yöneticilere Tanınan Özel Yararlar                               | 150 |
| 9. Sınırsız Sorumlu Ortaklar                                                               | 150 |
| <b>II. Birleşme Raporu</b>                                                                 | 150 |
| A. Birleşme Raporunun Amacı                                                                | 151 |
| B. Birleşme Raporunun Hazırlanması                                                         | 153 |
| 1. Birleşme Raporunu Hazırlama Yetkisi ve Birleşme Raporunun Şekli                         | 153 |
| 2. Birleşme Raporunun İçeriği                                                              | 153 |
| a. Birleşmenin Amacı ve Sonuçları                                                          | 154 |
| b. Birleşme Sözleşmesi                                                                     | 155 |
| c. Payların Değişimi İlişkisi                                                              | 156 |
| d. Ayrılma Akçesi                                                                          | 156 |
| e. Payların Değerlerinin Hesaplanmasına İlişkin Özellikler                                 | 157 |
| f. Sermaye Artırımı                                                                        | 157 |
| C. Birleşme Raporundan Muafiyet                                                            | 158 |
| <b>III. Birleşme Sözleşmesi ve Birleşme Raporunun Denetlenmesi (Denetim Raporu)</b>        | 159 |
| A. Denetimin Amacı                                                                         | 159 |
| B. Denetimin Konusu                                                                        | 160 |
| C. Denetimin Kapsamı                                                                       | 161 |
| D. Denetim Raporundan Muafiyet                                                             | 162 |
| <b>IV. Pay Sahiplerinin Birleşme Belgelerini İnceleme Hakkı</b>                            | 163 |
| A. İnceleme Hakkının Kullanılması                                                          | 163 |
| B. İnceleme Hakkından Vazgeçilmesi                                                         | 164 |
| <b>V. Malvarlığındaki Değişikliklerle İlgili Olarak Pay Sahiplerinin Bilgilendirilmesi</b> | 167 |
| <b>§ 7. BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN GENEL KURULDA ONAYLANMASI (BİRLEŞME KARARI)</b>             | 171 |
| <b>I. Pay Sahiplerinin Korunması Açısından Birleşme Kararının Önemi</b>                    | 171 |
| <b>II. TTK Hükümlerine Göre Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması</b>           | 172 |

|                                                                                                         |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| A. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Görüşülmesi                                                     | 172 |
| 1. Genel Kurula Davet                                                                                   | 172 |
| 2. Birleşme Kararı İçin Genel Kurulda Aranılan Nisaplar                                                 | 173 |
| a. Devreden Şirket Genel Kurulunda                                                                      | 174 |
| b. Devralan Şirket Genel Kurulunda                                                                      | 175 |
| <b>III. TTK Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması</b>              | 177 |
| A. Birleşme Kararı İçin Genel Kurulda Aranılan Nisaplar                                                 | 177 |
| 1. Genel Nisap                                                                                          | 177 |
| 2. Özel Nisaplar                                                                                        | 179 |
| a. Birleşme Sözleşmesinde Ayrılma Akçesi Kararlaştırılması Halinde                                      | 179 |
| b. Birleşmenin Esas Sözleşme Değişikliklerini Gerekli Kılması Halinde                                   | 182 |
| ba. Birleşmenin Devreden Şirketin İşletme Konusunun Değişmesine Neden Olması                            | 182 |
| bb. Birleşmenin Gerekli Kıldığı Diğer Esas Sözleşme Değişiklikleri                                      | 183 |
| B. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurul Onayından Muaf Olması                                             | 184 |
| <b>IV. Birleşme Kararının İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulunun Onayına Tabi Olup Olmadığı Sorunu</b> | 185 |

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **PAY SAHİPLERİNİN BİRLEŞMEDEN DOĞAN DAVA HAKLARI**

|                                                                  |     |
|------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>§ 8. TTK HÜKÜMLERİNE GÖRE AÇILABİLECEK OLAN DAVALAR</b>       | 188 |
| <b>I. Birleşme Kararının Geçersizliği ve İptal Davası</b>        | 188 |
| A. Birleşme Kararının Yokluk ve Butlan Nedeniyle Geçersiz Olması | 188 |
| 1. Yokluk                                                        | 189 |
| 2. Butlan                                                        | 190 |
| B. İptal Davası                                                  | 192 |
| 1. İptal Davası Açma Hakkı                                       | 192 |
| 2. İptal Davasında Şirketin Temsili                              | 197 |
| 3. Dava Açma Süresi                                              | 198 |

|                                                                                           |         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| 4. Birleşme Kararının İptali ve Hukuki Sonuçları                                          | 199     |
| <b>II. Sorumluluk Davası</b>                                                              | 201     |
| A. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Denetçilerin Birleşme İşlemlerinden Doğan Hukuki Sorumluluğu | 201     |
| 1. Sorumluluğun Hukuki Sebebi                                                             | 201     |
| 2. Sorumluluğun Hukuki Niteliği                                                           | 202     |
| 3. İbra Kararının Pay Sahiplerinin Açacağı Sorumluluk Davasına Etkisi                     | 204     |
| B. Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Açılan Sorumluluk Davası                                | 206     |
| 1. Aktif Dava Ehliyeti                                                                    | 206     |
| 2. Pasif Dava Ehliyeti                                                                    | 207     |
| 3. Dava Açma Süresi                                                                       | 209     |
| C. Denetçilere Karşı Açılan Sorumluluk Davası                                             | 209     |
| <br><b>§ 9. TTK TASARISI HÜKÜMLERİNE GÖRE AÇILABİLECEK OLAN DAVALAR</b>                   | <br>211 |
| <b>I. Denkleştirme Davası</b>                                                             | 211     |
| A. Denkleştirme Kavramı                                                                   | 211     |
| B. Denkleştirme Davasında Yargılama                                                       | 212     |
| 1. Aktif Dava Ehliyeti                                                                    | 212     |
| 2. Pasif Dava Ehliyeti                                                                    | 213     |
| 3. Dava Açma Süresi                                                                       | 213     |
| 4. Denkleştirme Talebinin İncelenmesi ve Karar                                            | 213     |
| 5. Mahkeme Masrafları                                                                     | 215     |
| 6. Kararın Aynı Hukuki Durumda Bulunan Tüm Pay Sahipleri İçin Hüküm İfade Etmesi          | 215     |
| C. Denkleştirme Talebine İlişkin Davanın Birleşme Kararının Geçerliliğine Etkisi          | 216     |
| <b>II. İptal Davası</b>                                                                   | 216     |
| A. Birleşmenin İptali Kavramı                                                             | 216     |
| B. Birleşmenin İptali İstemine İlişkin Davada Yargılama                                   | 217     |
| 1. Aktif Dava Ehliyeti                                                                    | 217     |
| 2. Pasif Dava Ehliyeti                                                                    | 218     |

|                                                                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3. Dava Açma Süresi                                                                                             | 219 |
| 4. Birleşmenin İptali veya Eksikliklerin Giderilmesi Kararı                                                     | 220 |
| <b>III. Sorumluluk Davası</b>                                                                                   | 221 |
| A. Genel Olarak                                                                                                 | 221 |
| B. TTK Tasarı m. 193 ile Hukuki Sorumluluğa İlişkin Genel Hükümlerden m. 553 ve m. 554 Arasındaki Hukuki İlişki | 223 |
| C. TTK Tasarı m. 193 ile Hukuki Sorumluluğa İlişkin Genel Hükümlerden m. 549 Arasındaki Hukuki İlişki           | 227 |
| D. Sorumluluk ve Denkleştirme Davaları Arasındaki Hukuki İlişki                                                 | 228 |
| E. Sorumluluk ve İptal Davaları Arasındaki Hukuki İlişki                                                        | 229 |
| F. Sorumluluk Davasında Yargılama                                                                               | 229 |
| 1. Kusur Sorumluluğu                                                                                            | 229 |
| 2. Aktif Dava Ehliyeti                                                                                          | 230 |
| 3. Pasif Dava Ehliyeti                                                                                          | 232 |
| a. Birleşme İşlemlerine Katılan Kişiler                                                                         | 232 |
| b. Birleşmeyi Denetleyen Kişiler                                                                                | 235 |
| c. Birleşmeye Katılan Diğer Şirketler Adına Birleşme İşlemlerine Katılanlar ile Birleşmeyi Denetleyenler        | 238 |
| 4. Dava Açma Süresi                                                                                             | 239 |
| <b>SONUÇ</b>                                                                                                    | 240 |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                                                | 247 |

## KISALTMALAR

|                  |                                                                                                                                         |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Abs.</b>      | : Abschnit/Absatz                                                                                                                       |
| <b>AG</b>        | : Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)                                                                                                  |
| <b>AktG</b>      | : Aktiengesetz (Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu)                                                                                         |
| <b>Art.</b>      | : Artikel                                                                                                                               |
| <b>aşa.</b>      | : aşağıda                                                                                                                               |
| <b>AÜEHFD</b>    | : Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi                                                                                 |
| <b>b.</b>        | : bent                                                                                                                                  |
| <b>Batider</b>   | : Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi                                                                                                       |
| <b>BEHG</b>      | : Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel –<br>Börsengesetz (Borsalar ve Menkul Kıymet Ticareti Hakkında<br>İsviçre Kanunu) |
| <b>BGE</b>       | : Bundesgerichtsentscheide (İsviçre Federal Mahkemesi<br>Kararı)                                                                        |
| <b>BK</b>        | : Türk Borçlar Kanunu                                                                                                                   |
| <b>bkz.</b>      | : Bakınız                                                                                                                               |
| <b>Botschaft</b> | : Botschaft zum Schweizerisches Fusionsgesetz (İsviçre<br>Birleşme Kanunu’nun Gerekçesi)                                                |
| <b>C.</b>        | : Cilt                                                                                                                                  |
| <b>çev.</b>      | : çeviren                                                                                                                               |
| <b>DB</b>        | : Der Betrieb (Zeitschrift)                                                                                                             |
| <b>DCF</b>       | : Discounted Cashflow-Methode                                                                                                           |
| <b>dn.</b>       | : dipnot                                                                                                                                |
| <b>E.</b>        | : Esas                                                                                                                                  |
| <b>EEC</b>       | : European Economic Community                                                                                                           |
| <b>EVA</b>       | : Economic value added Methode                                                                                                          |
| <b>f.</b>        | : fıkra                                                                                                                                 |
| <b>FS</b>        | : Festschrift                                                                                                                           |
| <b>Gerekçe</b>   | : Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Gerekçesi                                                                                            |
| <b>GmbHR</b>     | : die GmbHRundschau (Zeitschrift)                                                                                                       |
| <b>GSÜHFD</b>    | : Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi                                                                                      |
| <b>FusG</b>      | : Fusionsgesetz (İsviçre Birleşme Kanunu)                                                                                               |
| <b>H.</b>        | : Heft                                                                                                                                  |

|                    |                                                                                                                    |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>HD</b>          | : Yargıtay Hukuk Dairesi                                                                                           |
| <b>HGK</b>         | : Yargıtay Hukuk Genel Kurulu                                                                                      |
| <b>İİK</b>         | : İcra ve İflas Kanunu                                                                                             |
| <b>İkt. Mal.</b>   | : İktisat ve Maliye Dergisi                                                                                        |
| <b>İÜHFM</b>       | : İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası                                                                   |
| <b>İMKB</b>        | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                                                                                |
| <b>İsv. Bir. K</b> | : İsviçre Birleşme Kanunu                                                                                          |
| <b>K.</b>          | : Karar                                                                                                            |
| <b>KVK</b>         | : Kurumlar Vergisi Kanunu                                                                                          |
| <b>m.</b>          | : madde                                                                                                            |
| <b>N.</b>          | : Numara                                                                                                           |
| <b>No.</b>         | : Numara                                                                                                           |
| <b>OJ</b>          | : Official Journal                                                                                                 |
| <b>OR</b>          | : Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen<br>Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) |
| <b>Ör.</b>         | : Örneğin                                                                                                          |
| <b>RG.</b>         | : Resmi Gazete                                                                                                     |
| <b>§</b>           | : Alman hukukuna ilişkin olarak madde numarası                                                                     |
| <b>S.</b>          | : Sayı                                                                                                             |
| <b>s.</b>          | : sayfa                                                                                                            |
| <b>SerPK</b>       | : Sermaye Piyasası Kanunu                                                                                          |
| <b>SJZ</b>         | : Schweizerische Juristen-Zeitung                                                                                  |
| <b>SPK</b>         | : Sermaye Piyasası Kurulu                                                                                          |
| <b>SZW</b>         | : Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht                                                                  |
| <b>TBMM</b>        | : Türkiye Büyük Millet Meclisi                                                                                     |
| <b>TDK</b>         | : Türk Dil Kurumu                                                                                                  |
| <b>THYKS</b>       | : Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu                                                                  |
| <b>TST</b>         | : Ticaret Sicili Tüzüğü                                                                                            |
| <b>TTK Tasarı</b>  | : Türk Ticaret Kanunu Tasarısı                                                                                     |
| <b>TTK</b>         | : Türk Ticaret Kanunu                                                                                              |
| <b>UmwG</b>        | : Umwandlungsgesetz (Yeniden Yapılandırmalara İlişkin<br>Alman Kanunu)                                             |
| <b>VUK</b>         | : Vergi Usul Kanunu                                                                                                |
| <b>YHFD</b>        | : Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi                                                                    |

|             |                                           |
|-------------|-------------------------------------------|
| <b>yuk.</b> | : yukarıda                                |
| <b>ZGB</b>  | : Zivilgesetzbuch (İsviçre Medeni Kanunu) |
| <b>vd.</b>  | : ve devamı                               |
| <b>vs.</b>  | : ve saire                                |

# GİRİŞ

## I. Konunun Önemi

Birleşme şirketler hukukunda tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşen bir yeniden yapılandırma yöntemidir. Bu yönteme daha çok rekabet gücünü artırmak isteyen şirketler ve aynı ekonomik amaçlar etrafında bir araya gelen şirketler başvurur. Rekabet güçlerini artırmak isteyen şirketler bakımından birleşme hızlı ve etkili bir yöntem olabilir. Fakat günümüz piyasa şartlarında birleşmeler genellikle aynı ekonomik amaçlar etrafında bir araya gelen şirketler arasında olmaktadır. Bu şirketler arasındaki birleşmelerde ise amaç ekonomik anlamda büyümekten ziyade grup içerisindeki bir şirketin malvarlığının tasfiye edilmeden yine grup içerisindeki diğer bir şirkete aktarılmasıdır.

Birleşmede şüphesiz başka amaçlar da olabilir. Örneğin, aralarında bir konzern ilişkisi olmasa bile bir şirketin mali yapısının iyileştirilmesi veya stratejik önemi olan bir şirketin kurumsal yapısının güçlendirilmesi de birleşmenin başlıca amacı olabilir. Bu konuda bir sınırlama yoktur fakat ihtiyaçlar belirleyici olmaktadır. İhtiyaçlar ise serbest piyasa ekonomilerinde tamamen piyasa şartlarına bağlıdır.

Piyasa şartları her ekonomide aynı değildir. Gelişmekte olan ekonomilerde şirketlerin mali yapılarını güçlendirmeleri öne çıkarken, gelişmiş ekonomilerde öne çıkan genellikle küresel anlamda sermaye hareketliliğidir. Bu kavramları biraz açacak olursak; küçük ve içe dönük olan ekonomilerde şirketlerin ayakta kalabilmeleri birinci önceliktir. Çünkü sürdürülebilir kalkınma ancak bu sayede mümkündür. Şirketlerin ayakta kalabilmeleri ise mali yapılarının güçlü olmasına bağlıdır. Bunun için şirketleri birleşmeye teşvik etmek gerekir. Belirli bir ölçüde gelişmesini tamamlamış olan ekonomilerde ise şirketlerin yüzü daha çok dışa

dönüktür. Bu tür ekonomilerde şirketler dış piyasalara açılmak ve ülke sınırları dışındaki önemli yatırım projelerinde yer almak isterler. İşte bu aşamada şirketin ilgili piyasada faaliyet gösteren diğer bir şirketi devralması gündeme gelir.

Bir şirketin satın alınması veya devralınması olarak bilinen durum esasen bir devralma işlemi değildir. Çünkü devrin konusu nasıl bir gerçek kişi olamıyorsa aynı şekilde bir tüzel kişi de olamaz<sup>1</sup>. O halde buradaki devralmanın farklı bir anlamının olduğunu belirtmek gerekir. Konumuzla bağlantılı olarak şirketin devralınması neticesini doğuran hukuki işlem birleşme olabilir. Birleşmede malvarlığı bir bütün olarak devralındığından işletme bütünlüğü bozulmaz ve devralan şirkete bu pek çok avantaj sağlar.

Birleşmede amaçlar farklı da olsa yapılan işlem hukuki anlamda bir yeniden yapılandırma değildir. Birleşme neticesinde şirketlerin hukuki yapısı ciddi anlamda değişir. Birleşmenin türüne göre bu değişiklik birleşmeye katılan şirketlerin hepsi bakımından bir sona erme şeklinde olabileceği gibi en az bir şirketin sona ermesi ve pay sahipleri ile malvarlığının diğer bir şirkete aktarılması şeklinde de ortaya çıkabilir. Bu nedenle birleşme şirketlerin hukuki yapısını değiştiren bir yeniden yapılandırma yöntemidir.

Birleşme şirketlerin yeniden yapılandırılması için bir yöntem olmakla birlikte bunun ekonomide ayrı bir yeri ve önemi vardır<sup>2</sup>. Özellikle anonim şirketler arasında

---

<sup>1</sup> **Pash, Ali:** Anonim Ortaklığın Devralınması, İstanbul 2009, s. 24.

<sup>2</sup> Serbest piyasa ekonomilerinde rekabet güçlerini artırmak isteyen şirketlerin aynı ekonomik amaçlar etrafında bir araya gelmesi veya bir şirketin malvarlığı unsurlarının bir bütün halinde devralınması şirketleşme sürecinde yaşanan yeni bir durumdur. Şirketlerin rekabet güçlerini artıran bu yeni durumu “*özel ekonomik gücün merkezileşmesi*” şeklinde ifade etmek mümkündür (bu kavram için bkz. **Tekinalp, Ünal:** “Ekonomik Gücün Merkezileşmesinin Kanuni Düzenlemesi”, İkt. Mal. C. XII, S. 8, s. 298 vd.). Birleşme bu kapsamda değerlendirilmesi gereken ve şirketleri gerçek anlamda bir araya getiren bir hukuki işlemdir. Bu özellikleri nedeniyle birleşmeyi bu süreçte yer alan ve şirketler arasında ekonomik bir bağ kuran konzerne gibi ortaklık ilişkilerinden ve tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşmeyen devralmalardan ayrı değerlendirmek gerekir. Birleşmeyi şirketler arasında ekonomik ve/veya hukuki anlamda bağ kuran işlemlerden ayıran, yapılan işlemin niteliğidir. Birleşme şirketler

gerçekleşen birleşmeler ekonomide dengelerin değişmesine ve pay sahiplerinin menfaatlerinin olumlu veya olumsuz anlamda etkilenmesine neden olur. Buna anonim şirketlerde sermayenin rakamsal olarak büyük değerlere ulaşmasının ve paylara bölünmesi kuralının neden olduğunu söylemek mümkündür.

Sermayenin rakamsal olarak büyük değerlere ulaşması anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmelerin rekabet düzeni açısından ayrı bir değerlendirmeye tabi tutulmasını zorunlu kılar. Sermayenin paylara bölünmesi ve payın hisse senedine bağlanarak borsada alınıp satılması nedeniyle de bu şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler sermaye piyasası açısından da büyük önem arz eder. Rekabet Kurumu ve Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alınması bu bakımdan gerekebilir.

Anonim şirketlerin işleyişinde kamunun menfaatleri de bulunmakla birlikte menfaat sahipleri denildiğinde ilk akla gelenler genellikle pay sahipleri ve alacaklılardır. Bu bakımdan kurumsal bazda alınan tedbirler ile genel anlamda kamunun menfaatlerini korumak yanında özel menfaat sahiplerinin çıkarları da gözetilmelidir. Pay sahipleri bu özel menfaat sahipleri arasında ayrı bir öneme sahiptir. Zira anonim şirketlerde ortaklık sıfatı paya bağlı olduğundan pay sahipleri tüzel kişilik perdesi arkasında yer alan fakat şirket malvarlığının ekonomik anlamda gerçek sahibi olan kişilerdir. Bu nedenle birleşmeden en fazla pay sahipleri etkilenir.

Birleşmeden pay sahiplerinin etkilenmemesi düşünülemez. Çünkü birleşme bir genel kurul kararına dayanır ve genel kurul kararları, karara katılsın ya da katılmasın herkesi bağlar. Bu nedenle pay sahibinin genel kurulda muhalif kalması birleşmeden etkilenmesine engel değildir.

---

arasında sadece ekonomik ve/veya hukuki bir bağ kurmakla kalmaz, şirketleri tek bir şirket çatısı altında bir araya getirir. Birleşmeden sonra şirketlerin birbirlerine karşı olan bağımsızlıkları ortadan kalkar. Bu nedenle birleşmede şirketler arasında ekonomik ve hukuki bir bağdan ziyade bir bütünleşme söz konusudur.

Pay sahiplerinin birleşmeden etkilenmeleri farklı şekillerde olur. Birleşmede devreden şirketin pay sahipleri bu şirketteki pay ve paya bağlı olan bütün haklarını kaybederken; devralan şirketin pay sahipleri için birleşmenin bu şekilde pay sahipliği haklarını ortadan kaldıran bir etkisi yoktur. Fakat birleşmede payların değişimi ilişkisi nedeniyle devralan şirket nezdinde bir güç kaybı yaşanır ki bu bazen şirkette kontrolün el değiştirmesine dahi yol açabilir.

Pay sahipleri açısından diğer bir tehlike de iyileştirici birleşmelerde (Sanierungsfusion) görülür. İyileştirici birleşmeler, şirketlerin bozulan mali yapılarını düzeltmek için başvuru bir yöntemdir ve daha çok aynı ekonomik amaç etrafında toplanan şirketlerde yani şirketler topluluğunda görülür. Şirketler topluluğunda birden fazla şirket aynı ekonomik amaç etrafından bir araya gelir. Bu şirketlerden birinin zarar etmesi diğer şirketi doğrudan etkileyebilir fakat konzerinin kendisi bundan olumsuz etkilenir. Bunu ortadan kaldırmak için zarar eden şirketle, grup içerisinde mali yapısı güçlü olan diğer bir şirket birleştirilir. Uygulamada konzerinin bir türü olan holdinglerde bu tür birleşmelere çok sık rastlanır. Anonim şirketlerde paylar farklı kişilerin ellerinde olabileceğinden ve bu kişilerin menfaatleri farklı istikametlerde olabileceğinden bu tür birleşmelerde büyük ihtilaflar yaşanır.

Anonim şirketlerin birleşmesinde pay sahipleri açısından önem arz eden ihtilaflar bunlarla sınırlı değildir. Konunun önemini ifade etmek için verilen bu örnekleri çoğaltmak mümkündür. Çalışmanın amacını da bu ihtilaflar ve çözüm önerileri oluşturmaktadır.

## II. Konunun Sınırlandırılması ve İnceleme Planı

Birleşme ekonomiyi yakından ilgilendiren bir hukuki işlemdir. Özellikle anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmelerin rekabet düzeni ve sermaye piyasası başta olmak üzere ekonomiye olan etkileri şüphesiz çok önemlidir. Fakat ekonomi ilminin kuralları farklı olduğundan çalışmada birleşmenin ekonomideki etkileri veya buna ilişkin bir değerlendirme yapılmamıştır.

Anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler hukukun pek çok alanıyla yakından ilgilidir. Örneğin, birleşmeye katılan şirketlerin çalışanları bakımından konunun bir iş hukuku boyutu vardır ve bu konuda İsviçre ve Alman hukuklarında olduğu gibi TTK Tasarısı'nda da çeşitli hükümler bulunmaktadır. Birleşmede uygulanan vergi muafiyeti ise konunun vergi hukuku boyutunu ortaya koymaktadır. Rekabet hukuku bakımından da yine anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmelerin ayrı bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Birleşmenin doğrudan ilgili olduğu pek çok alandan bu örnekleri çoğaltmak mümkündür. Fakat her bir alanın kendine özgü kuralları olduğundan ve bir tez çalışmasında bunların hepsini incelemek mümkün olmadığından bir sınırlama yapmak gerekir. Çalışmada birleşmenin sadece şirketler hukuku yönünün incelenmesi bunun bir sonucudur.

Birleşme ticaret şirketlerinin hepsini içine alan genel bir kavram olmakla birlikte çalışmanın konusu anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler ile sınırlı olduğundan kullanılan terminoloji de ona göre olmuştur. Bu bakımdan birleşmeye katılan şirketlerin ortakları ile ilgili olarak “*ortak*” yerine “*pay sahibi*” ifadesi kullanılmıştır. Ayrıca gereksiz tekrarlardan kaçınmak amacıyla, anonim şirketlerin birleşmesi yerine birleşme; devralan anonim şirket yerine devralan şirket; devreden anonim şirket yerine ise devreden şirket ifadeleri kullanılmıştır.

Birleşme konusunda yürürlükte bulunan mevzuat hükümleri yetersiz olduğundan TBMM'nin gündeminde olan Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda İsviçre

Birleşme Kanunu (FusG) esas alınarak ayrıntılı bir düzenleme yapılmıştır<sup>3</sup>. Bu düzenleme esasen hukukumuza yabancı değildir. SPK'nın 2003 tarihli Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği bu konuda Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile benzer hükümler içermektedir.

Çalışmada teorik anlamda birleşmenin kurallarını yansıtan ve SPK tebliği ile halka açık anonim şirketler bakımından uygulaması kısmen görülen, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın birleşmeye ilişkin hükümleri esas alınmış fakat Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükümleri de incelenmiştir<sup>4</sup>. Anonim şirketlere ilişkin genel bilgilerde ise Türk Ticaret Kanunu esas alınmıştır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde birleşme kavramı ve birleşmenin pay sahiplerine etkisi incelenmiştir. Birleşme kavramına ilişkin genel açıklamalar ile birleşmeye ilişkin ilke ve esaslarda anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler esas alınmıştır. Birinci bölümün ilk kısmı bu genel ilke ve esaslara ayrılmıştır. Birinci bölümün ikinci kısmında ise birleşmede pay sahiplerinin hukuki durumu açıklandıktan sonra, birleşmenin pay sahiplerine olan etkisi devreden ve devralan şirketlerin pay sahipleri açısından ayrı ayrı ele alınmıştır.

---

<sup>3</sup> Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın birleşmeye ilişkin hükümlerinde İsviçre Birleşme Kanunu'nun esas alınması eleştirilmiş, İsviçre yerine bir Avrupa Birliği ülkesi kanununun model alınabileceği veya doğrudan Avrupa Birliği'nin birleşmelere ilişkin üçüncü konsey yönergesinin esas alınmasının daha doğru olacağı ifade edilmiştir (**Türk, Hikmet Sami**: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Sempozyumu, YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 558). Avrupa Birliği ile üyelik müzakerelerini sürdüren ülkemiz açısından bir üye ülkenin kanunun model alınması mevzuatların uyumlu hale getirilmesinde büyük bir kolaylık sağlayacağı için bu açıdan eleştiriye katılmakla birlikte, İsviçre Birleşme Kanunu'nun birleşmelere ilişkin üçüncü konsey yönergesinden büyük ölçüde istifade edilerek hazırlanması ve Türk şirketler hukukuna yakınlığı nedeniyle tercih edilmesi kanaatimizce isabetli olmuştur [bkz. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme başlığı altındaki genel açıklamalar; <http://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf> (01.12.2010) ].

<sup>4</sup> Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na ilişkin farklı metinler bulunmaktadır. Bu çalışmada Adalet Komisyonu'nun kabul ettiği metin esas alınmıştır [Esas No: 1/1138, Karar No: 123; <http://www.kgm.adalet.gov.tr/tbmmgk/ttpk.pdf> (01.12.2010)]. Tasarı'nın gerekçesi için bkz. Tarih: 9.11.2005, Sayı: B.02.0.KKG.0.10/101-1078/4903; <http://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf> (02.12.2010).

Çalışmanın ikinci bölümünde birleşmede payların değişimi ilişkisi ve birleşmeye katılan şirketler bakımından ortaya çıkan fakat pay sahiplerini de etkileyen özel durumlar incelenmiştir. Bu özel durumlardan sermaye kaybı ve borca batıklık ile kolaylaştırılmış birleşme pay sahiplerini doğrudan ilgilendirir. Tasfiye hali ise pay sahiplerinin hakları üzerinde doğrudan olmasa dolaylı bir etkiye sahiptir.

Üçüncü bölümde ise birleşmede pay sahiplerinin korunması için öne çıkan haklardan birleşme işlemleri hakkında bilgi alma ve birleşme belgelerini inceleme hakkı ile birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması incelenmiştir. Birleşmede pay sahiplerinin haklarının ihlâl edilmesi halinde açılacak olan davalar ise dördüncü bölümde incelenmiş ve tespitler sonuç başlığı altında toplanarak çalışma tamamlanmıştır.

# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **BİRLEŞME KAVRAMI VE**

### **BİRLEŞMENİN PAY SAHİPLERİNE ETKİSİ**

#### **§ 1. BİRLEŞME KAVRAMI**

##### **I. Terim Anlamı**

Birleşme ticaret şirketlerinin tek bir şirket tüzel kişiliği altında bir araya gelmesini anlatmak için kullanılan kanuni bir terimdir (TTK m. 146-151, 451, 452; SPK m. 16, 16A)<sup>5</sup>. Birleşme kelime anlamı itibariyle bir olmak, bu amaçla bir araya gelmek demektir<sup>6</sup>. Şirketler hukuku anlamında birleşmeden söz edebilmek için öncelikle ortada birden fazla ticaret şirketi olmalıdır<sup>7</sup>.

Birleşme tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşen bir işlemdir. Bu nedenle bir ticari işletmenin devralınması birleşme değildir (BK m. 179). Bir ticari işletmenin diğer bir ticari işletme ile aktif ve pasiflerin karşılıklı olarak devralınması suretiyle birleşmesi de (BK m. 180) yine tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşmediğinden şirketler hukuku anlamında birleşme değildir.

Birleşmede şirketlerin malvarlıkları ve ortakları bir araya gelir. Birleşme mevcut şirketlerden birinin bünyesinde olabileceği gibi bunun için yeni bir şirket kurulması da gerekebilir. Birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları ve ortakları bu

---

<sup>5</sup> Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda da istikrarlı bir biçimde birleşme sözcüğü kullanılmaktadır (TTK Tasarı m. 134-178).

<sup>6</sup> Birleşmenin kelime anlamı ve çeşitli tanımlar için bkz. **Büyük Türkçe Sözlük**; <http://tdkterim.gov.tr/bts/> (11.11.2010).

<sup>7</sup> Ticaret şirketleri; kollektif, komandit, anonim, limited ve kooperatif şirketlerden ibarettir (TTK m. 136). Tüzel kişiliği olmayan adi şirket bu kategoride değerlendirilmez.

şirket bünyesinde toplanır. Böylece birleşmeye katılan şirketler bakımından geriye dönüşü mümkün olmayan bir sonuç ortaya çıkar.

Birleşme ile ortaya çıkan yapısal değişiklik istenmeyen bir sonuç değildir. Bir yeniden yapılandırma yöntemi olarak birleşmede şirketler mevcut hukuki yapılarından vazgeçmekte ve yeni bir şirket meydana getirmektedir.

Birleşmede şirket tüzel kişiliği değil malvarlığı devralındığından birleşmeye katılan şirketler arasında yapılan işlem sadece bir devralma değildir<sup>8</sup>. Fakat malvarlığının bir bütün olarak devralınması ve bunun karşılığında ortaklık haklarının tesisi söz konusu olduğundan birleşmenin bir tarafında devralan diğer tarafında ise devreden şirket bulunur. Ancak yapılan işlem sadece devralma olmadığından birleşme yerine devralma sözcüğü kullanılamaz. Şirket evlenmeleri şeklinde bir ifade de hukuki anlamda birleşmeyi ifade etmekten uzaktır<sup>9</sup>. Çünkü birleşme en az bir şirketin sona ermesi anlamına gelir. Hâlbuki medeni hukuk anlamında evlenmede, birleşmede olduğu gibi bir sona erme söz konusu değildir. Evliliğin boşanma ile neticelenmesi halinde kişiler bağımsız birer birey olarak yaşamlarını sürdürebilirler. Fakat birleşmede devreden şirket birleşme ile birlikte sona ereceğinden, işlerin yolunda gitmemesi veya daha olumsuz bir durum olsa dahi artık hukuki varlığını geri kazanamaz. Bu bakımdan “şirket evlenmeleri” ifadesi, hukuki anlamda birleşmenin yerine kullanılamaz.

Yabancı hukuklarda birleşme anlamında kullanılan sözcüklerin başında “*fusion*” gelir. Fusion Latince kökenli bir kelimedir. Latince’de “*dökmek, eriterek*

---

<sup>8</sup> Devralmanın konusu sadece haklar ve borçlar olabilir. Şirket tüzel kişiliği ise bizzat haklara ve borçlara sahip olabildiğinden devrin konusu olamaz. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Paslı**, s. 24.

<sup>9</sup> Birleşmeyi evlilik kurumuna benzeten ifadeler rastlamak mümkündür (**Akbilek, Nevzat**: Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009, s. 25). Fakat bu iki kavram birbirinden tamamen farklıdır. Çünkü birleşmede en az bir şirket tüzel kişiliğini kaybederken; evlenmede kişiler bağımsız birer kişi olarak kalmaya devam eder.

*kalıba dökmek*” anlamına gelen fusion kelimesi eski Roma’da iki metalin eritilerek karıştırılmasından yeni bir metal elde edilmesini anlatmak için kullanılan “fusio” sözcüğünden türetilmiştir<sup>10</sup>.

Birleşmede de tıpkı metallerin eritilerek karıştırılmasından yeni bir metal elde edilmesi gibi, birleşmeye katılan şirketlerden yeni bir şirket meydana gelir. Birleşmenin türüne göre bu tamamen yeni bir şirket olabileceği gibi, birleşmeye katılan fakat malvarlığı ve ortaklık yapısı değişen bir şirket de olabilir. Fusion birleşmenin her iki türünü de kapsar ve bu özelliği nedeniyle de uluslararası alanda yaygın bir kullanıma sahiptir.

Fusion, birleşme hukukunun temellerinin atıldığı yıllarda Alman hukukunda da kullanılmıştır. Ancak daha sonra “*fusion*” yerine “*verschmelzung*” sözcüğü literatüre yerleşmiştir<sup>11</sup>. Bugün Alman hukukunda birleşmeyi ifade etmek için kanuni terim olarak “*verschmelzung*” kullanılmaktadır (UmwG § 1).

Birleşme konusunda yakın geçmişte kapsamlı düzenlemelerin yapıldığı İsviçre’de ise kanuni terim olarak “*fusion*” kullanılmaktadır (FusG § 1). İsviçre hukuk çevrelerinde de fusion sözcüğünün eskiden beri büyük kabul gördüğü

---

<sup>10</sup> **Türk, Hikmet Sami:** Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara 1986, s. 7.

“*Fusio*” sözcüğü “*fundere*” mastarından gelir (**Türk, H. S.,** Birleşme, s. 7, dn. 12). Bu sözcüğün Roma hukuku metinlerindeki kullanımına örnek olarak bkz. **Corpus Iuris Civilis, Codex**, 9. 24. 2, “...*quis nummum falsa fusione formaverit, ...*”, **Corpus Iuris Civilis, Codex**, 9. 49. 8, “*Sin autem confusionem bonorum et donationis elegerint, ...*”;

<http://web.upmf-grenoble.fr/Haiti/Cours/Ak/Corpus/CJ9.htm#1> (10.11.2010).

<sup>11</sup> **Schmidt, Karsten:** Gesellschaftsrecht, Köln, Berlin, Bonn, München, 2002, s. 384 vd.; **Raiser, Thomas/Veil, Rüdiger:** Recht der Kapitalgesellschaften, München 2006, s. 686 vd.; **Eisenhardt, Ulrich:** Gesellschaftsrecht, München 2007, s. 461 vd.; **Hueck, Götz/Windbichler, Christine:** Gesellschaftsrecht, München 2008, s. 476 vd.; **Heckschen, Heribert:** Verschmelzung von Kapitalgesellschaften, Stuttgart 1989, s. 1 vd.

söylenebilir<sup>12</sup>. Fakat “*fusion*” ve “*verschmelzung*” sözcüklerinin aynı anlama geldiğini ve birbirlerinin yerine kullanılabildiğini de ayrıca ifade etmek gerekir<sup>13</sup>.

Birleşme için İngiliz hukukunda “*amalgamation*”, Amerikan hukukunda “*consolidation*” kelimeleri de kullanılmakla birlikte Anglo-sakson hukuk çevrelerinde “*merger*” sözcüğü ortak terim niteliğindedir<sup>14</sup>.

Amerikan şirketler hukukunda “*merger*”, bir veya daha fazla şirketin diğer bir şirkete katılmasını; “*consolidation*” ise, bir veya daha fazla şirketin yeni bir şirket meydana getirmelerini ifade eder<sup>15</sup>.

## II. Birleşmenin Tanımı

Birleşme ticaret şirketlerinin tek bir şirket çatısı altında bir araya gelmesidir ve bu devralma veya yeni kuruluş şeklinde olabilir.

---

<sup>12</sup> **Küry, Annelies:** Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften, Basel 1962, s. 42 vd.; **Mellinger, Lutz:** Die Fusion von Aktiengesellschaften im schweizerischen und deutschen Recht, Zürich 1971, s. 4 vd.; **von der Crone, Hans Caspar/Gersbach, Andreas/Kessler Franz J. /Dietrich, Martin/Berlinger, Katja:** Das Fusionsgesetz, Zürich 2004, N. 102; **Vischer, Frank:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Einleitung, N. 1 vd.; **Morscher, Lukas:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005; Art. 1, N. 37 vd.; **Böckli, Peter:** Schweizer Aktienrecht, 3. Auflage, Zürich, Basel, Genf 2004, s. 280 vd.

<sup>13</sup> Birleşme için Alman hukukunda “Fusion” (**Krause, Gisela:** Die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften im Deutschen und Fransözichen Recht, Berlin 1966, s. 2; **Würdinger, Hans:** Aktien und Konzernrecht, Karlsruhe 1973, s. 201; **Hueck/Windbichler,** s. 476); İsviçre hukukunda “Verschmelzung” sözcükleri de kullanılmaktadır ( **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger,** N. 102). Bu iki sözcüğün birbirlerinin yerine kullanılmasından anlam itibariyle aynı olduklarını söylemek mümkündür.

<sup>14</sup> **Türk, H. S.,** Birleşme, s. 4.

<sup>15</sup> **Göksoy, Yaşar Can:** Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi – Maddi Hukuk Yönünden, İzmir 2004; Yayınlanmamış Doktora Tezi, s. 218, dn. 600; **Knoll, Heinz-Christian:** Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, Unter besonderer Berücksichtigung des Schutzes von Minderheitsaktionären nach amerikanischem, englischem und deutschem Recht, 1. Auflage, Baden-Baden 1992, dn. 409.

Devralma şeklinde birleşme; en az bir şirketin, ortaklarına devralan şirkette ortaklık hakkı verilmesi karşılığında, malvarlığını aktif ve pasifiyle bir bütün olarak bu şirkete devretmesidir. Malvarlığının devri külli halefiyet ilkesine göre gerçekleşir ve devreden şirket birleşme işleminin sonunda tasfiyesiz sona erer. Birleşme ile birlikte sona eren şirketin ortakları devralan şirketin ortağı olur<sup>16</sup>.

Yeni kuruluş şeklinde birleşme ise; birden fazla şirketin, ortaklarına, yeni kurulan şirkette ortaklık hakkı verilmesi karşılığında tüm malvarlığını aktif ve pasifiyle bir bütün olarak yeni kurulan şirkete devretmesidir. Burada da yine külli

---

<sup>16</sup> Devralma şeklinde birleşmeler için “katılma” ifadesi de kullanılmaktadır [**Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha/Çamoğlu, Ersin)**: Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Bası, İstanbul 2010, N. 149; **Karayalçın, Yaşar**: Bilanço Hukuku, Ankara 1979, s. 114; **Bahtiyar, Mehmet**: Ortaklıklar Hukuku, İstanbul 2005, s. 40]. Devralma şeklinde birleşmeler TTK m. 146, f. 1’de “iki veya daha fazla ticaret şirketinin birbiriyle birleşerek yeni bir ticaret şirketi kurmaları”; TST m. 79, f. 1’de ise, “bir veya daha çok ticaret şirketinin hükmî şahsiyetlerini sona erdirip aktif ve pasiflerini mevcut diğer bir ticaret şirketinin aktif ve pasifleriyle birleştirip o şirkete katılmaları” şeklinde tanımlanmıştır. Fakat bu tanımlar yeterli değildir. Bu konuda genel bir tanım için bkz. **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 37; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 149.

Devralma şeklinde birleşmenin İsviçre hukukundaki karşılığı “*Absorptionsfusion*”dur. Fakat “*Annexion*” (**Schlupe, Walter Rene**: Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach Schweizerischem Recht, Zürich und St. Gallen 1955, s. 101, **von Steiger, F.**: İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1968, Çev. Çağa, Tahir, s. 414; **Mellinger**, s. 6; ), “*Annexfusion*” (**von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 106) ve “*Inkorporation*” (**von Steiger**, s. 415) sözcükleri de kullanılmaktadır. İsviçre hukukunda, devralma şeklinde birleşmeler için yapılan tanımlar Türk hukukunda yapılan tanımlara büyük ölçüde benzer. Bu tanımlar için bkz. **von Steiger**, s. 414; **Böckli**, s. 288; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 106; **von Büren, Roland/Stoffel, Walter A./Weber, Rolf H.**: Grundriss des Aktienrechts, 2. Auflage, Zürich, Basel, Genf 2007, s. 284; **Albrecht, Andreas C.** : Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 3, N. 2.

Devralma şeklinde birleşmeler için Alman hukukunda kullanılan ifade ise “*Verschmelzung durch Aufnahme*” dir. Alman hukukunda yapılan çeşitli tanımlar için bkz. **Hueck/Windbichler**, s. 476; **Raiser/Veil**, s. 686-687; **Preisnerberger, Simon**: im Münchener Anwalts Handbuch, Aktienrecht, Herausgegeben von Schüppen, Matthias/Schaup, Bernhard, München 2005, s. 470; **Heckschen**, s. 11; **Möller, Thomas**: Der aktienrechtliche Verschmelzungsbeschluß, Berlin 1991, s. 19; **Balser, Heinrich/Bokelman, Gunther/Piorreck, Karl Friedrich**: Verschmelzung und Umwandlung im Gesellschaftsrecht, Baden-Baden 1972, s. 11).

Terimler farklı olmakla birlikte, devralma şeklinde birleşme için Alman, İsviçre ve Türk hukuklarında yapılan tanımlar arasında bir paralellik vardır. Tıpkı birleşme için aynı anlama gelen farklı sözcükler kullanıldığı gibi, devralma şeklinde birleşme için de aynı anlama gelen farklı ifade veya sözcükler kullanılmıştır. Bu bakımdan İsviçre ve Alman hukuklarında devralma şeklinde birleşme için kullanılan sözcük veya ifadelerin birbirlerinin yerine kullanılması mümkündür (bkz. **Mellinger**, s. 6; yazar İsviçre hukukunda kullanılan “*Absorption*” yerine “*Annexion*” sözcüğünü kullanmıştır. Fakat başlık olarak Alman hukukunda kullanılan “*Verschmelzung durch Aufnahme*” ifadesini tercih etmiştir).

halefiyet ve tasfiyesiz sona erme ilkeleri geçerlidir. Birleşme ile birlikte devreden şirketin ortakları, yeni kurulan şirketin ortağı olur<sup>17</sup>.

Birleşmenin türüne göre yapılan bu tanımlar, ticaret şirketleri arasında gerçekleşen birleşmelerin hepsini kapsar. Anonim şirketlerin birleşmesi de bu kapsama dâhildir. Fakat anonim şirketler hukuku terminolojisi kullanılarak daha ayrıntılı bir tanım yapmak da mümkündür.

Anonim şirketlerin birleşmesi de birleşmenin türüne göre iki farklı şekilde tanımlanabilir. Devralma şeklinde birleşme; en az bir anonim şirketin, pay sahiplerine başka bir anonim şirketin paylarının verilmesi karşılığında, malvarlığını aktif ve pasifiyle bir bütün olarak o şirkete devrederek tasfiyesiz dağılması sonucunda, iki veya daha fazla anonim şirketin tek bir şirket haline gelmesidir. Anonim şirketlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmesi ise; en az iki anonim şirketin, pay sahiplerine yeni kurulan bir şirketin paylarının verilmesi karşılığında, malvarlıklarını aktif ve pasifiyle bir bütün olarak bu şirkete devrederek tasfiyesiz

---

<sup>17</sup> Yeni kuruluş şeklinde birleşmeler için Türk hukukunda, “yeni kuruluş” [Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), N. 148] veya “yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme” (Türk, H. S., Birleşme, s. 37; benzer bir ifade için bkz. Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 40) ifadeleri de kullanılmaktadır. Bu konuda genel bir tanım için bkz. Türk, H. S., Birleşme, s. 37; Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), N. 148.

Yeni kuruluş şeklinde birleşmenin İsviçre hukukundaki karşılığı ise “Kombinationsfusion”dur ve benzer şekilde tanımlanmıştır. Bu tanımlar için bkz. Böckli, s. 288; von Büren/Stoffel/Weber, s. 284-285; von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 106; Albrecht, Art. 3, N. 3.

Yeni kuruluş şeklinde birleşmeler için Alman hukukunda kullanılan ifade ise “Verschmelzung durch Neugründung” tur. Literatürde “Verschmelzung durch Neubildung” ifadesi de kullanılmakla birlikte (Balser/Bokelman/Piorreck, s. 11, 14) bu kullanım yaygın değildir. Alman hukukunda yapılan tanımlar için bkz. Hueck/Windbichler, s. 476; Raiser/Veil, s. 686-687; Preisenberger, s. 470; Heckschen, s. 12; Balser/Bokelman/Piorreck, s. 11,14). Devralma şeklinde birleşmede olduğu gibi, yeni kuruluş şeklinde birleşmede de Alman, İsviçre ve Türk hukuklarında yapılan tanımlar arasında bir paralellik söz konusudur. Bu bakımdan yeni kuruluş şeklinde birleşme için İsviçre ve Alman hukuklarında kullanılan ifade veya sözcüklerin birbirlerinin yerine kullanılması mümkündür (bkz. Mellinger, s. 6).

dağılımları sonucunda, iki veya daha fazla anonim şirketin tek bir şirket haline gelmesidir<sup>18</sup>.

Anonim şirketlerin birleşmesine ilişkin bu tanımdan şu özellikleri çıkarmak mümkündür;

- Birleşme en az iki anonim şirket arasında gerçekleşir.
- Birleşme devralma veya yeni kuruluş şeklinde olabilir.
- Birleşme anonim şirketlerin malvarlıklarını kapsar.
- Birleşme anonim şirketlerin pay sahiplerini kapsar.
- Birleşmede külli halefiyet ve tasfiyesiz sona erme ilkeleri geçerlidir.

Anonim şirketlerin birleşmesi için yapılan bir tanımda bulunması gereken bu özellikler aynı zamanda birleşmenin kavramsal unsurlarını oluşturur. Bu unsurlar üzerinde kısaca durmak konunun daha iyi anlaşılmasına yardımcı olacaktır.

Öncelikle birleşme birbirinden bağımsız en az iki anonim şirket arasında gerçekleşir. Birleşmeye katılan şirketlerin sayısı ikiden fazla olabilir. Buna ilişkin bir sınırlama yoktur<sup>19</sup>. Fakat birleşmeye katılan şirketler birleşme anına kadar belirli bir süre yan yana bulunmalıdır<sup>20</sup>.

Birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları ile pay sahipleri birleşme neticesinde bir araya gelir. Birleşmeyi özel kılan bu iki unsurun birlikte bulunmasıdır. Sadece malvarlıklarının veya işletmelerin bir araya gelmesi şirketler

---

<sup>18</sup> Bu tanım için bkz. **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 38. Bu konuda yapılan diğer tanımlar için bkz. **Yasaman, Hamdi**: Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987, s. 5 vd.; **Yasaman, Hamdi**: “Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri”, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 700-701; **Akbilek**, s. 25 vd. İsviçre hukukunda yapılan tanımlar için bkz. **Mellinger**, s. 6; **von Steiger**, s. 415 ve 424.

<sup>19</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 34; **Akbilek**, s. 28.

<sup>20</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 47.

hukuku anlamında birleşme olarak nitelendirilmez. Örneğin, şirket malvarlığı veya işletmelerinin aktif ve pasifi ile birlikte devri (BK m. 179 veya TTK m. 329, f. 1, b. 3) ya da şirket aktiflerinin toptan satışı (TTK m. 234; m. 443, f. 2) malvarlığı veya işletmeler düzeyinde gerçekleşir. Bu sebeple bu hukuki işlemler şirketler hukuku anlamında birleşme değildir. Yine aynı şekilde en az iki anonim şirket işletmelerini yeni kurdukları bir anonim şirkete devrederek kendileri birer holding şirket olarak kalabilirler (BK m. 180; TTK m. 139, f. 1, b. 7; m. 466, f. 4). Burada da işletmeler yeni kurulan şirket çatısı altında bir araya gelirken, işletmelerini devreden şirketlerin pay sahipleri bu yeni kurulan şirketin dışında kalır. İşletmeler düzeyinde gerçekleşen bu işlemi de şirketler hukuku anlamında birleşme olarak nitelendirme imkânı yoktur<sup>21</sup>.

Aynı şekilde sadece pay sahiplerinin bir araya gelmesi de şirketler hukuku anlamında birleşme değildir. Örneğin, İsviçre uygulamasında görülen ikiz pay senetlerinde (Zwillingsaktien) durum böyledir. İkiz pay senetleri, hukuki bağımsızlıklarını koruyan iki ayrı anonim şirketin, birbirine ayrılmaz bir biçimde bağlanmış birer pay senedinden oluşan ve sahibine her iki şirkette üyelik haklarını kullanma yetkisi veren belgelerdir<sup>22</sup>. İkiz pay senetleri ile iki şirketin pay sahipleri bir araya gelir. Bir şirketin pay sahibi aynı zamanda diğer şirketin de pay sahibidir. Fakat şirketler hukuki bağımsızlıklarını korudukları için malvarlıkları veya işletmeleri bir araya gelmez. Bu nedenle “*ikiz anonim şirket*” (Zwillingsaktiengesellschaft) olarak anılan ve sadece pay sahiplerinin bir araya geldiği bu durum şirketler hukuku anlamında birleşme değildir<sup>23</sup>.

Birleşmede külli halefiyet ilkesi geçerlidir. Birleşmenin türüne göre en az bir şirketin malvarlığı tüm aktif ve pasif unsurlarıyla birlikte başka bir şirkete ya da en

---

<sup>21</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 59, 60. İşletmeler düzeyinde gerçekleşen birleşmelerle ilgili olarak ayrıca bkz. § 1. VI. A ve B.

<sup>22</sup> Bu konuda bkz. **Plattner, Jürg**: Die Zwillingsaktie, ein Beitrag zum Recht der Unternehmenszusammenfassung, Zürich 1970, s. 20 vd. (**Türk, H. S.**, Birleşme, s. 60, dn. 4’ten naklen).

<sup>23</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 60.

az iki şirketin malvarlıkları yeni kurulan bir şirkete geçer<sup>24</sup>. Külli halefiyet istisnai bir devir şekli olduğundan ancak kanunda açıkça belirtilen hallerde uygulanabilir<sup>25</sup>. Birleşmede külli halefiyet ilkesinin uygulanacağı kanunda açık bir biçimde belirtilmiştir (TTK m. 151). Aynı şekilde Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda da bu konu açıkça hükme bağlanmıştır (TTK Tasarı m. 153, f. 1, c. 2). Bu nedenle birleşmede külli halefiyet ilkesinin uygulanması kanundan doğan bir zorunluluktur. Bu hükümler emredici nitelikte olduğundan sözleşmeyle bunun aksinin kararlaştırılması da mümkün değildir.

Birleşmede külli halefiyet ile birlikte öne çıkan diğer bir özellik tasfiye yapılmamasıdır. Buna tasfiyesiz sona erme ilkesi denir. Bu ilkeye göre; devralma şeklinde birleşmede devreden şirket, yeni kuruluş şeklinde birleşmede ise şirketlerin tümü, birleşme ile birlikte sona erer fakat tasfiye yapılmaz.

Tasfiye malvarlığının paraya çevrilmesi, alacakların tahsil edilmesi, borçların ödenmesi ve olumlu bir bakiye varsa bunun tasfiye payı hükümleri uyarınca ortaklara dağıtılması ve şirketin kaydının sicilden silinmesi işlemlerinin tümüdür<sup>26</sup>. Kısaca ifade etmek gerekirse tasfiye, şirketin dış ve iç bütün ilişkilerinin sona erdirilmesidir<sup>27</sup>. Birleşmede külli halefiyet ilkesinin bir gereği olarak, birleşme neticesinde sona erecek olan şirket veya şirketlerin tüm malvarlığı aktif ve pasifiyle birlikte devralan ya da yeni kurulan şirkete intikal ettiğinden tasfiyeye gerek kalmaz. Bu sebeple genel kuralın aksine birleşmede tasfiye yapılmaz.

Birleşmede tasfiye olmadığından ve külli halefiyet ilkesi gereği sona eren şirketin tüm malvarlığı devralan veya yeni kurulan şirkete intikal ettiğinden, sona

---

<sup>24</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 39.

<sup>25</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 22; **Helvacı, Mehmet**: Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2004, s. 102; **Arıcı, Mehmet Fatih**: Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri, İstanbul 2008, s. 30.

<sup>26</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568.

<sup>27</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 133.

eren şirketin alacaklıları ve pay sahipleri başta olmak üzere üçüncü kişiler bu durumdan etkilenir. Bu sebeple birleşmede bu kişiler de hesaba katılmalıdır.

### III. Birleşmede Temel Unsurlar

Anonim şirketlerin birleşmesinde iki temel unsur vardır. Bunlar, pay sahiplerinin ve malvarlıklarının birleşmesidir. Bu iki unsur birleşmede beraber bulunur. Sadece pay sahiplerinin ya da sadece malvarlıklarının bir araya gelmesi birleşme değildir.

Pay sahiplerinin birleşmesi, birleşmeye katılan şirketlerin pay sahiplerinin devralan şirket çatısı altında bir araya gelmesidir. Bunun için devreden şirketin pay sahipleri devralan şirkete katılır. Fakat bu durum payın devri gibi iradi bir işlemle değil, birleşme ile birlikte kendiliğinden (ipso iure) gerçekleşir<sup>28</sup>. Böylece birleşme ile birlikte sona eren şirketteki pay sahipliği hakları aynıyla olmasa da başka bir şirkette devam eder.

Malvarlıklarının birleşmesi ise, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirket çatısı altında toplanmasıdır. Malvarlıklarının birleşmesi hukukta istisnai bir devir şekli olan külli halefiyet yoluyla gerçekleşir. Devreden şirketin tüm malvarlığı külli halefiyet yoluyla devralan şirkete geçer. Külli halefiyet ilkesinin bir gereği olarak, birleşme neticesinde devreden şirketin hiçbir malvarlığı kalmaz. Bu nedenle birleşmede tasfiye yapılmasına gerek yoktur.

---

<sup>28</sup> Pay sahipleri birleşme kararına katılmasa da devralan şirketin paylarını kazanır. Bunun için bir irade beyanında bulunmaya gerek yoktur. Birleşmede payların iktisabı kendiliğinden gerçekleşir. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Ross**, s. 34.

Pay sahiplerinin ve malvarlıklarının birleşmesine ilişkin bu kısa açıklamalardan da anlaşılacağı üzere birleşmede bazı kurallar vardır. Bu kurallar birleşmenin sorunsuz bir biçimde gerçekleşmesi ve hak sahiplerinin korunması amacına hizmet eder ve birleşmenin kavramsal unsurlarını oluşturur. Bunları birleşmeye hâkim olan ilkeler şeklinde ifade etmek de mümkündür.

Birleşmede geçerli olan kurallar, diğer bir ifadeyle birleşmeye hâkim olan ilkeler şunlardır;

- Ortaklığın (Pay Sahipliğinin) Devamlılığı İlkesi
- Malvarlığının Devamlılığı İlkesi
- Külli Halefiyet İlkesi
- Tasfiyesiz Sona Erme İlkesi

İsviçre hukukunda bu ilkelerden birer asli unsur olarak bahsedilmiştir<sup>29</sup>. Bu yaklaşım esasen doğru bir bakış açısını yansıtmakla birlikte, birleşmenin temelinde ortakların (pay sahiplerinin) ve malvarlıklarının birleşmesi vardır. Birleşmeye hâkim olan ilkeler, ortakların (pay sahiplerinin) ve malvarlıklarının sorunsuz bir biçimde birleşmesini ve birleşmeden etkilenen çeşitli hak sahiplerinin<sup>30</sup> menfaatlerini korumak için geliştirilen kurallardır. Bu bakımdan birleşmeye hâkim olan ilkeleri

---

<sup>29</sup> **Böckli**, s. 287. Yazar, birleşmenin asli unsurları (Kernelement) olarak; Universalsukzession (Külli Halefiyet), Auflösung ohne Liquidation (tasfiyesiz sona erme), Fortführungsgrundsatz (Devamlılık) ile mitgliedschaftsrechtliche Kontinuität (pay sahipliğinin devamlılığı) ilkelerini saymıştır (s. 287). Bu ilkelerden devamlılık ilkesinin, malvarlığının devamlılığını da kapsadığında kuşku yoktur.

<sup>30</sup> Birleşmeden etkilenen sadece pay sahipleri değildir. Alacaklılar, çalışanlar ve özel hak sahipleri de birleşmeden etkilenir. Birleşmede bu kişilerin de özel olarak korunması gerekir. TTK Tasarısı'nda pay sahiplerinin, alacaklıların ve çalışanların korunması özel olarak düzenlenmişken, özel hak sahiplerinin korunmasına ilişkin açık bir hükme yer verilmemesi eleştirilmiştir (**Çoştan, Hülya**: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması”, Batider 2008, C. XXIV, S. 3, s. 403). Birleşmede özel hak sahiplerinin korunması konusunda ayrıca bkz. **Hüffer, Uwe**: “Der Schutz besonderer Rechte in der Verschmelzung”, FS Marcus Lutter, zum 70. Geburtstag, Köln 2000, s. 1227 vd).

birer asli unsur olarak değil, fakat birleşmenin kavramsal unsurları olarak değerlendirmek kanaatimizce daha doğrudur<sup>31</sup>.

#### IV. Birleşmeye Hâkim Olan İlkeler

##### A. Pay Sahipliğinin Devamlılığı İlkesi

Birleşmede pay sahipleri devralan şirket çatısı altında birleşir. Bunun için devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir. Böylece devreden şirketin pay sahipleri, devreden şirketle birlikte ortaklık hakları sona erse de devralan şirket nezdinde yeni bir ortaklık mevki elde eder. Buna birleşmede pay sahipliğinin devamlılığı (die Kontinuität der Mitgliedschaft) denir<sup>32</sup>.

Devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin paylarının verilmesi, devreden şirketin malvarlığının aktif ve pasifi ile bir bütün olarak devralan şirkete intikal etmesinin bir karşılığı ve sonucudur. Bu karşılık ilişkisi içinde devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları yerine başka bir şirketin payları verilemez<sup>33</sup>. Mutlaka devralan şirketin payları verilmelidir. Aksi takdirde yapılan işlem birleşme olarak nitelendirilemez<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> Birleşmenin unsurları; malvarlıklarının ve pay sahiplerinin bir araya gelmesidir (**Türk, H. S.**, Birleşme, s. 42; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 41). Külli halefiyet ve tasfiyesiz sona erme ilkeleri birleşmenin etkileri olarak kavramsal birer unsurdur (**Türk, H. S.**, Birleşme, s. 42).

<sup>32</sup> Pay sahipliğinin devamlılığı sadece birleşmede değil, diğer yeniden yapılandırma türleri olan bölünme (TTK Tasarı m. 161) ve tür değiştirmede (TTK Tasarı m. 183) de geçerlidir. Bu ilke İsviçre hukukunda da yine aynı şekilde birleşme (FusG Art. 7), bölünme (FusG Art. 31) ve tür değiştirmede (FusG Art. 56) ortaktır (**Burckhardt**, Art. 7, N. 1; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 6; **Sanwald**, s. 423).

<sup>33</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 87; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 146.

<sup>34</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 146; **Yasaman**, Ünal Tekinalp'e Armağan, s. 702.

Devralan şirketin payları yerine kısmen dahi olsa para veya tahvil gibi başka bir edim verilemez<sup>35</sup>. Payların değişimi işleminin karşılıklı olması, karşılığın serbestçe tayin edileceği anlamına gelmez. Aksi takdirde yapılan işlem satım veya trampaya benzer<sup>36</sup>.

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları yerine başka bir edim verilememesi birçok sorunu da beraberinde getirir. Örneğin, birleşmeye karşı olan ve bunu her fırsatta dile getiren bir ortağı, zorla devralan şirket bünyesine dâhil etmek doğru değildir. Bu bakımdan pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin uygulanmasında bir esneklik sağlamak gerekir.

Bu esneklik TTK Tasarısı'nda sağlanmıştır<sup>37</sup>. TTK Tasarısı m. 141'e göre, birleşme sözleşmesinde pay sahiplerine devralan şirket payı ile payın gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanınabilir. Devralan şirket bünyesine katılmak istemeyen pay sahipleri bu seçimlik hakkı kullanarak birleşmenin dışında kalabilir. Fakat birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin verilmesi de öngörülebilir. Bu durumda pay sahiplerinin bir seçimlik hakkı yoktur. Pay sahipleri ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmak durumundadır. Buna birleşme nedeniyle anonim ortaklıktan çıkarma denir.

---

<sup>35</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 88; **von Steiger**, s. 414; **Küry**, s. 53. Böyle bir durumda yapılan işlem hukuki anlamda birleşme değildir (**Türk, H. S.**, Birleşme, s. 88, dn 75; **von Steiger**, s. 414; **Akbilek**, s. 29; **Mellinger**, s. 28).

Devralan şirketin payları yerine nakdi ödeme yapılır ya da tahvil vs. verilirse tasfiye hükümlerinin uygulanması gerekir (**von Steiger**, s. 414, **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 88-89; **Akbilek**, s. 29; **Mellinger**, s. 33).

<sup>36</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 87 - 88.

<sup>37</sup> TTK'da böyle bir hüküm olmadığından devreden şirketin pay sahiplerini birleşmenin dışında tutmak mümkün değildir. İsviçre hukukunda da Birleşme Kanunu'ndan (FusG) önceki dönem için aynı durum söz konusudur (**Luginbühl, Jürg**: "Die Fusion", Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, s. 9). Fakat Birleşme Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle İsviçre'de hukuki durum değişmiştir.

Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi düzenlenmemişse pay sahiplerine mutlaka devralan şirketin payları verilmelidir. Bunun için bir oran tespit edilir ki buna değiştirme oranı denir. Devreden şirketin pay sahipleri değiştirme oranına göre devralan şirketten pay alır. Ancak payların değişimi tam olarak sağlanamayabilir. Bu durumda devralan şirketin payları ile karşılanamayan kısım için denkleştirme yapılması gerekebilir<sup>38</sup> fakat bu istisnai bir durumdur.

Nitekim TTK Tasarısı m. 140, f. 2’de payların değişim oranı belirlenirken, tahsis olunan payların gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla bir denkleştirme yapılabileceği düzenlenmiştir. Denkleştirme akçesi hükmün gerekçesinde de ifade edildiği üzere, malvarlıklarının değerlendirilmesinde sıkça ortaya çıkan küsuratın atılması karşılığında verilecek nakdi ifade eder<sup>39</sup>. Ancak denkleştirme akçesi birleşmenin kavramsal bir unsuru olmayıp birleşmenin uygulanmasını kolaylaştıran bir araçtır. Örneğin, devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette her birinin itibari değeri on Türk Lirası ve bir kuruş değerinde pay verilecekse, devralan şirkette bu değerde veya katları değerinde pay bulmak zordur. Böyle bir durumda bir kuruşluk küsurat nakit olarak pay sahiplerine ödenirse birleşmenin uygulaması kolaylaşır<sup>40</sup>.

Denkleştirme akçesinin nakit dışında bir edim ile ifası imkânının olup olmadığı konusunda TTK Tasarı m. 140, f. 2’ de açık bir hüküm bulunmamakla birlikte hükmün gerekçesinden ödemenin nakden yapılacağı anlamını çıkarmak mümkündür<sup>41</sup>.

---

<sup>38</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 90; **Yasaman**, Ünal Tekinalp’e Armağan, s. 702.

<sup>39</sup> Burada söz konusu olan denkleştirme akçesini, TTK Tasarı m. 192’de düzenlenen ortaklık payı ve haklarının kanuna uygun bir şekilde tanınmaması veya ayrılma karşılığının uygun olmaması hâlinde ödenecek olan denkleştirme akçesi ile karıştırmamak gerekir.

<sup>40</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140, f. 2. .

<sup>41</sup> Bu hükmün gerekçesinde denkleştirme akçesinin “*küsurun atılması karşılığında verilecek nakdi*” ifade ettiği belirtilmiştir (bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140, f. 2).

## B. Malvarlığının Devamlılığı İlkesi

Birleşmede devreden şirketin malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete geçer. Böylece malvarlığının bütünlüğü korunur ve devamlılık sağlanır. Malvarlığının devamlılığı ilkesi olarak anılan bu özellik birleşmenin iki temel unsurundan biri olan malvarlıklarının birleşmesi ile aynı anlama gelir.

Birleşme neticesinde sona eren şirket veya şirketlerin malvarlıkları artık devralan veya yeni kurulan şirketin malvarlığıdır. Bu durum birçok sorunu da beraberinde getirir<sup>42</sup>. Çünkü malvarlığı hak ve borçların toplamıdır. Başka bir ifadeyle, malvarlığı kavramına haklar ile birlikte borçlar da dâhildir. Bu sebeple, sona eren şirket veya şirketlerin malvarlıklarını devralan şirket haklar ve borçlarla birlikte devralır. Dolaylı da olsa hakların ve borçların muhatabı olan üçüncü kişiler, birleşmenin tarafı olmamakla birlikte bundan etkilenir. Bu bakımdan birleşmede malvarlığı kavramı ayrı bir öneme sahiptir.

Malvarlığı bir gerçek veya tüzel kişinin ekonomik değeri olan ve hukuken korunan haklarıdır<sup>43</sup>. Malvarlığı kavramına haklar ile birlikte borçlar da dâhildir<sup>44</sup>. Sadece haklar yönünden olaya bakıldığında bile devrin kapsamını tespit etmek çok önemlidir. Çünkü şirketin sahip olduğu maddi ve gayri maddi mallar ile hakların sadece hukuki ilişkileriyle değil, ekonomik değerlerini meydana getiren etkenlerle birlikte devredilmesi gerekir<sup>45</sup>.

---

<sup>42</sup> Bu sorunlar devreden şirketin malvarlığının ayrı yönetilmesi yöntemiyle bir ölçüde giderilmeye çalışılmıştır (TTK m. 451, f. 1, b. 2-6, 452, f. 1).

<sup>43</sup> **Ayiter, Nuşin:** Mamelek Kavramı Üzerine İnceleme, Ankara 1968, s. 97. Malvarlığının ekonomik değeri haiz olması, para ile ölçülebilir olma şeklinde de ifade edilebilir (**Türk, H. S., Birleşme**, s. 62). Malvarlığı kavramının diğer özellikleri olan “*intikale elverişli olma*” ve “*manevi vazife karşılığı olmama*” ile ilgili olarak ayrıca bkz. **Ayiter**, s. 99-102.

<sup>44</sup> Borçların bizzat malvarlığının içinde olmadığı, dışarıdan yönelmiş talep hakları şeklinde görüldüğü görüşü için bkz. **Ayiter**, s. 95.

<sup>45</sup> **Türk, H. S., Birleşme**, s. 75.

Şirket bir ticari işletme işletiyorsa devrin kapsamına bu ticari işletme de dâhildir. Ticari işletmenin kapsamına ise nelerin dâhil olduğu TTK m. 11, f. 2’de belirtilmiştir. Bu hükme göre, “*tesisat, kiracılık hakkı, ticaret unvanı ve diğer adlar, ihtira beratları ve markalar, bir sanata mütaallik veya bir şahsa ait model ve resimler gibi bir müessesenin işletilmesi için daimi bir tarzda tahsis olunan unsurlar, mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça, ticari işletmeye dâhil sayılır*”. Burada sayılanlar dışında da yine ticari işletmenin kapsamına dâhil maddi ve gayri maddi mallar ile hakların bulunması mümkündür. Fakat bu maddenin uygulaması ile ilgili olarak belirtmek gerekir ki, TTK m. 11, f. 2’ de yer alan belirli malvarlığı unsurlarının sözleşme ile kapsam dışı bırakılabileceği kuralı birleşmede geçerli değildir. Eğer belirli malvarlığı unsurları birleşmenin kapsamı dışında bırakılmak isteniyorsa bunlar birleşme işleminden önce, kendi devir usullerine uygun olarak devredilmelidir. Böylece bu malvarlığı unsurları ticari işletmenin kapsamından çıkar ve birleşme ile birlikte devralan şirketin malvarlığına geçmez. Aksi takdirde külli halefiyet ilkesi gereğince devralan şirkete intikal eder<sup>46</sup>. Külli halefiyet ilkesinin bir sonucu olarak da malvarlığını oluşturan bu unsurların devrinde özel devir şekillerine uyulmasına gerek yoktur<sup>47</sup>.

Birleşme ile hukuki anlamda bağımsız birden fazla şirkete ait malvarlığı aynı şirket tüzel kişiliğine geçer. Birleşme neticesinde malvarlıkları ayrı hukuk öznelerine ait olma niteliklerini, başka bir ifadeyle hukuki bağımsızlıklarını kaybeder. Bu durum genellikle ekonomik bağımsızlığın da yitirilmesi anlamına gelir. Ancak ekonomik bağımsızlıkların korunmasına kanuni bir engel yoktur. Hatta anonim şirketlerin birleşmesinde, devralınan malvarlığının belirli bir süre özel malvarlığı olarak ayrı yönetilmesi sona eren şirketin alacaklıları yararına kabul edilen ve kanundan doğan bir zorunluluktur (TTK m. 451, b. 2-6; m. 452, f. 1). Bu kanuni zorunluluk ile birleşme neticesinde sona eren şirketin mevcudunun pay sahiplerine

---

<sup>46</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 75, 76.

<sup>47</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 142a.

dağıtılmasının caiz olduğu ana kadar malvarlığının ekonomik olarak birleştirilmesine izin verilmemiştir (TTK m. 451, b. 6)<sup>48</sup>.

### C. Tasfiyesiz Sona Erme İlkesi

Anonim şirketler sona erdiğinde kural olarak tasfiye işlemi yapılır. Tasfiye şirket malvarlığının paraya çevrilmesi, alacakların tahsil edilip borçların ödenmesi ve olumlu bakiye varsa bunun tasfiye payı hükümleri uyarınca pay sahiplerine dağıtılması ve şirketin kaydının sicilden silinmesi işlemlerinin tümüdür<sup>49</sup>.

Birleşmede sona eren şirketin malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete intikal ettiğinden, sona ermeyi bir tasfiye süreci izlemez. Birleşme bu kuralın bir istisnasıdır.

Birleşmede amaç pay sahipleri ile birlikte malvarlıklarını da birleştirmek olduğundan, devreden şirketin malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete geçer ve devreden şirket birleşme ile birlikte sona erer. Sona eren şirketin tasfiyeye konu olabilecek bir malvarlığı kalmaz. Bundan dolayı birleşmede tasfiye yapılmaz (TTK m. 439, f. 1).

Birleşmede tasfiye yapılmamakla birlikte sona eren şirketin malvarlığı belirli bir süre ayrı idare edilir (TTK m. 451, b. 2). Sona erme ticaret siciline tescil edilir. Şirketin borçları ödendikten veya teminat verildikten sonra ticaret sicilinden sona ermeye ilişkin kayıt silinerek keyfiyet ilan edilir (TTK m. 451, b. 7).

---

<sup>48</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 77, 78.

<sup>49</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 211. Tasfiye kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Karahan, Sami**: Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya 1998, s. 14 vd.; **Uçar, Salter**: Tüm Şirketlerde Fesih ve Tasfiye, İstanbul 1996, s. 133 vd.

Doktrinde malvarlığının ayrı idare edildiği bu süre boyunca sona eren şirketin tüzel kişiliğinin devam ettiği ifade edilmiştir. Bu görüşe göre, “ *sadece anılan tescil ve kayıt silme işlemleri değil, fakat onlarla belirtilen dağılma ve ayrı malvarlığı yönetiminin sona ermesi arasında geçen süre içinde özellikle dağılan ortaklığa karşı açılacak davalarda yetkili mahkemenin değişmemesi, dağılan ortaklık alacaklılarıyla devralan veya yeni kurulan ortaklık ve onun alacaklıları arasındaki ilişkilerde devralınan malvarlığının hala dağılan ortaklığın malvarlığı sayılması, devralan veya yeni kurulan ortaklığın iflasında bu malvarlığının ayrı bir masa oluşturması ve gerekirse yalnız dağılan ortaklığın borçlarının ödenmesinde kullanılması (TTK 451/4 - 5, 452/I, 453/II; KK 84/4 - 5), dağılan ortaklık tüzel kişiliğinin devam ettiğini gösteren işaretlerdir*”<sup>50</sup>.

Birleşmede malvarlığının ayrı yönetilmesi tasfiyeye benzemekle birlikte tamamen farklı etki ve sonuçlara sahiptir. Tasfiyede tüzel kişilik şirketin hak ehliyetinde bir daralma olmadan devam ederken<sup>51</sup>, malvarlığının ayrı yönetiminde sadece bu amaç çerçevesinde sınırlı, zayıf bir tüzel kişilik vardır<sup>52</sup>. Tasfiyede şirketin organları mevcut olmaya devam ederken<sup>53</sup>, malvarlığının ayrı yönetiminde şirketin kendi organları kalmamıştır<sup>54</sup>.

TTK Tasarısı’nda malvarlığının ayrı yönetimi kuralından vazgeçilmekte, bunun yerine alacaklıların haklarını koruyan yeni bir sistem getirilmektedir. Bu özel

---

<sup>50</sup> **Türk, H. S.**, Ticaret Ortaklıkların Birleşmesi, s. 127.

<sup>51</sup> Tasfiye haline giren şirketin amacının tasfiye ile sınırlı olacağını düzenleyen TTK m. 439, f. 2 hükmü şirketin hak ehliyetinde bir daralma oluşturmaz [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568]. Fakat şirketin fiil ehliyeti tasfiye amacı ile sınırlıdır. Bu konuda ayrıca bkz. **Arslanlı, Halil**: Anonim Şirketler, IV. Kısım Anonim Şirketin Hesapları, V. Kısım Anonim Şirketin İnfisalı ve Tasfiyesi, İstanbul 1961, s. 147; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 483; **Karahan**, Tasfiye, s. 28.

<sup>52</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 128-129.

<sup>53</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568.

<sup>54</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 129.

koruma sistemi ile pay sahiplerine benzer bir biçimde alacaklıların hakları da korunmaktadır<sup>55</sup>.

#### D. Külli Halefiyet İlkesi

Birleşmede külli halefiyet ilkesi geçerlidir<sup>56</sup>. Külli halefiyet, malvarlığının bir bütün halinde haklar ve borçlar ile birlikte devredilmesi anlamına gelir. Kural olarak, her türlü hak ve borç için kendine özgü ayrı bir devir şekli vardır. Haklar ve borçlar ancak kendi devir şekline uygun olarak devredilebilir. Buna cüzi halefiyet denir. Ancak bazı hallerde devrin her bir hak ve borç için ayrıca yapılmasına gerek yoktur. Tek bir işlemle tüm hak ve borçların devredilmesi mümkündür. Genel kuraldan ayrılan bu devir şekline ise külli halefiyet denir. Hak ve borçların devrinde kural cüzi halefiyet olduğundan bu kuralın istisnası niteliğinde olan külli halefiyet ancak kanunun açıkça öngördüğü hallerde uygulanabilir<sup>57</sup>. Külli halefiyet ilkesinin geçerli olduğu bu durumlar sınırlı sayıdadır (numerus clausus). Birleşme de bunlardan biridir (TTK m. 151 / TTK Tasarı m. 153, f. 1, c. 2).

Birleşmede en az bir şirketin malvarlığı tüm aktif ve pasifi ile birlikte diğer bir şirkete intikal eder. Malvarlığının intikal ettiği şirket birleşme neticesinde sona eren şirketin halefi olur. Malvarlığı bir bütün halinde intikal ettiğinden malvarlığını

---

<sup>55</sup> Birleşmede alacaklıların korunması konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Çoştan, Hülya**: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yenidene Yapılanmasında Alacaklının Korunması, Ankara 2009, s. 23 vd.; **Ihrig, Hans-Christoph**: “Gläubigerschutz durch Kapitalaufbringung bei Verschmelzung und Spaltung nach neuem Umwandlungsrecht”, GmbHR 9/1995, s. 622 vd.

<sup>56</sup> Birleşmede külli halefiyet konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Küry**, s. 70 vd.; **Mertens, Kai**: Umwandlung und Universalsukzession, Heidelberg 1993, s. 9 vd. **Mellinger**, s. 63 vd.; **Tachäni, Rudolf**: Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, 2. Auflage, Basel und Frankfurt am Main, 1991, s. 63-66; **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 160 vd.; **Yasaman**, Birleşme, s. 22 vd.

<sup>57</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 22; **Yasaman**, Ünal Tekinalp’e Armağan, s. 701; **Helvacı**, s. 102; **Arıcı**, s. 30; **Moroğlu, Erdoğan**: “Bankaların İhtiyari Birleşmesi”, Batider 2006, C. XXIII, S. 4, s. 18.

oluşturan unsurların devri için ayrıca bir işlem yapmaya gerek yoktur; malvarlığının intikali tek bir işlemle (uno actu)<sup>58</sup> ve kendiliğinden (ipso iure)<sup>59</sup> gerçekleşir.

Malvarlığı aktif ve pasif unsurlardan oluşur. Külli halefiyet malvarlığının aktif unsurları ile birlikte pasif unsurlarını da kapsar. Devreden şirketin alacaklıları birleşme ile birlikte devralan şirketin alacaklısı olur. Borcun nakli kanunen gerçekleşir. Bu kapsama sadece bilinen borçlar değil, bilinmeyen borçlar da dâhildir. Ancak devralan şirket tasfiyedeki hükmün aksine (TTK m. 236, m. 450) bu borçları, vadelerinden önce ödemek zorunda olmadığı gibi, alacaklılar da vadeden önce talep edemez<sup>60</sup>.

Birleşmede külli halefiyet ilkesi ile kamusal borçlar ve haklar ile devri caiz olmayan haklar da geçer<sup>61</sup>. Örneğin devreden şirket lehine bir taşınmaz üzerinde kurulmuş olan intifa hakkı, bu şirketin birleşme neticesinde sona ermesi halinde diğer malvarlığı unsurlarıyla birlikte devralan şirkete geçer<sup>62</sup>.

Devreden şirkette, devralan şirketin payları varsa bu paylar da devrin kapsamına dâhildir. Zira şirketin kendi paylarını iktisap etmesini yasaklayan kural,

---

<sup>58</sup> **von Büren/Stoffel/Weber**, s. 284; **Türk, Hikmet Sami**: Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Ankara 1986, s. 189; **Türk, H. S.**, Birleşme, s.161.

<sup>59</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 142a; **Moroğlu**, Bankaların İhtiyari Birleşmesi, s. 18.

<sup>60</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 255-256.

<sup>61</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 255; **Boyacıoğlu, Cumhur**: Konzern Kavramı, Ankara 2006, s. 274, dn. 265. Birleşmenin sözleşmelere etkisi ile ilgili olarak ayrıca bkz. **Watter, Rof/Kägi, Urs**: “Der Übergang von Verträgen bei Fusionen, Spaltungen und Vermögensübertragungen”, SZW 3/2004, s. 231 vd.

<sup>62</sup> Karşı görüş için bkz. **Burcuoğlu, Haluk**: “Bir Şirket Lehine, Bir Taşınmaz Üzerinde Kurulmuş İntifa Hakkının, Bu Şirketin Başka Bir Şirkete Birleşmesi Halinde Akıbeti Hakkında Bazı Gözlemler”, Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegan Kender’e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı, 2007, s. 392 vd.

bir malvarlığının aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralınması halinde uygulanmaz (TTK m. 329, f. 1, b. 3)<sup>63</sup>.

Külli halefiyet görülmekte olan davalar bakımından da sonuç doğurur. Devralan şirket, devreden şirketin taraf olduğu davalarda, külli halefiyet gereği taraf sıfatını kazanır. Bu bakımdan devreden şirkete karşı açılmış olan davalarda yargılama devralan şirkete karşı devam eder<sup>64</sup>.

Devreden şirketin, birleşme kararının iptalini isteme hakkı da külli halefiyet ilkesi gereğince devralan şirkete geçer<sup>65</sup>.

İsviçre ve Türk hukuklarında külli halefiyet ilkesi, birleşmenin kavramsal bir unsurudur ve birleşmenin diğer kavramsal unsurlarıyla birlikte bir bütünlük arz eder. Öyle ki birleşmede malvarlıklarının birleşmesi külli halefiyet yoluyla olur. Pay sahiplerinin birleşmesinde devreden şirketin pay sahiplerine tahsis olunan payların sebebi de malvarlığının külli halefiyet yoluyla intikal etmesidir. Tasfiyesiz sona erme ilkesi de yine külli halefiyeti ilkesi ile birlikte anlam kazanır.

---

<sup>63</sup> Burada amaç şirketin devralınan malvarlığı içinde bulunan kendi paylarını, bu işlemten önce ayırtırma zorunluluğu ile karşı karşıya bırakmamaktır (**Aydın, Alihan:** Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008, s. 227).

Belirtmek gerekir ki birleşmede şirketin kendi paylarını iktisap etmesine izin verilmiş olması istisnai bir hükümdür, amaç ise birleşmede kolaylık sağlamaktır. O halde birleşmenin sırf bu amaçla yani şirketin kendi paylarını iktisap etmesi amacıyla yapılmaması gerekir [**Özdamar, Mehmet:** Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK m. 329), Ankara 2005, s. 200].

<sup>64</sup> 4. HD. 23.5.1995, E. 1994/8253, K. 1995/4358 “Türkiye Elektrik Kurumu ( TEK ) ile ona bağlı müesseselerin hukuki varlıkları ( tüzel kişilikleri ), 26.4.1994 tarihli Bakanlar Kurulu Kararı ile sona ermiş ve bu tarihten itibaren bütün aktif ve pasifleri TEAŞ ile TEDAŞ’a devredilmiştir. Dolayısıyla TEDAŞ, bu tarihte tüzel kişilik kazanmış; TEK ile ona bağlı müesseseler’in külli halefi durumu gelmiştir. Bu durumda, bir davada tarafların; taraf olma ehliyetlerinin yargılama sırasında da devam edip etmediğinin, mahkemece, kendiliğinden gözetilmesi gerekir. Davacı taraf, davasını sürdürdüğüne göre, HUMK.nun 186. maddesi uyarınca TEDAŞ’a tebligat yaptırılmak suretiyle davaya devam edilmesi gerekirken, davanın husumet nedeni ile reddine karar verilmesi usul ve yasaya aykırıdır”; aynı yönde bkz. 13. HD. 8.12.1994, E. 1994/9547, K. 1994/11059; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (10.11.2010).

<sup>65</sup> **Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Güncellenmiş ve Genişletilmiş Beşinci Baskı, İstanbul 2009, s. 214.

## **V. Birleşme Türleri**

Türk, İsviçre ve Alman hukuklarında birleşmenin iki şekilde olabileceği, bunların devralma ve yeni kuruluş şeklinde birleşmeler olduğu, sınırlı sayı (numerus clausus) prensibine bağlı olarak açık bir biçimde düzenlenmiştir (TTK m. 146, 451, 452; FusG Art. 3; UmwG § 2, §§ 60-77). Bu nedenle birleşme devralma veya yeni kuruluş şeklinde olabilir. Birleşmede bu iki türden biri tercih edilmelidir.

Devralma ve yeni kuruluş şeklinde birleşmeler arasında büyük bir benzerlik vardır. Birleşmeye hâkim olan ilkeler ikisinde de aynıdır. Aralarındaki fark ise devralma şeklinde birleşmede, birleşmeye katılan şirketlerden birinin devralan sıfatıyla birleşmeye katılması ve hukuki varlığını birleşmeden sonra da sürdürmesine karşılık; yeni kuruluş şeklinde birleşmede, birleşmeye katılan şirketlerin tümünün devreden sıfatıyla birleşmeye katılması ve birleşme ile birlikte sona ermeleridir.

### **A. Devralma Şeklinde Birleşme**

Devralma şeklinde birleşmede bir şirket diğer bir şirketi veya şirketleri devralır. Devralma, devreden şirketin aktif ve pasif tüm malvarlığını kapsar ve tek bir işlemle gerçekleşir. Bunun karşılığında devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir. Bu şekilde birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları ve pay sahipleri tek bir şirket çatısı altında toplanır. Devreden şirket birleşme ile birlikte sona erer. Fakat sona ermeyi bir tasfiye süreci izlemez. Çünkü malvarlığı aktif ve pasifiyle birlikte bir bütün olarak intikal ettiğinden devreden şirketin uhdesinde herhangi bir malvarlığı kalmaz. Bu nedenle tasfiye yapılmasına gerek yoktur.

Devralma şeklinde birleşmede bir tarafta devralan şirket bulunurken, diğer tarafta devreden şirket veya şirketler vardır. Bir şirket, bir veya birden fazla şirketi devralabilir. Devralan şirket bakımından bu bir devralma işlemi iken, devreden

şirketler için bu işlem bir katılma niteliğindedir. Bu sebeple devralma şeklinde birleşme için “katılma” ifadesi de kullanılır<sup>66</sup>.

Devralma şeklinde birleşmede, birleşmeye katılan şirketler birbirlerine denk olabileceği gibi, biri diğerinden büyük veya küçük de olabilir. Birleşme, bir holdinge bağlı iki yavru şirket arasında veya holding (ana şirket) ile paylarının bir kısmını elinde bulundurduğu yavru şirket arasında da olabilir. Bir holdingin, yavru şirket tarafından devralınması da mümkündür. Bu bakımdan, devralma şeklinde birleşmenin bir tür satın alma şeklinde algılanması doğru değildir. Çünkü satın alma gücü yeterli olmayan bir şirketin, büyük bir şirketi devralması ancak bu işlemin niteliğinin devralma şeklinde birleşme olması ile açıklanabilir.

Devralma şeklinde birleşmede, birleşmenin kapsamına devreden şirketin aktif ve pasif tüm malvarlığı dâhildir. Birleşme ile birlikte malvarlığını oluşturan unsurlar bir bütün olarak devralan şirkete geçer. Bunun için malvarlığını oluşturan unsurların kendi özel devir şekillerine uyulmasına gerek yoktur. Malvarlığını oluşturan bu unsurların devri birleşme ile birlikte kendiliğinden gerçekleşir<sup>67</sup>. Bu durum külli halefiyet ilkesinin bir sonucudur.

Birleşme neticesinde devreden şirket sona erer. Fakat sona ermeyi bir tasfiye süreci izlemez. Çünkü malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete intikal ettiğinden ortada tasfiyeye konu olabilecek bir malvarlığı yoktur. Bu sebeple birleşme bir tür tasfiyesiz sona erme nedenidir (TTK m. 439, f. 1).

---

<sup>66</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 149; **Yasaman**, Birleşme, s. 35.

<sup>67</sup> Külli halefiyet ilkesinin bir sonucu olarak birleşmede malvarlığının intikali tek bir işlemle (**von Büren/Stoffel/Weber**, s. 284; **Türk, H. S.**, Ticaret Ortaklıkların Birleşmesi, s.161) ve kendiliğinden [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 142a; **Moroğlu**, Bankaların İhtiyari Birleşmesi, s. 18] gerçekleşir.

Devreden şirketin malvarlığının aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete intikal etmesinin bir karşılığı olarak devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları verilir. Bunun için devralan şirkette bir sermaye artımı yapılır. Sermaye artırımını neticesinde ortaya çıkan paylar devreden şirketin pay sahiplerine verilir.

Birleşmede sermaye artırımını yapılacağına ilişkin TTK'da açık bir hüküm yoktur<sup>68</sup>. Fakat sermaye artırımına gidilmesi işin niteliği gereği, kendiliğinden ortaya çıkan bir zorunluluktur. Ancak devralan şirketin elinde kendi payları var ve bu paylar devreden şirketin pay sahiplerine verilecek olan miktarı karşılıyorsa sermaye artırımına gitmeye gerek yoktur<sup>69</sup>. Nitekim TTK Tasarısı m. 142, f. 1'in gerekçesinde, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi halinde payların değişimi için ihtiyaç duyulan payların bu paylardan karşılanabileceği açık bir biçimde ifade edilmiştir<sup>70</sup>.

Devralan şirket, devreden şirketin tüm paylarına sahipse yine sermaye artırımına gerek yoktur<sup>71</sup>. Bu tür birleşmeler konzern içi birleşmelerdir<sup>72</sup>.

---

<sup>68</sup> TTK Tasarı m. 142, f. 1'de, devralan şirketin, sermayesini, devreden şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde artırmak zorunda olduğu ifade edilmiştir. Bu hükmün gerekçesinde ise, sermaye artırımının, ayrılma akçesine (TTK Tasarı m. 141) ilişkin istisna dışında, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin bir gereği olduğu, bu sebeple devralan şirket bakımından zorunlu ve emredici nitelikte olduğu ifade edilmiştir (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 142, f. 1).

<sup>69</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 97-98; **Özdamar**, s. 200.

<sup>70</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. m. 142, f. 1.

<sup>71</sup> **Tschäni Rudolf/Papa, Roberta**: im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München, 2005, Art. 7, N. 26; **Yasaman**, Birleşme, s. 75; **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 97; **Bahtiyar, Mehmet**: "Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği'nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, Şirket Birleşmeleri", Editörler: Sümer, Haluk/Pernsteiner, Helmut, İstanbul 2004, s. 10, dn. 20. Böyle bir durumda devralan şirketin elinde bulunan paylar (devreden şirketin payları), malvarlığının intikali anında ortadan kalkar (**von Steiger**, s. 416). Malvarlığının intikali ise ticaret siciline tescil anında gerçekleşir (**Yanlı**, s. 94).

<sup>72</sup> Konzern içi birleşmeler konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. § 2, III, C.

Bu iki örnekten çıkan sonuç, birleşmede sermaye artırımının devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin paylarının verilmesi bakımından gerekli olduğu fakat sermaye artırımına gidilmeden de birleşmenin mümkün olduğudur. Kısaca ifade etmek gerekirse, bazı durumlarda sermaye artırımına gitmeden de birleşme gerçekleşebilir<sup>73</sup>.

Birleşmede sermaye artırımının işin niteliği gereği ortaya çıktığını ifade ettikten sonra, sermaye artırımı miktarının da yine buna bağlı olduğunu belirtmek gerekir. Devralan şirkette, devreden şirketin pay sahipleri için gerekli olan miktarda bir sermaye artırımı yapılmalıdır. Bu bakımdan devralan şirketin elinde bir miktar kendi payı var fakat bu miktar, devreden şirketin pay sahiplerine verilecek olan miktarı karşılamıyorsa, kalan kısım için sermaye artırımına gidilmelidir<sup>74</sup>. Aynı şekilde devralan şirket, devreden şirketin paylarının tümüne değil de bir kısmına sahipse, sermaye artırımı pay sahiplerinin elinde bulunan miktar kadar olacaktır<sup>75</sup>. Kısaca ifade etmek gerekirse, sermaye artırımı birleşmenin gerekli kıldığı oranda yapılmalıdır<sup>76</sup>.

Sermaye artırımı miktarını etkileyen böyle özel durumların olmadığı birleşmelerde, devralan şirketin artırması gereken sermaye miktarı, devreden şirketin malvarlığı değeriyle doğru orantılı olacaktır. Çünkü devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketten pay verilmesinin nedeni bu malvarlığıdır. Devreden şirketin malvarlığı gerçek değeri üzerinden hesaplanarak, değiştirme oranının tespitinde kullanılacaktır. Değiştirme oranının tespitinde devralan şirket de hesaba katılır. Bu şekilde bir değerlendirme yapılarak esas sermayenin ne kadar artırılacağı tespit edilir.

---

<sup>73</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 75; **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 97-98.

<sup>74</sup> Aynı yönde bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 142, f. 1.

<sup>75</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 77.

<sup>76</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 97.

Sermaye artırımını ile ortaya çıkan yeni paylar değiştirme oranına göre, devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Birleşme ile birlikte sona erecek olan devreden şirketin pay sahipleri bu şekilde korunmuş olur. Bunu anonim şirketlerin birleşmesinde pay sahipliğinin devamlılığı şeklinde ifade etmek mümkündür.

## **B. Yeni Kuruluş Şeklinde Birleşme**

Yeni kuruluş şeklinde birleşmede en az iki şirket vardır ve bu şirketler malvarlıklarını aktif ve pasifiyle bir bütün olarak yeni kurulacak olan şirkete devrederler<sup>77</sup>. Devir tek bir işlemle kendiliğinden gerçekleşir ve birleşmeye katılan şirketlerin tüm malvarlıklarını kapsar. Bunun karşılığında devreden şirketin pay sahiplerine yeni kurulan şirketin payları verilir. Böylece birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının ve pay sahiplerinin yeni kurulan şirket çatısı altında bir araya gelmesi sağlanır. Birleşme neticesinde birleşmeye katılan şirketlerin hepsi de sona erer. Fakat sona ermeyi bir tasfiye süreci izlemez. Devralma şeklinde birleşmede olduğu gibi, külli halefiyet ilkesi nedeniyle buna gerek kalmaz.

Yeni kuruluş şeklinde birleşmede, birleşmeye katılan şirketler, malvarlıklarını yeni kurulan bir şirkete devreder. Bu yönüyle yeni kuruluş şeklinde birleşme, devralma şeklinde birleşmeye benzer. Yeni kuruluş şeklinde birleşmede de devreden ve devralan şirketler vardır. Fakat yeni kuruluş şeklinde birleşmede, devralan şirket, birleşmenin tarafı değildir ve pasif bir konumdadır. Birleşmenin tarafı olan şirketler kendi aralarında anlaşarak, malvarlıklarını pasif konumda bulunan bu şirkete devreder. Bu bakımdan yeni kuruluş şeklinde birleşmede, birleşmeye katılan şirketlerin hepsinin devreden şirket sıfatına sahip olduğu söylenebilir<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> Yeni kuruluş şeklinde birleşmeyi düzenleyen TTK m. 452, f. 1'in lafzından yeni kurulacak olan şirketin, birleşmeye katılan şirketler tarafından kurulmasının şart olmadığı gibi bir sonuç çıkarılmamalıdır. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Domanıç, Hayri:** Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, İstanbul 1988, s. 1510-1511.

<sup>78</sup> Aynı yönde bkz. **Al Kılıç, Şengül:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009, s. 71.

Devralma şeklinde birleşme esas itibariyle, yeni kuruluş şeklinde birleşmenin özünde vardır. Bu sebeple her ne kadar birleşmenin iki farklı türünü teşkil etseler de bir noktadan sonra aralarında hiçbir fark kalmaz. Bunun içindir ki mevzuatlarda yeni kuruluş şeklinde birleşme ayrıntılı olarak düzenlenmez. Yeni kuruluş şeklinde birleşmeye özgü kurallar düzenlendikten sonra, birleşmenin her iki türünde de ortak olan kurallar için devralma şeklinde birleşmeye atıf yapılır.

Örneğin, Alman Tür Değiştirme Kanunu'nda (UmwG), anonim şirketlerin devralma şeklinde birleşmesi ayrıntılı bir biçimde düzenlemiş (UmwG §§ 60-72), yeni kuruluş şeklinde birleşme ise bu kadar ayrıntılı düzenlenmemiştir (UmwG §§ 73-76). Bunun sebebi hiç şüphesiz, birçok kuralın birleşmenin iki türünde de aynı olmasıdır. Bu sebeple Alman Tür Değiştirme Kanunu'nun 73. maddesinde, bazı hükümler istisna<sup>79</sup>, devralma şeklinde birleşmeye ilişkin hükümlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmeye de uygulanacağı ifade edilmiştir (UmwG § 73).

İsviçre Birleşme Kanunu'nda ise (FusG) anonim şirketlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmesine ilişkin çok az hükme yer verilmiştir (FusG Art. 3; Art. 10; Art. 13, Abs. 1a, Art. 14, Abs. 4). Bu hükümlerde de ayrıntılı bir düzenlemeye gidilmemiştir.

TTK ve TTK Tasarısı'ndaki durum da çok farklı değildir. Gerçekten anonim şirketlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmesini düzenleyen TTK m. 452'de, devralma şeklinde birleşmeye ilişkin hükümlerin, birleşmenin bu türü için de geçerli olduğu ifade edilmiştir. Şüphesiz işin niteliği gereği yeni kuruluş şeklinde birleşme hakkında uygulanamayacak olan hükümleri bundan ayrı tutmak gerekir. Nitekim maddenin devamında, yeni kuruluş şeklinde birleşmenin niteliğinden kaynaklanan bazı özel hükümlere yer verilmiştir. TTK Tasarısı'nda ise devralma şeklinde birleşme esas alınmış, yeni kuruluş şeklinde birleşme ile ilgili olarak çok az hükme yer verilmiştir

---

<sup>79</sup> Bu hükümler, anonim şirketlerin dâhil olduğu devralma şeklinde birleşmelere ilişkin, UmwG § 66, § 67 ve § 68, Abs. 1 ve Abs. 2 hükmü ile § 69'dur.

(TTK Tasarı m. 136; m. 143; m. 146, f. 1 a; m. 147, f. 3). Bu hükümlerde de ayrıntılı bir düzenlemeye gidilmemiştir.

Anonim şirketlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmesinde, devralan sıfatına sahip olacak olan şirketin kuruluşu konusunda şirketler hukukunun genel kuralları uygulanır. Fakat birleşmenin niteliği gereği bazı istisnalar bulunabilir. Örneğin, birleşmeye katılan şirketler malvarlıklarını yeni kurulan şirkete devrettiklerinden, yeni kurulan şirketin malvarlığı, sona eren şirketlerin malvarlıklarından oluşur. Aynı şekilde, yeni kurulan şirketin pay sahipleri de sona eren şirketlerin pay sahiplerinden teşekkül eder. Bu sebeple, malvarlığı ve pay sahiplerine ilişkin genel kurallar, birleşmeden kaynaklanan bu farklılığa göre yorumlanmalıdır. Nitekim TTK Tasarı m. 143'te, bu konuda açık bir istisnaya yer verilmiştir. Bu hükme göre, anonim şirketlerin yeni kuruluş şeklinde birleşmesinde, kuruluşla ilişkin genel hükümler uygulanır. Fakat anonim şirketlerde asgari ortak sayısına ilişkin hüküm ile aynı sermayeye ilişkin hükümler uygulanmaz.

## **VI. Benzer Kavramlarla Karşılaştırma**

### **A. Ticari İşletmenin Devri**

Ticari işletmenin devri ve birleşme yakın kavramlar olmakla birlikte uygulama alanları tamamen farklıdır. Bu iki kavram arasında bir karşılaştırma yapmadan önce ticari işletmenin devrini kısaca açıklamak faydalı olur.

Ticari işletmenin devri, bir sözleşmeye bağlı olarak ticari işletmenin el değiştirmesidir<sup>80</sup>. Ticari işletmenin devrini konu alan sözleşmeler genellikle satım sözleşmesi şeklinde olmakla birlikte bu zorunlu değildir. Çünkü ticari işletmenin

---

<sup>80</sup> Bu tanım için bkz. **Arıcı**, s. 25.

devrini konu alan sözleşmeler her iki tarafa borç yükleyen karşılıklı sözleşme olmak zorunda değildir. Devir sözleşmesinin ivazlı olması şart olmadığından<sup>81</sup> bir bağışlama sözleşmesi de bu anlamda bir borçlandırıcı işlem olabilir<sup>82</sup>.

Ticari işletmenin devrini konu alan sözleşmelerin şekli konusunda kanunda bir şekil şartı öngörülmemiştir<sup>83</sup>. Fakat devir sözleşmesinin niteliği gereği şekle tabi olması mümkündür<sup>84</sup>. Örneğin, ticari işletmenin devrini konu alan sözleşme satım sözleşmesi şeklinde yapılıyorsa, sözleşmenin geçerliliği herhangi bir şekil şartına bağlı değildir. Fakat söz konusu olan bir bağışlama sözleşmesi ise geçerliliği yazılı şekilde yapılmasına bağlıdır<sup>85</sup>.

Ticari işletmenin devri BK m. 179’da düzenlenmiştir. Maddenin kenar başlığı “*bir mamelekin veya bir işletmenin devralınması*”dır<sup>86</sup>. Bu madde sağlar arası iradi devirlere özgü bir düzenlemedir. Bu bakımdan ticari işletmenin devri miras hükümlerine göre veya tarafların iradesine bakılmaksızın özel bir kanun hükmü ile gerçekleşiyorsa BK m. 179 uygulanmaz<sup>87</sup>.

---

<sup>81</sup> **Ayhan, Rıza/Özdamar, Mehmet/Çağlar, Hayrettin:** Ticari İşletme Hukuku, Genel Esaslar, Gözden Geçirilmiş ve Güncellenmiş 3. Bası, Ankara 2010, s. 56.

<sup>82</sup> **Arıcı,** s. 2.

<sup>83</sup> **Kendigelen, Abuzer (Ülgen, Hüseyin/Teoman, Ömer/Helvaci, Mehmet/Kaya, Arslan/Nomer Ertan, N. Füsun):** Ticari İşletme Hukuku, İstanbul 2006, N. 515; **Ayhan/Özdamar/Çağlar,** s. 57; **Arıcı,** s. 74. Şekil şartı olmaması (BK m. 11, f. 1), ticari işletmenin devrini konu alan sözleşmenin sözlü olarak dahi yapılabileceği anlamına gelir. Fakat ticari işletmenin içerisinde, devri kanunen özel şekle tabi unsurlar varsa, bunların devri için özel şekle uyulması gerekir (**Arkan, Sabih:** Ticari İşletme Hukuku, Yedinci Baskı, Ankara 2004, s. 40). **Kendigelen,** özel şekle tabi unsurlarla ilgili olarak, en azından bunların devri borcunun geçerli bir biçimde doğabilmesi açısından öngörülen şekle uyulması gerektiğini ifade etmiştir [**Kendigelen,** (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 515-516].

<sup>84</sup> **Kendigelen,** (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 518; **Ayhan/Özdamar/Çağlar,** s. 57.

<sup>85</sup> **Kendigelen,** (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 518.

<sup>86</sup> Ticari işletmenin devrini düzenleyen BK m. 179’da “*işletme*” ifadesinin kullanılması, hükmün esnaf işletmeleri hakkında da uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalarını beraberinde getirmiştir. Bu hükmün esnaf işletmeleri bakımından da uygulanacağı yönünde bkz. **Kendigelen,** (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 512.

<sup>87</sup> **Arıcı,** s. 28.

Ticari işletmenin devrinde aktifler cüzi halefiyet ilkesine göre devredilir<sup>88</sup>. Bunun için malvarlığını oluşturan her bir unsur tâbi olduğu kurallara göre yapılan bir tasarruf işlemi ile devredilir<sup>89</sup>.

Ticari işletmenin devrinde pasif, borçlardan oluşur ve devir ile birlikte borçlar devralana geçer. Fakat bazı borçların devrin kapsamı dışında tutulması mümkündür<sup>90</sup>. Borcun naklinde alacaklının rızası aranırken, ticari işletmenin devrinde borçlar kanundan dolayı intikal ettiğinden, diğer bir ifadeyle, iradi bir işleme dayanmadığından alacaklının muvafakatine gerek yoktur<sup>91</sup>. Borçlar şartları gerçekleştiğinde kanundan dolayı ve topyekûn olarak devralana geçer. Bu özellik külli halefiyet ilkesine benzetmekle birlikte ondan farklıdır. Çünkü külli halefiyet tüm hak, borç ve hukuki ilişkilerin intikalini kapsar. Fakat burada söz konusu olan sadece borçlardır. Üstelik borçların dahi tümünün devri şart değildir. Bazı borçların devrin kapsamı dışında bırakılması mümkündür<sup>92</sup>.

Ticaret işletmenin devri ile ilgili bu kısa açıklamadan, öne çıkan unsurun malvarlığının yeniden yapılandırılması olduğu açıktır. Ticari işletmenin devri bu yönüyle birleşmeye benzer. Çünkü birleşmede de malvarlığının yeniden yapılandırılması söz konusudur. Fakat birleşmede malvarlığı ile birlikte ortaklar da yeniden yapılandırılır. Ticari işletmenin devrinde ise yeniden yapılandırma malvarlığı ile sınırlıdır. Bu sebeple, ortaklar birleşmesinin bir sonucu olan ve birleşmenin temel ilkeleri arasında yer alan, ortak olma durumunun devam etmesi

---

<sup>88</sup> **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 527; **Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi**: Ticari İşletme Hukuku, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 10. Bası, İstanbul 2004, N. 65.

<sup>89</sup> **Arıcı**, s. 30.

<sup>90</sup> Pasiflerin devrin kapsamı dışında bırakılması tartışmalıdır. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 520; **Poroy/Yasaman**, N. 65; **Arkan**, s. 40.

<sup>91</sup> Ticari işletmenin devrinde borçların intikali (TTK m. 179) ve borcun nakli (BK m. 173-181) arasındaki farklar için bkz. **Arıcı**, s. 40-43.

<sup>92</sup> **Arıcı**, s. 30.

kuralı, anonim şirketlerdeki ifadesiyle pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi, ticari işletmenin devrinde söz konusu değildir<sup>93</sup>.

Malvarlığı ile sınırlı olarak bir karşılaştırma yapıldığında da yine bu iki kavram arasında önemli farklar vardır. Birleşmede külli halefiyet ilkesi geçerlidir. Devreden şirketin malvarlığı, aktif ve pasif tüm unsurlarıyla birlikte devralan şirkete geçer. Bunun için başka bir işleme gerek yoktur. Ticari işletmenin devrinde ise sadece borçlar bakımından külli halefiyet benzeri bir uygulama vardır. Aktifler için ise cüzi halefiyet ilkesi geçerlidir. Farklılık devir şekliyle de sınırlı değildir. Devrin kapsamı da farklıdır. Birleşmede malvarlığı bir kül halinde intikal ettiğinden, malvarlığını oluşturan unsurların devrin kapsamı dışında tutulması mümkün değildir. Ticari işletmenin devrinde ise bazı aktiflerin devrin kapsamı dışında bırakılması mümkündür<sup>94</sup>. Yeter ki devredilen unsurlarla ticari işletmenin devamı mümkün olsun<sup>95</sup>.

Bu iki kavram arasındaki diğer bir fark da alacaklıların korunması bakımındandır. Birleşmede alacaklılara itiraz hakkı tanınmıştır (TTK m. 150). Ticari işletmenin devrinde ise alacaklıların itiraz hakkı yoktur. Bunun yerine, devralan ile birlikte devredenin müteselsil sorumluluğu kabul edilmiştir (BK m. 179). Bununla alacaklılar bakımından yeterli koruma sağlanacağı düşünülmüştür<sup>96</sup>.

Birleşmede türlerin aynı olması ilkesi geçerlidir (TTK m. 147). Ticari işletmenin devrinde ise devir ilişkisinin taraflarına ilişkin bir sınırlama yoktur<sup>97</sup>.

---

<sup>93</sup> Arıcı, s. 48. Bu temel fark için ayrıca bkz. **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 513.

<sup>94</sup> **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 521; **Ayhan/Özdamar/Çağlar**, s. 56; **Arıcı**, s. 49.

<sup>95</sup> **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 521; **Poroy/Yasaman**, N. 65; **Arkan**, s. 40. Bu konuda asli-tali unsur ayrımı yapılması (**Ayhan/Özdamar/Çağlar**, s. 56), eleştirilmiştir [**Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 521].

<sup>96</sup> Kanun koyucunun bu düşüncede olduğu yönünde bkz. **Arıcı**, s. 48-49.

<sup>97</sup> **Arıcı**, s. 48.

Bu farklar sebebiyle birleşmede, ticari işletmenin devrine ilişkin hükümler uygulanmaz<sup>98</sup>. Başka bir ifadeyle, ticari işletmenin devri hükümlerinin, birleşme hükümleri ile birlikte veya kıyasen uygulanması mümkün değildir<sup>99</sup>. Fakat anonim şirketlerin taraf olduğu ticari işletmenin devri işlemlerinde BK m. 179 uygulanır<sup>100</sup>. Böyle bir durumda tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşmeyen bir yeniden yapılandırma söz konusudur<sup>101</sup>.

## B. Ticari İşletmelerin Birleşmesi

BK m. 179’da ticari işletmenin devri, BK m. 180’de ise ticari işletmelerin aktif ve pasifi ile birleşmesi düzenlenmiştir<sup>102</sup>. Bu ikisi arasındaki temel fark, ticari işletmenin devrinde işletmenin sahibi değişirken; ticari işletmelerin birleşmesinde işletmenin sahibi veya sahipleri yeni kurulan şirkete (adi, kollektif, komandit) katılır ve işletmenin doğrudan veya dolaylı bir biçimde sahibi olarak kalmaya devam eder<sup>103</sup>.

Bir ticari işletme diğer bir ticari işletme ile aktif veya pasiflerin karşılıklı olarak devralınması suretiyle birleşirse, her iki işletmenin alacaklıları, bir malvarlığının devralınmasından doğan haklara sahip olur (BK m. 180, f.1). Önceden, gerçek veya tüzel, tek bir kişiye ait olup kollektif veya komandit bir şirkete dönüşen bir işletmenin borçları hakkında da aynı hüküm uygulanır (BK m. 180, f. 2).

---

<sup>98</sup> **Türk, H.S.**, Nevilerin Aynı Olması Koşulu, s. 178-181; **Yasaman**, Birleşme, s. 15-17; **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 513-514; **Arkan**, s. 40; **Arıcı**, s. 49.

<sup>99</sup> **Arıcı**, s. 49.

<sup>100</sup> **Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 514.

<sup>101</sup> Ticari işletmenin devri ticaret şirketleri için alternatif bir yeniden yapılandırma yöntemidir (**Arıcı**, s. 49).

<sup>102</sup> Belirtmek gerekir ki bu iki maddede kullanılan ifade “*ticari işletme*” değil, sadece “*işletme*”dir. Bu sebeple esnaf işletmeleri hakkında bu hükümlerin uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalıdır.

<sup>103</sup> **Arıcı**, s. 44.

BK m. 180, f. 1’de düzenlenen hukuki ilişki, ticari işletmenin devrinden farklıdır. Fakat hukuki sonuçları itibariyle ticari işletmenin devrine ilişkin hükümler (BK m. 179) bu hukuki ilişki hakkında da uygulanır. BK m. 180, f. 2’de düzenlenen hukuki ilişki ise ticari işletmenin devrinden farklı bir işlem değildir. Çünkü kollektif ve komandit şirketlerin, adi şirketten farklı olarak tüzel kişilikleri vardır. İşletmenin anılan bu şirketlere dönüştürülmesi ise işletmenin sermaye konulmak suretiyle devrinden farklı bir işlem değildir<sup>104</sup>. Bu işlem neticesinde işletmenin önceki sahibi ortak olsa bile, hukuki anlamda işletmenin sahibi değişir. Bu durum zaten BK m. 179’un uygulama alanına girdiğinden, BK m. 180, f. 2’de ayrıca atıf yapılmasına gerek yoktur<sup>105</sup>.

Anonim şirketlerin birleşmesi ile ticari işletmelerin aktif ve pasifi ile birleşmesi arasındaki en belirgin fark, tıpkı ticari işletmenin devrinde olduğu gibi işletmeler arasındaki birleşmenin de tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşmemesidir. Ayrıca ticari işletmenin devri ile anonim şirketlerin birleşmesi arasındaki farklar, BK m. 179’un uygulandığı ölçüde burada da geçerli olacaktır.

### **C. Anonim Şirketin Bir Kamu Tüzel Kişisi Tarafından Devralınması**

Anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması, kamu hizmeti taşıyan özel teşebbüslerin, kamu yararının zorunlu kıldığı hallerde, devletleştirilebileceğini düzenleyen Anayasa m. 47, f. 1’in özel bir görünümüdür<sup>106</sup>. Buna kısaca “devletleştirme” denebilir<sup>107</sup>.

---

<sup>104</sup> Bir ticari işletmenin şahıs şirketine dönüştürülmesi halinde, sermaye olarak ticari işletmenin getirilmesi söz konusudur [**Kendigelen**, (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku), N. 511].

<sup>105</sup> **Arıcı**, s. 47.

<sup>106</sup> **Arıcı**, s. 58.

<sup>107</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 144b.

Anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması TTK m. 454'te düzenlenmiştir. Bu hükme göre, bir anonim şirketin malları devlet, vilayet, belediye gibi bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınırsa, genel kurul tasfiye yapılmamasına karar verebilir. Bu karar, infisah hakkındaki hükümlere göre verilir ve tescil ve ilan ettirilir. Tescil ile birlikte anonim şirketin aktif ve pasif tüm malvarlığı, kamu tüzel kişiliğine intikal eder. Bunun üzerine anonim şirketin unvanı ticaret sicilinden silinir ve keyfiyet ilan edilir.

Anonim şirketlerin birleşmesi ve bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması tasfiyesiz sona erme sebepleridir. Bu nedenle kanunda aynı başlık altında birlikte düzenlenmişlerdir (TTK m. 452-454). Tasfiyesiz sona erme bu iki kavramın ortak noktası olmakla birlikte, uygulama alanları farklıdır

Anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması birleşme niteliğinde değildir. Devralan bir kamu tüzel kişisi olduğundan, bu hukuki olayı birleşme olarak nitelendirme imkânı yoktur<sup>108</sup>.

Külli halefiyet ilkesi her iki kavramın da ortak noktasıdır. Tasfiyesiz sona erme de zaten külli halefiyet ilkesinin bir neticesidir. Fakat külli halefiyet ilkesinin uygulanmasında, bu kavramlar arasında farklılıklar vardır. Birleşmede külli halefiyet ilkesi uyarınca devreden şirketin malvarlığı devralan şirkete intikal eder. Fakat bunun karşılığında devralan şirketin pay sahiplerine, devreden şirketin payları verilir. Buna anonim şirketlerin birleşmesinde pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi denir. Anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınmasında ise, pay sahiplerine bu

---

<sup>108</sup> Anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması, ticari işletmenin devri niteliğinde bir işlemdir (Arıcı, s. 59). Fakat ticari işletmenin devrini düzenleyen BK m. 179'un uygulama alanına girmez. Çünkü BK m. 179'da düzenlenen genel anlamda ticari işletmenin devridir ve ancak iradi devirlere uygulanır. TTK m. 454'te düzenlenen devir ise iradi olarak gerçekleşebileceği gibi (İmregün, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, İstanbul 1989, s. 477; Arıcı, s. 59) bir kamu hukuku işlemine de dayanabilir ve BK m. 179'a göre özel bir düzenlemedir. Bu konuda bkz. Arıcı, s. 59.

şekilde bir pay verilmesi söz konusu değildir. Devrin karşılığı nakit olarak ödenir<sup>109</sup>. Bir görüşe göre, bu durum pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin bir istisnasıdır<sup>110</sup>. Bizim de katıldığımız diğer bir görüşe göre ise, böyle bir durumda anılan ilkeye bir istisnadan değil, ortada teknik anlamda bir birleşme olmadığından söz etmek daha uygundur<sup>111</sup>.

Bu iki kavram arasındaki diğer bir fark da devreden şirketin akıbeti bakımındandır. Birleşmede devreden şirket tüzel kişiliğini kaybeder. Aynı şekilde bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması halinde de anonim şirket tüzel kişiliğini kaybeder. Fakat kamu tüzel kişisi tarafından devralınma halinde pay sahipleri, esas sözleşmeyi usulüne uygun olarak değiştirip başka bir işletme konusunda faaliyette bulunmayı kararlaştırarak bunu engelleyebilir<sup>112</sup>. Gerçekten anonim şirketin bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması halinde, birleşmede geçerli olan pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin geçerli olmaması böyle bir netice verebilir.

---

<sup>109</sup> Devrin karşılığının ne şekilde ödeneceği Kamu Yararının Zorunlu Kıldığı Hallerde, Kamu Hizmeti Niteliği Taşıyan Özel Teşebbüslerin Devletleştirilebilmesi Usul ve Esasları Hakkında Kanun'un 4. maddesinde düzenlenmiştir. Bu hüküm şöyledir: “Devletleştirme, bu Kanunda belirtilen esaslara göre kamu hizmeti niteliği taşıyan özel teşebbüsün, devletleştirme kararının Resmi Gazete’de ilan edildiği tarihteki gerçek karşılığı üzerinden hesaplanacak bedeli, nakden ve peşin olarak veya o yıl Genel Bütçe Kanununda gösterilecek miktardan az olmamak üzere en fazla beş yıl içinde eşit taksitlerle ödenmek suretiyle yapılır. Taksitle ödeme öngörülen hallerde taksitlere, peşin ödeme gününü takip eden günden itibaren Devlet borçları için kabul edilen en yüksek faiz haddi uygulanır. Devletleştirilmesine karar verilen özel teşebbüsün en son bilançosunda kayıtlı net aktif değerinin yüzde yirmibeşi devletleştirme kararının Resmi Gazete ile ilanından itibaren on gün içinde, bu Kanunda belirtilen esaslara göre tespit olunacak gerçek devletleştirme karşılığından mahsup edilmek üzere ve herhalde peşin olarak hak sahibi adına milli bankalardan birine yatırılır”.

<sup>110</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 144b.

<sup>111</sup> **Arıcı**, s. 59.

<sup>112</sup> **Domanıç**, s. 1517; **Arıcı**, s. 59. *İmregün*’e göre, anonim şirketin bir kamu tüzel kişisine devri, rızaen gerçekleşmekte ise ancak bu şekilde tüzel kişiliğin korunması mümkündür (**İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 477).

#### D. Anonim Şirketlerin Bölünmesi

Bölünme, şirketler hukukunda henüz yeni sayılabilecek bir kavramdır. Bu konuda çeşitli yasal düzenlemeler bulunmakla birlikte, şirketler hukuku alanında henüz kanuni bir düzenleme yapılmış değildir<sup>113</sup>. Fakat vergi hukuku alanında bölünme düzenlenmiştir. Kurumlar Vergisi Kanunu’nun m. 19, f. 3 ve m. 20, f. 2, 3 hükümleri ile bölünme, hukukumuzda pozitif bir hukuki temele kavuşmuştur<sup>114</sup>. Fakat yapılan düzenleme vergi hukuku alanındadır ve konunun şirketler hukuku yönü eksiktir. Bu bakımdan bölünmenin kanuni bir tanımını yapmak mümkünse de bu tanım teorik anlamda eksik olacaktır.

Pozitif hukuk bakımından yapılan bir tanıma göre bölünme; *“bir sermaye ortaklığının bir veya daha fazla sermaye ortaklığına malvarlığının bağımsız bölümlerini devretmesi karşılığında, malvarlığı devredilen ortaklığın pay sahiplerinin/ortaklarının, devralan ortaklıklarda pay sahibi/ortak olmaları ve devreden ortaklığın bütün malvarlığını devretmesi halinde tasfiyesiz olarak infisah etmesidir”*<sup>115</sup>.

<sup>113</sup> **Helvacı**, s. 35; **Yasaman**, Ünal Tekinalp’e Armağan, s. 704; **Arıcı**, s. 55.

<sup>114</sup> Bölünme, ilk olarak, 20.06.2001 tarihinde 4684 sayılı kanunun 18. maddesi ile değiştirilen 03.06.1949 tarih ve 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 38 ve 39. maddelerinde düzenlenmiştir. Bu kanun, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 36. maddesi gereği yürürlükten kaldırılmıştır. Eski kanunda bölünmeyi düzenleyen hükümler (mülga KVK m. 38, 39) yeni kanunda (KVK m. 18, 19) benzer bir biçimde düzenlenmiştir (**Arıcı**, s. 50, dn. 205). Bu konuda diğer bir düzenleme de Maliye Bakanlığı ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın Anonim ve Limited Şirketlerin Kısmi Bölünme İşlemlerinin Usul ve Esaslarının Düzenlenmesi Hakkında Tebliği’dir [RG. 16.09.2003, S. 25231; <http://rega.basbakanlik.gov.tr/Eskiler/2003/09/20030916.htm#9> (18.01.2011)]. Bu tebliğ, mülga KVK zamanında çıkarılmış olmakla birlikte yeni KVK ile aynı konuda tebliğ çıkarma yetkisinin Maliye Bakanlığı’na verilmiş olması sebebiyle yeni bir tebliğ çıkarılmadığı sürece geçerli olduğu yönünde bkz. **Arıcı**, s. 50, dn. 206.

Fakat bu tebliğ, yetki bakımından tartışmalıdır. Çünkü Maliye Bakanlığı ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığının ortaklaşa çıkardığı bir tebliğdir. Maliye Bakanlığı açısından bu tebliğin kanuni dayanağı VUK m. 38 iken, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı açısından kanuni düzenlemesi olmadan çıkarıldığı, bu sebeple usuli işlemler dâhilinde iptal edilmesi gerektiği yönünde bkz. **Helvacı**, s. 26.

<sup>115</sup> **Helvacı**, s. 36. Bu tanım, Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 18 ve 19. maddeleri esas alınarak fakat bu düzenlemenin hatalı olan hükümleri kullanılmadan yapılmıştır. Mevcut mevzuata göre

Bu tanım, KVK m. 18 ve 19 çerçevesinde<sup>116</sup> fakat bu düzenlemenin bölünme bakımından hatalı olan hükümleri kullanılmadan yapılmıştır<sup>117</sup>. Tanımda bölünme, tam ve kısmi olmak üzere iki kısma ayrılmış ve külli halefiyet ilkesi kullanılmamıştır<sup>118</sup>. Bu tanım unsur olarak, sadece malvarlığının bağımsız bölümlerinin bulunması gerektiği, bunların bir veya daha fazla sermaye şirketine devri ve bu devrin karşılığında devralan şirket paylarının verilmesinin gerekliliğine dayanır. Tam bölünmeyi ifade edebilmek için de malvarlığının tümünün devri halinde, devreden şirketin tasfiyesiz sona ereceği ifade edilmiştir<sup>119</sup>. Ancak bu teorik anlamda değil, pozitif hukuk açısından yapılan bir tanımdır.

Teorik anlamda bölünme farklı şekillerde tanımlanabilir. Bir tanım vermeden önce birleşme ile karşılaştırmalı olarak bölünmenin unsurları üzerinde durmak yerinde olur. Öncelikle bölünme de birleşme gibi bir yeniden yapılandırma yöntemidir. Tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşir ve sadece sermaye şirketleri değil, şahıs şirketleri de bölünme yoluyla yeniden yapılandırılabilir. Hatta İsviçre ve Alman

---

bölünme, İsviçre ve Alman hukuklarında düzenlemelerin olmadığı dönemlerde yapılan tanımlara benzer şekilde de tanımlanabilir (**Helvacı**, s. 35).

İsviçre hukukunda özel olarak düzenlenmediği dönemde bölünme, aynı sermaye temelinde, cüz'i halefiyet ilkesi uyarınca ve şartları gerçekleşmişse ticari işletmenin devrini düzenleyen hükümlerden faydalanılarak gerçekleştirilmekteydi (**Arıcı**, s. 53, dn. 217; **Vogel, Alexander/Heiz, Christoph/Behnisch, Urs**: Fusionsgesetz Kommentar, Zürich 2005, Art. 29, N. 6).

Bugün Türk hukuku bakımından da Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki düzenleme ve aynı sermaye konulmasına ilişkin kurallar ile ticari işletmenin devri hükümlerine göre borçların kanunen nakli imkânından yararlanılarak bölünmeye benzer bir yeniden yapılandırma içine girilebilir (**Arıcı**, s. 52-53). Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Tekinalp, Ünal**: "Bölünmenin Bugünkü Maddi Hukuk Cephesi", Necip Kocayusufpaşaoğlu'na Armağan, Ankara 2004, s. 552-553; **Helvacı**, s. 31-32). Fakat mevcut mevzuat çerçevesinde yapılan bu girişim, şirketler hukuku anlamında bölünme değildir (**Çoştan, Hülya**: Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004, s. 144).

<sup>116</sup> Belirtmek gerekir ki bölünme konusunda KVK'da öngörülen kurallar, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı dikkate alınarak oluşturulmuştur (**Tekinalp**, Necip Kocayusufpaşaoğlu'na Armağan, Ankara 2004, s. 547). Bu bakımdan bölünmenin, mevcut mevzuat bakımından yapılan tanım ile teorik anlamdaki tanım arasında büyük bir benzerlik vardır. KVK'da yapılan değişiklik ve TTK Tasarısı'nın son şekli dikkate alındığında da bu benzerlik görülür.

<sup>117</sup> **Helvacı**, s. 35.

<sup>118</sup> Zira Kurumlar Vergisi Kanunu'nun bölünmeyi düzenleyen hükümlerinde külli halefiyet ilkesine yer verilmemiştir. Aynı yönde bkz. **Helvacı**, s. 35-36; **Arıcı**, s. 54.

<sup>119</sup> **Helvacı**, s. 36.

hukuklarında bölünmenin kapsamı vakıfları da içine alacak şekilde geniş tutulmuştur.

Birleşmede olduğu gibi bölünmede de külli halefiyet ilkesi geçerlidir. Bu ilke genel kuralın bir istisnasıdır ve ancak kanunda özel olarak düzenlenmesi halinde uygulanabilir. Bölünmeyi düzenleyen hükümlerde (KVK m. 18, 19) külli halefiyet ilkesine yer verilmediği için pozitif hukuk bakımından yapılan tanımda bu unsur eksik bırakılmıştır. Fakat teorik anlamda bölünmenin bir unsurudur. Külli halefiyet ilkesi ile malvarlığı bir bütün halinde kendiliğinden (ipso iure) intikal eder. Bunun için başka bir işlem yapmaya gerek yoktur. Fakat birleşme ile bölünme arasında külli halefiyet ilkesinin uygulanmasından kaynaklanan bir farklılık vardır. Külli halefiyet ilkesinde malvarlığı, aktif ve pasif unsurlarıyla birlikte bir bütün olarak intikal ederken, malvarlığının eski sahibi olan şirket, hukuki varlığını kaybeder. Örneğin birleşmede, devreden şirket ticaret sicilinden silinir. Bu kural, külli halefiyet ilkesinin bugüne kadar kabul edilen bir dogmasıdır<sup>120</sup>. Bölünmede ise malvarlığı, kısımlara ayrılarak birden çok halefe intikal eder. Bunun neticesinde devralan, sadece kendisine özgülenen kısımla ilgili olarak külli halef olur. Buna kısmi külli halefiyet (die partielle Universalzукsession/Gesamtrechtsnachfolge) denir<sup>121</sup>.

Bölünmede geçerli olan diğer bir ilke de pay sahipliğinin devamlılığı ilkesidir. Birleşmede de geçerli olan bu ilke, külli halefiyet ilkesi ile doğrudan ilgilidir. Pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi kısaca, pay sahiplerinin ortaklık haklarının korunması anlamına gelir. Bunun için pay sahiplerine, devralan şirketin payları verilir. Birleşme, ister yeni kuruluş şeklinde isterse devralma şeklinde olsun, bu genel kural uygulanır. Bölünmede ise durum farklıdır. Tam bölünme halinde

---

<sup>120</sup> **Tekinalp**, Necip Kocayusufpaşaoğlu'na Armağan, Ankara 2004, s. 549-550. TTK Tasarısı'nda kısmi külli halefiyet ilkesi kabul edilmekle, bu kural da değişmektedir (**Tekinalp**, Necip Kocayusufpaşaoğlu'na Armağan, Ankara 2004, s. 551).

<sup>121</sup> **Tekinalp**, Necip Kocayusufpaşaoğlu'na Armağan, Ankara 2004, s. 550; **Güney Ağdağ, Necla**: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme", YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 505. Kısmi külli halefiyet konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Mertens**, s. 24-26, 81-95.

bölünen şirket sona ereceğinden, bölünme karşılığı paylar bölünen şirketin pay sahiplerine verilirken, kısmi bölünme halinde payların bölünen şirkette kalması mümkündür. Bu bakımdan pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi, birleşmede tam anlamıyla uygulanırken, bölünmede sadece tam bölünme halinde mutlak manada uygulama alanı bulur. Kısmi bölünme halinde ise yine uygulanması mümkündür fakat bölünme karşılığı payların bölünen şirkette kalması mümkün olduğundan bu ilkenin uygulanması kısmi bölünmede mutlak değildir.

Bölünme tam bölünme ve kısmi bölünme şeklinde iki türlü olabilir. Tam bölünmede, şirketin tüm malvarlığı bölümlere ayrılır ve diğer şirketlere devredilir. Bölünen şirketin pay sahipleri, devralan şirketlerin paylarını ve haklarını iktisap ederler. Tam bölünüp devrolunan şirket sona erer ve unvanı ticaret sicilinden silinir. Kısmi bölünmede ise, bir şirketin malvarlığının bir veya birden fazla bölümü diğer şirketlere devrolunur. Bölünen şirketin pay sahipleri, devralan şirketlerin paylarını ve haklarını iktisap ederler veya bölünen şirket, devredilen malvarlığı bölümlerinin karşılığında devralan şirketlerdeki payları ve hakları elde ederek yavru şirketini oluşturur (TTK Tasarı m. 159, f. 1).

Bu tanım aynı zamanda bölünmeyi teorik olarak da tarif eder. Fakat bölünmede çeşitli hak sahiplerinin korunması gerektiğini de unutmamak gerekir. Bu husus da dikkate alındığında, anonim şirketlerin bölünmesi, çeşitli hak sahiplerinin özel olarak korunarak, bir veya daha fazla şirkete, malvarlığının bağımsız bölümlerini külli halefiyetle devretmesi karşılığında, malvarlığı devredilen şirketin pay sahiplerinin devralan şirketlerde pay sahibi olmalarına ve devreden şirketin bütün malvarlığını devrettiği durumda, tasfiyesiz olarak infisah etmesi, şeklinde tanımlanabilir<sup>122</sup>.

---

<sup>122</sup> Teorik anlamda yapılan ve bu hususa dikkat çeken bir tanıma göre bölünme, “bir sermaye ortaklığının, çeşitli hak sahiplerinin, alacaklılarının, çalışanlarının ve bölünmeye katılan tüm ortaklıkların pay sahiplerinin / ortaklarının özel olarak korunarak, bir veya daha fazla sermaye ortaklığına, malvarlığının bağımsız bölümlerini külli halefiyetle devretmesi karşılığında, malvarlığı devredilen ortaklığın pay sahiplerinin devralan ortaklıklarda pay sahibi olmalarına ve devreden ortaklığın bütün malvarlığını devrettiği durumda tasfiyesiz olarak infisah

## E. Anonim Şirketlerin Bir Konzern İlişkisi Etrafında Toplanması (Şirketler Topluluğu)

Anonim şirketler hukuki bağımsızlıklarını koruyarak ortak bir yönetim etrafında bir araya gelebilir. Bu şekilde bir araya gelen şirketler bir “şirketler topluluğu” oluşturur. Uygulamada, özellikle anonim şirketlerin bu şekilde ortak bir yönetim etrafında toplanmasına çok sık rastlanır. Hukuken birbirinden bağımsız olan şirketleri bu şekilde bir araya getiren çatı ortaklığı ve bu ortaklıklar sistemine holding denir.

TTK Tasarısı’nda şirketler topluluğu ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir (m. 195-209) <sup>123</sup>. Bu düzenleme ekonomik bir gerçekliğin hukuk kurallarına bağlanması açısından önemlidir<sup>124</sup>. Gerçekten, ortak bir yönetim etrafında bir araya gelen şirketlerin hukuki durumlarının ayrıntılı bir biçimde düzenlenmesi gerekir. Çünkü ortak bir yönetim etrafında toplanan şirketler, hukuki anlamda bağımsız oldukları kabul edilmekle birlikte, başka bir şirketin sevk ve idaresine tabidir. Ayrıca bu şirketlerin ekonomik bağımsızlıkları da yoktur<sup>125</sup>. Bu nedenle, hukuki bağımsızlık bu şekilde ortak bir yönetim etrafında toplanan şirketlerde farklı bir nitelik arz eder. Teori ve uygulama arasında bir uyum sağlamak için bu hukuki durumun belirli kurallara bağlanması gerekir. TTK Tasarısı’ndaki şirketler topluluğuna ilişkin hükümler bu ihtiyacı karşılamaya yöneliktir.

Anonim şirketlerin hukuki bağımsızlıklarını koruyarak ortak bir yönetim etrafında bir araya gelmesi birleşmeden farklıdır. Çünkü birleşmede, birleşmeye

---

etmesi...”dır (**Helvacı**, s. 37). Ticaret şirketleri bakımından genel bir tanım için ayrıca bkz. **Tekinalp**, Necip Kocayusufpaşaoğlu’na Armağan, Ankara 2004, s. 549.

<sup>123</sup> Bu konuda bkz. TTK m. 466, f. 4.

<sup>124</sup> TTK Tasarısı’nın şirketler topluluğuna ilişkin gerekçesinde de bu husus, “*ekonomik hayat gerçeği ile hukuk kurallarının çelişmemesi gerektiği düşüncesi*” ile ifade edilmiştir.

<sup>125</sup> Bu nedenle birbirlerinin rakibi de değildirler (**Tekinalp, Ünal**: “Grup İçi Teşebbüsler Arasındaki Birleşme ve Devralmalar İçin Rekabet Kurulunun İznine Gerek Olup Olmadığı Sorunu”, Cumhuriyet’in 75. Yıl Armağanı, İstanbul 1999, s. )

katılan şirketlerin hukuki bağımsızlıklarını korumaları söz konusu değildir. Birleşmeye katılan şirketler, hem ekonomik hem de hukuki anlamda, bağımsızlıklarını kaybeder. Anonim şirketlerin birleşmesi ile anonim şirketlerin içinde bulunduğu şirketler topluluğu arasındaki bu ve diğer farkların ve hukuki sonuçlarının daha iyi anlaşılabilmesi için bu kavramlar arasında bir karşılaştırma yapmak faydalı olacaktır<sup>126</sup>.

Anonim şirketlerin hukuki bağımsızlıklarını koruyarak ortak bir yönetim etrafında bir araya geldiği şirketler topluluğu hukuki niteliği itibarıyla bir tür konzerndir. Konzern, hukuken birbirinden bağımsız birden fazla işletmenin, ortak bir sevk ve idare altında toplanmasıdır<sup>127</sup>.

Şirketler topluluğunda, şirketler arasındaki konzerne ilişkisinin hukuki niteliği dikkate alınarak üçlü bir ayırım yapılabilir. Bu ayırma göre, şirketler topluluğunda konzerne ilişkisi; fiili, sözleşmesel veya ilhak şeklinde gerçekleşir.

Şirketler topluluğunda fiili konzerne, merkezi sevk ve idarenin temelini fiili hâkimiyet unsurlarına ve özellikle sermaye iştiraki yoluyla kazanılan ortaklık haklarına dayalı olduğu yapılanma olarak tanımlanabilir<sup>128</sup>. Holding bu tanıma uyan bir yapı olarak hukukumuzda konzerneleşmenin fiili anlamda gerçekleştiği bir alandır. Gerçekten holding bir taraftan fiili şirketler topluluğunun çatı ortaklığının, diğer taraftan da bu çatı ortaklık altında toplanan ortaklıklar sisteminin adıdır<sup>129</sup>.

---

<sup>126</sup> Bu karşılaştırma, anonim şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler ile anonim şirketlerin ortak bir yönetim etrafında toplandığı şirketler topluluğu arasında yapılacaktır.

<sup>127</sup> **Boyacıoğlu**, s. 121. Bu merkezde yapılan diğer bir tanım için bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1999. Farklı tanımlar için ayrıca bkz. **Boyacıoğlu**, s. 121-122, dn. 34.

<sup>128</sup> **Boyacıoğlu**, s. 285.

<sup>129</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1999. Bu konuyla ilgili olarak ayrıca bkz. TTK m. 466, f. 4.

Şirketler topluluğunda sözleşmesel konzern ise, konzern ilişkisine giren şirketler arası bağlantının hukuki temelini sözleşmeye dayandığı yapılanmadır<sup>130</sup>. Sözleşmesel konzernler esas itibariyle işletme sözleşmeleri vasıtasıyla kurulur<sup>131</sup>. İşletme sözleşmeleri ile bir işletme diğer bir işletmenin yönetimi altına girer<sup>132</sup>. İşletme sözleşmeleri konusunda Türk ve İsviçre hukuklarında özel bir düzenleme yoktur<sup>133</sup>. Fakat Alman hukukunda bu konu ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir. Geçen yüzyılın başından bu yana Alman uygulamasında yer eden ve 1965 yılında kanuna alınarak bir bakıma bilinen kuralların kanunlaştığı bu sözleşmeleri; hâkimiyet sözleşmesi, kârın devri sözleşmesi, kârda ortaklık sözleşmesi, kârın kısmen devri sözleşmesi, ürün kirası sözleşmesi şeklinde sıralamak mümkündür<sup>134</sup>. Fakat hukukumuzda şirketler arasında sözleşmesel konzern ilişkisi meydana getiren işletme sözleşmelerine hemen hemen hiç rastlanmaz<sup>135</sup>.

Şirketler topluluğunda, şirketler arasındaki konzern ilişkisinin hukuki niteliği esas alınarak yapılan sınıflandırmaya göre, konzernin diğer bir türü de ilhaktır. Alman hukukunda da yeni olan bu tür konzernlerde, bir şirket diğer bir şirketin (Hauptgesellschaft) örgütsel açıdan tam anlamıyla egemenliği altına girer. Alman hukukunda yalnız ulusal nitelik taşıyan (inlaendisch) anonim şirketlerin bu şekilde konzernleşmesine izin verilmiştir (AktG §§ 319, 320)<sup>136</sup>. Özellikle konzernin bu türü birleşmeye çok benzer. Fakat bu benzerlik daha çok iktisadi anlamdadır. Zira hukuki bakımdan, ilhak eden ve ilhak edilen anonim şirketler, hukuki bağımsızlıklarını

---

<sup>130</sup> **Boyacıoğlu**, s. 292.

<sup>131</sup> **Boyacıoğlu**, s. 293.

<sup>132</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 2000.

<sup>133</sup> **Boyacıoğlu**, s. 293.

<sup>134</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 2001.

<sup>135</sup> TTK Tasarısı'nda işletme sözleşmelerine ilişkin ayrıntılı bir düzenleme yapılmamıştır. Bu hususla ilgili olarak Tasarı'nın şirketler topluluğuna ilişkin gerekçesinin son paragrafına bakınız.

<sup>136</sup> **Boyacıoğlu**, s. 319.

korur<sup>137</sup>. Bu sebeple, ilhak şeklinde gerçekleşen konzern ilişkisini, hukuki anlamda birleşme olarak nitelemek mümkün değildir.

Şirketler topluluğu ile ilgili olarak üzerinde durulması gereken diğer bir husus da, topluluk içinde gerçekleşen birleşmelerdir. Şirketler topluluğunun yeniden yapılandırılması aracı olarak bu tür birleşmelere çok sık rastlanır<sup>138</sup>. Holdinglerde bir hâkim şirket ve holding çatısı altında faaliyet gösteren fakat hukuken bağımsız olan şirketler vardır. Hâkim şirket, kendisine bağlı olan şirketlerde, ortaklık haklarının (payların) tamamına veya tamamına yakınına sahip olabilir. Fakat bu durum şirketlerin hukuken bağımsız olduğu gerçeğini değiştirmez. Ancak aynı ekonomik amaç etrafında bir araya gelen şirketlerin bu şekilde bağımsızlıklarını korumalarının ekonomik bir maliyeti vardır. Bu maliyeti ortadan kaldırmak için holding içerisinde birleşme yoluyla bir yeniden yapılandırmaya gidilebilir<sup>139</sup>.

Bu konu uygulamaya yabancı değildir. Fakat TTK'da özel olarak düzenlenmemiştir. Kanunda özel olarak düzenlenmemesi şüphesiz konzern içi birleşmeye izin verilmediği şeklinde yorumlanamaz. Fakat ekonomik ve hukuki anlamda birbirlerine yabancı şirketlerin birleşmesi ile bir holding bünyesinde faaliyet gösteren şirketlerin birleşmesinde menfaat ilişkileri aynı değildir. Konuyu daha açık bir biçimde ifade etmek gerekirse; örneğin, paylarının tamamı bir holdinge ait olan bir şirketin söz konusu holding ile birleşmesi halinde, birleşmenin her iki şirketin genel kurullarında da görüşülmesinin fazla bir anlamı yoktur<sup>140</sup>. Hâlbuki ekonomik ve hukuki anlamda birbirlerine yabancı iki şirketin birleşmesinde, birleşmenin genel

---

<sup>137</sup> **Boyacıoğlu**, s. 320.

<sup>138</sup> Uygulamada gerçekleşen birleşmelerin büyük bir kısmı konzern içi birleşmelerdir (**Burckhardt, Sebastian**: im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 23, N. 1).

<sup>139</sup> **Boyacıoğlu**, s. 277.

<sup>140</sup> Bu durumda genel kurul kararına gerek olmadığı yönünde bkz. **Karayalçın, Yaşar**: Muhasebe Hukuku, Ankara 1988, s. 167. **Boyacıoğlu**'na göre ise, hâkim şirket genel kurulunun toplantıya çağırılması ancak hâkim şirket açısından bir esas sözleşme veya amaç değişikliğinin gerekmesi halinde söz konusu olabilir. Bağlı şirket açısından ise genel kurul tarafından verilecek bir birleşme kararına ihtiyaç vardır (**Boyacıoğlu**, s. 277).

kurulda görüşülmesi ve onaylanması (birleşme kararı) birleşmenin en önemli aşamasıdır. Pay sahiplerinin korunması açısından da durum çok farklı değildir. Zira bir şirketin paylarının tamamının başka bir şirkete ait olması halinde malvarlığı da fiili anlamda geçer<sup>141</sup>. Böyle bir durumda sermaye artırımına gitmeye gerek yoktur. Aynı şekilde bir şirketler topluluğunda paylarının tamamı hâkim şirkete ait olan bağlı şirketlerin birleşmesi halinde de yine sermaye artırımını yoluyla yeni pay ihracına gerek yoktur<sup>142</sup>. Olayın bir de alacaklılara bakan yönü vardır. Çünkü aynı ekonomik amaç etrafındaki şirketlerin birleşmesi özellikle grup içerisindeki bir şirketin zarar etmesi ve mali durumunun iyi olmaması halinde konzern için iyileştirici bir formül olarak düşünülebilir. Fakat bu durumda birleşmeye izin verilmesi devralan şirketin alacaklıları açısından bir risk oluşturur. Aynı şekilde devralan şirketin pay sahipleri de bu durumdan olumsuz etkilenebilir. Özellikle kâr payının dağıtılması ile ilgili olarak konzernin ekonomik hedefleri doğrultusunda mali durumu iyi olmayan bir şirketle birleşmenin etkileri pay sahiplerine direkt olarak yansır. Bu örnekleri çoğaltmak mümkündür.

İsviçre ve Alman hukuklarında bu konu özel olarak düzenlenmiştir. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda da bu konuda özel bir düzenleme yapılmıştır (TTK Tasarı m. 155, 156). Sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış şekilde birleşmesi başlığı altındaki düzenlemenin merkezinde konzern içi birleşmeler konusu vardır. Fakat buradaki incelemenin konusu, konzern karşısında birleşmenin durumunu tespit etmek olduğundan bu konudaki açıklamalar için ilgili bölüme atıf yapmakla yetiniyoruz.

Son olarak konzern ilişkisinin, birleşmeye benzer hukuki işlemlerle de gerçekleştirilebileceğini belirtmek gerekir. Bu hukuki işlemlerden biri, bir şirketin ticari işletmesini diğer bir şirketin kısmen veya tamamen devralmasıdır<sup>143</sup>. Gerçek olmayan birleşme (unechte Fusion) olarak bilinen bu yöntemde aktif ve pasif

---

<sup>141</sup> **Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 167.

<sup>142</sup> **Boyacıoğlu**, s. 274, 277, dn. 277.

<sup>143</sup> **Boyacıoğlu**, s. 283.

unsurlar bir araya gelir<sup>144</sup>. Diğer bir yöntem ise hisse değişimi yoluyla ortaklıkların ekonomik anlamda bütünleşmesini temin etmektir. Bu yöntem birleşme benzeri bütünleşme (Quasifusion) olarak bilinir<sup>145</sup>. TTK'da bu konuda bir düzenleme bulunmamakla birlikte konu KVK m. 38/b. 3'te düzenlenmiştir. Bölünme konusunda olduğu gibi bu düzenleme de bir vergi hukuku hükmüdür. Bu bakımdan orada yapılan tartışmaların bir benzeri burada da yapılabilir.

## § 2. BİRLEŞMENİN PAY SAHİPLERİNE ETKİSİ

### I. Pay Sahiplerinin Birleşmeden Etkilenmesinin Nedenleri

Birleşme tüzel kişilik düzeyinde gerçekleşen bir işlem olduğundan pay sahipleri birleşmenin tarafı değildir. Birleşmenin tarafı şirket tüzel kişiliğidir, bu nedenle birleşmede haklar ve borçlar şirkete aittir. Fakat şirket tüzel kişiliğinin arkasında pay sahipleri olduğundan, birleşmeden doğan hakların ve borçların gerçek sahipleri aslında pay sahipleridir<sup>146</sup>. Bu bakımdan şirket tüzel kişiliği sadece teknik bir kolaylığı ifade eder<sup>147</sup>.

Anonim şirketlerde birleşmeye genel kurul karar verir. Yönetim kurulunun birleşme görüşmelerinde bulunması hatta birleşme sözleşmesini imzalaması bağlayıcı değildir. Birleşme sözleşmesinin bağlayıcı hale gelebilmesi genel kurul

---

<sup>144</sup> Uluslararası literatürde “*asset purchase*” veya “*asset deal*” olarak da anılan bu tür birleşmelerle ilgili olarak ayrıca bkz. **Sanwald, Reto**: Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Zürich 2009, s. 439 vd.; **Tschäni**, Unternehmensübernahmen, s. 71.

<sup>145</sup> Uluslararası literatürde “*share deal*” veya “*shares for shares*” olarak da bilinen birleşme benzeri bütünleşmelerle ilgili olarak bkz. **von Büren/Stoffel/Weber**, s. 292; **Sanwald**, s. 447 vd.; **Tschäni**, Unternehmensübernahmen, s. 71 vd.; **Boyacıoğlu**, s. 279-282. Hisse değişimi yoluyla şirketler arasında bir bağ kuran bu tür hukuki ilişkilerde birleşme hükümleri uygulanmaz (**von Büren/Stoffel/Weber**, s. 292).

<sup>146</sup> Bundan kasıt pay sahiplerinin ekonomik anlamda haklardan ve borçlardan etkilenmesidir yoksa hukuki anlamda şirketin hakları ve borçları üzerinde pay sahiplerinin bir mülkiyet hakkı yoktur.

<sup>147</sup> **Kaya, Arslan**: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001. s. 1.

tarafından onaylanmasına bağılıdır. Genel kurul ise pay sahiplerinden müteşekkıl bir organdır. Bu nedenle birleşmeye karar verecek olanlar pay sahipleridir. Pay sahiplerinin karar alma sürecinde bu denli etkin bir konuma sahip olmaları, tüzel kişilik perdesinin arkasında şirket malvarlığının ekonomik anlamda sahibi olmaları sebebiyledir. Aynı sebeple birleşmeden en fazla etkilenenler de yine pay sahipleridir. Pay sahiplerinin bu özel durumları nedeniyle birleşmede diğerk hak sahiplerinden farklı olarak ayrı bir değerklendirmeye tabi tutulmaları gerekir.

## **II. Birleşmenin Devreden Şirketin Pay Sahiplerine Etkisi**

Birleşme, birleşmeye katılan şirketlerde pay sahibi olan herkesi etkiler. Fakat devreden ve devralan şirketin pay sahipleri için birleşmenin etkileri aynı değildir. Birleşmenin sonuçları itibariyle bakıldığında birleşmeden en fazla etkilenen devreden şirketin pay sahipleridir. Çünkü birleşmenin sonunda devreden şirketin tüzel kişiliğı ile birlikte pay sahipliğı hakları da sona erer. Sadece devreden şirketin pay sahipleri açısından ortaya çıkan bu sorun pay sahiplerinin korunması sisteminin esasını teşkil eden payların değışimi ilişkisi ile çözülmüştür.

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin paylarının verilmesi şeklinde özetlenebilecek olan payların değışimi ilişkisinde amaç, pay sahiplerine devreden şirketteki haklarının bir benzerini tanımaktır. Anonim şirketlerde pay şirket tüzel kişiliğıne bağılı olduğundan devreden şirketin pay sahiplerine birleşmeden önce sahip olunan pay ve paya bağılı hakların aynısını tanımak mümkün değildir. Bu nedenle birleşmede payın değil ancak pay sahipliğinin devamlılığından söz edilebilir. Pay sahipliğinin devamlılığı ile gerçekte kastedilen ise devreden şirketteki pay sahipliğı sıfatının aynıyla devam etmesi değil, pay sahiplerinin birleşmenin dışında bırakılamamasıdır.

Payların değışimi ilişkisinde devreden ve devralan şirket paylarının gerçerk değerleri esas alınarak bir değışim oranı tespit edilir ve bu orana göre devreden

şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir. Payların gerçek değerleri tespit edilirken çok titiz bir çalışma yapılır ve hesaplamada önem taşıyan her bir husus dikkate alınır. Neticede devreden ve devralan şirket payları arasında bir oran bulunur ve payların değişiminde bu oran esas alınır. Fakat hesaplamada ortaya çıkan küsurat ve hesaplamaya dâhil edilmesi mümkün olmayan haklar bakımından yine bir çözüm bulmak gerekir. İşte bu noktada devreden şirketin pay sahiplerine pay yerine başka bir karşılık verilmesi gündeme gelir.

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine öncelikle devralan şirketin payları verilmeli, eğer bu mümkün olmuyorsa bir karşılık ödenmelidir. Payların değişimi ilişkisinde birinci öncelik pay olduğuna göre devralan şirket nezdinde de bir şeyler yapılması gerekebilir. Örneğin devreden şirkette imtiyazlı paylar var ve bu imtiyazları devralan şirkette de tanınması mümkün ise buna ilişkin esas sözleşme değişikliği ve gerekli hazırlıklar yapılmalıdır.

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine verilecek paylar için kural olarak devralan şirkette esas sermaye artırımı yapılır<sup>148</sup>. Sermaye artırımı neticesinde ortaya çıkan payları devreden şirketin pay sahipleri kendiliğinden iktisap eder. Bunun için başka bir işlem yapmaya gerek yoktur. Birleşmenin ticaret siciline tescili ile birlikte devreden şirketin pay sahipleri de devralan şirketin paylarını kazanır. Söz konusu paylar münhasıran devreden şirketin pay sahiplerine ait olduğundan devralan şirketin pay sahipleri bu payları iktisap edemez. Yeni payları almada rüçhan hakkı burada uygulanmaz. Birleşmede esas sermaye artırımı neticesinde ortaya çıkan paylar daha önce başkasına ait olmadığından devreden şirketin pay sahipleri söz konusu payları aslen iktisap eder<sup>149</sup>. Aslen iktisabın kaynağı esas sermaye artırımdır.

---

<sup>148</sup> Esas sermaye artırımı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 2. Baskı, İstanbul 2003, s. 1 vd.

<sup>149</sup> **Tekinalp,** (Poroy/Çamoğlu), N. 827; **Taşdelen, Nihat:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması, İstanbul 2005, s. 89.

Birleşmede pay sahipliği sıfatının ispatı konusunda ayrıca bkz. **Çonkar, M. Halil:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması, İstanbul 2009, s. 33-34.

Esas sermaye artırımı yapılmadan ortaya yeni paylar çıkmayacağından buna ilişkin prosedürün tamamlanması gerekir<sup>150</sup>.

Birleşmede devralan şirketin elinde yeterli miktarda kendi payı varsa bir sermaye artırımına gitmeye gerek yoktur. Böyle bir durumda devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin sahip olduğu kendi payları verilebilir. Söz konusu paylar birleşmeden önce mevcut olduğundan devreden şirketin pay sahiplerinin bu payları aslen değil, devren iktisap ettiğini kabul etmek gerekir. Ancak bunun iradi yoldan bir devir sözleşmesi ile mi yoksa kanun gereği kendiliğinden mi iktisap edileceğine ilişkin açık bir hüküm bulunmamaktadır.

Kural olarak devren iktisap, iradi veya iradi olmayan yollardan olabilir. İradi yoldan iktisap payın devri sözleşmesine dayanır. Devreden bu sözleşme ile payın mülkiyetini devir borcu altına girer. Ardından payın devri için gerekli diğer işlemler yapılır. Bu işlemler payın senede bağlanmamış olması veya hisse senedine yahut ilmühabere bağlanmış olmasına göre farklılık gösterir<sup>151</sup>. Bu işlemlerin yapılması ile birlikte devir işlemi tamamlanır. Payın devri birbirini takip eden bu iki işlemten oluşur. Bu işlemlerden ilki borçlandırıcı, ikincisi ise tasarruf işlemi niteliğindedir. Bu şekilde payı devralan kişi payın yeni sahibi olur. İradi olmayan yoldan devren iktisap ise kanun gereği gerçekleşir ve sınırlı sayıdadır. Bunlar; miras, cebri icra, mahkeme kararı ve eşler arasında geçerli olan mal rejimi hükümlerine göre pay sahipliği sıfatının devren kazanıldığı durumlardır.

Birleşmede devralan şirketin elinde kendi payları var ve sermaye artırımına gitmeden birleşme sözleşmesi ile devreden şirketin pay sahiplerine söz konusu payları tahsis etmiş ise bunu iki şekilde yorumlamak mümkündür. İlk olarak birleşme sözleşmesini payın devri için borçlandırıcı bir işlem olarak düşünüp, payın devri için

---

<sup>150</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 250-251. Bu konuda ayrıca bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 89, dn. 86; **Taşdelen**, s. 89, dn. 117.

<sup>151</sup> **Sevi, Ali Murat**: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004, s. 32.

gerekli işlemlerin yapılması ile devreden şirketin pay sahiplerinin söz konusu payları iktisap edeceği söylenebilir. Bu şekilde yorumlanırsa pay sahipleri söz konusu payları iradi yoldan devren iktisap etmiş olur. İradi olmayan yoldan devren iktisap hallerinin kanunda sınırlı sayıda olduğu ve buna ilişkin açık bir kanun hükmü olmadığı varsayımından hareketle bu yorum kabul edilebilir. Ancak kanaatimizce TTK m. 451, b. 8’de yer alan “*infisahın tescilinden sonra devralan şirketçe infisah eden şirketin pay sahiplerine karşılık olarak verilecek hisse senetleri, birleşme mukavelesi hükümlerine göre kendilerine teslim olunur*” hükmü buna engeldir<sup>152</sup>. Çünkü bu hükümde devreden şirketin pay sahiplerine verilecek olan payların kaynağından bahsedilmemekte sadece karşılık olarak verilecek paylardan söz edilmektedir. Karşılık olarak verilecek payların esas sermaye artırımı ile ortaya çıkması şart olmadığına göre devralan şirketin elinde kendi payları var ve birleşme sözleşmesinde karşılık olarak bu payların verileceği kararlaştırılmış ise devreden şirketin pay sahipleri söz konusu payları iradi olmayan yoldan fakat devren iktisap eder. İktisap için birleşmenin ticaret siciline tescili yeterli olup, pay sahiplerinin başka bir işlem yapmasına gerek yoktur. TTK m. 451, b. 8’de infisahın tescilinden sonra hisse senetlerinin tesliminden bahsedilmekte ise de birleşmede payın iktisabı kanuna dayandığından hisse setlerinin teslimi işlemini payın iktisabında kurucu bir unsur olarak değil ispat vasıtası olarak görmek gerekir. Zira devralma şeklinde birleşmede birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında birleşmeye karar verilmesi ve bu kararların ticaret siciline tescili; yeni kuruluş şeklinde birleşmelerde ise buna ilaveten yeni şirketin tescili ile birlikte devreden şirketin pay sahipleri, devralan şirketin paylarını kendiliğinden kazanır<sup>153</sup>.

Yeni kuruluş şeklinde birleşmede birleşmeye katılan şirketler devreden sıfatına sahiptir ve yeni kurulan şirketin paylarını bu şirketin ticaret siciline tescili ile birlikte kendiliğinden kazanır. Bu bakımdan kanunda geçen hisse senetlerinin

---

<sup>152</sup> TTK m. 452, f. 2, b. 4’te benzer şekilde, “*tescilden sonra eski şirketlerin hisse senetleri karşılığında birleşme mukavelesi gereğince yeni şirketin hisse senetleri verilir*” hükmü yer almaktadır. Ancak yeni kuruluş şeklinde birleşmede şirketin kendi paylarını bir karşılık olarak devreden şirketin pay sahiplerine tahsis etmesi söz konusu olamayacağından (Aydm, s. 227, dn. 109) burada sadece devralma şeklinde birleşmeye ilişkin TTK m. 451, b. 8’e yer verilmiştir.

<sup>153</sup> Türk, H. S., Birleşme, s. 99; Taşdelen, s. 89.

teslimini (TTK m. 452, f. 2, b. 4), iktisap edilen paylara ilişkin hisse senetlerinin verilmesi şeklinde anlamak gerekir<sup>154</sup>.

### III. Birleşmenin Devralan Şirketin Pay Sahiplerine Etkisi

Birleşmede devreden şirket birleşme ile birlikte sona ererken, devralan şirket hukuki bağımsızlığını korur. Buradan hareketle, devralan şirketin pay sahiplerinin birleşmeden etkilenmeyeceği düşünülebilir, fakat yanıltıcıdır. Çünkü her ne kadar devralan şirketin pay sahiplerinin pay sahipliği sıfatı değişmese de yeni gelen ortaklarla birlikte sayı artar. Bu artış ile birlikte şirkette menfaatler dengesi de değişir.

Birleşmede pay sahipleri sayısının artması, pastadan pay alanların sayısındaki artışa benzetilebilir ve bu açıdan ayrıca incelenebilir. Fakat burada asıl sorun, kontrolü elinde bulunduran gücün değişmesidir.

Anonim şirketlerde kontrol, tamamen değilse de büyük oranda çoğunluğun elindedir<sup>155</sup>. Burada çoğunluk, mevcut payların yarıdan bir fazlasına sahip olmak şeklinde anlaşılabilir. Birleşme neticesinde yeni gelenlerle birlikte pay sahipleri sayısı artacağından, birleşmeden önce sahip olunan paylar, birleşmeden sonra çoğunluk teşkil etmeyebilir. Bu tamamen birleşme için ihdas olunan payların sayısına bağlıdır. Eğer çoğunluğu değiştirmeyecek sayıda pay ihdas edilmişse, kontrolü elinde bulunduran pay sahiplerinin sayısında bir azalma olmayacak fakat genele oranla güç kaybı yaşanacaktır.

---

<sup>154</sup> Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), N. 159d.

<sup>155</sup> Anonim Şirketlerde kontrol kavramı için bkz. **Şehirali Çelik, Feyzan Hayal:** Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara 2008, s. 8-14; **Paslı**, s. 35 vd.

Bu güç kaybı, basit çoğunlukla alınan kararlarda önem arz etmeyebilir. Fakat genel kurulda nitelikli çoğunluğun arandığı durumlarda büyük önem arz eder. Ayrıca kontrolü sadece çoğunluk paylarını elinde bulundurmak şeklinde de anlamamak gerekir. Anonim şirketlerde yüzde on paya sahip olmak da bir güçtür ve kanunda bu pay sahipleri için bazı haklar tanınmıştır. Kanunda “azlık”, uygulamada ise genellikle “azınlık” şeklinde ifade edilen bu pay sahipleri de yönetimde, diğer bir ifadeyle şirketin kontrolünde etkindir. Bu bakımdan azınlığın da şirkette belirli bir oranda kontrole sahip olduğu pekâlâ söylenebilir. Birleşme neticesinde pay sahipleri sayısındaki artış çoğunluğu olduğu gibi azınlığı da aynı şekilde etkiler<sup>156</sup>. Fakat azınlığın bundan etkilenme ihtimali çoğunluğa göre daha fazladır. Gerçekten anonim şirketlerde yüzde on, hatta halka açık anonim şirketlerde yüzde beş paya sahip azınlığın birleşmeden etkilenme ihtimali, matematiksel olarak, mevcut payların yarısından bir fazla paya sahip olan çoğunluğa göre daha fazladır. Bununla birlikte çoğunluğun böyle bir değişimden daha çok etkilendiği, neticede şirketin kontrolünü devrettiği söylenebilir ve şirketin kontrolünde azınlığın ve çoğunluğun rolü ve bunu muhafaza etmenin alternatif maliyeti üzerinde bir tartışma yapılabilir. Sonuç olarak birleşme, anonim şirketlerde kontrolün el değiştirmesine veya en azından kontrolü elinde bulunduran gücün zayıflamasına sebep olur<sup>157</sup>.

Anonim şirketlerin birleşmesinde azınlığın ve çoğunluğun güç kaybına sebep olan, birleşme ile ihdas olunan payların münhasıran devreden şirketin pay sahiplerine verilmesidir. Devralan şirketin pay sahipleri isteseler de bu paylardan alamaz. Zira birleşmede devreden şirketin pay sahipleri söz konusu payları kanun gereği

---

<sup>156</sup> **Ross**, s. 37. Birleşmenin azınlık pay sahipleri üzerindeki etkisi konusunda ayrıca bkz. **Ross**, s. 35-37.

<sup>157</sup> İsviçre ve Alman hukuklarında bu etki, kelime anlamı fazla su katmak, sulandırmak olan fakat güç kaybı şeklinde çevirilebilecek olan “verwässerung” sözcüğü ile ifade edilmektedir (**von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 334; **Meier-Dieterle, Felix C.** : im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 105, N. 5; **Ross, Leon**: Materielle Kontrolle des Verschmelzungsbeschlusses bei der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, Frankfurt am Main 1997, s. 35).

kendiliğinden kazanacağından esas sermaye artırımını neticesinde ortaya çıkan yeni payları almada öncelik (rüçhan) hakkı burada uygulanmaz<sup>158</sup>.

Devralan şirketteki dengelerin değişmemesi adına rüçhan hakkının burada da uygulanması gerektiği düşünülebilir. Fakat bu bir boşluk değil, bilinçli bir tercihin kanuna yansımasıdır. Çünkü devreden şirketin malvarlığı birleşme ile birlikte devralan şirkete geçer. Bunun bir karşılığı olarak, devreden şirketin pay sahiplerine bu hak tanınmıştır. Başka bir açıdan ifade etmek gerekirse, birleşme ile kazanılan paylar, kaybedilen hakların bir karşılığıdır.

Buraya kadar pay sahiplerinin bireysel veya bir grup olarak muhtemel iradeleri ve menfaat ihtilafları üzerinde duruldu. Fakat burada unutulmaması gereken, birleşmenin kural olarak bir genel kurul kararıyla gerçekleşeceğidir. Genel kurul ise pay sahiplerinden müteşekkil bir organdır. O halde pay sahiplerinin istemediği bir birleşme gerçekleşemez.

Genel kurulda farklı düşüncelerin olması kaçınılmazdır. Birleşme konusunda da karara muhalif olan pay sahipleri olabilir. Fakat yeterli nisap varsa, olumlu yönde oy kullansın veya kullanmasın, genel kurul kararı herkesi bağlar. Bu bakımdan çoğunluğun istemediği bir birleşmenin olma ihtimali zaten yoktur. Azınlık için aynı şeyi söylemek mümkün değilse de azınlık hakları bu konuda önemli bir mücadele aracıdır. Burada en zayıf konumda bulunan bireysel pay sahibi dahi kanunun kendisine tanıdığı haklar dâhilinde birleşmeye karşı olabilir. Fakat biraz önce de ifade edildiği gibi önemli olan, genel kurulun usulüne uygun olarak karar alması ve bu kararın hukuka uygun olmasıdır. Birleşme konusunda herkesin mutabık olması şart değildir. Bu yönüyle anonim şirketin iradesi, tüm pay sahiplerinin iradelerinin toplamı değil fakat kabul edilebilir çoğunluktur.

---

<sup>158</sup> Yeni pay alma hakkı, esas sermayenin artırılması sonucu çıkarılacak yeni paylardan şirket esas sermayesindeki paylarıyla orantılı olarak alma hususunda hâlihazır pay sahiplerine tanınan bir öncelik hakkıdır (**Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 131). Bu konuda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Yıldız, Şükrü**: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996, s. 1 vd.

**İKİNCİ BÖLÜM**  
**BİRLEŞMEDE PAYLARIN DEĞİŞİMİ İLİŞKİSİ VE**  
**PAY SAHİPLERİNİN HAKLARINI ETKİLEMESİ BAKIMINDAN**  
**BİRLEŞMEDE ÖZEL DURUMLAR**

**§ 3. BİRLEŞMEDE PAYLARIN DEĞİŞİMİ İLİŞKİSİ**

**I. Payların Değişimi İlişkisinin Önemi**

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir. Bunun sebebi devreden şirketin malvarlığının devralan şirkete geçmesidir. Bu bakımdan devreden şirketin pay sahiplerine verilen payların, birleşme ile birlikte intikal eden malvarlığının bir karşılığı olduğunu söylemek yanlış olmaz. Bu karşılık ilişkisi içinde birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları ve pay sahipleri bir araya gelir.

Birleşmede devreden şirketin malvarlığı ile birlikte pay sahipleri de devralan şirkete geçer. Külli halefiyet ilkesi uyarınca devrin kapsamına malvarlığını oluşturan unsurların hepsi dâhildir. Bu bakımdan malvarlığını oluşturan unsurların ayrı ayrı devredilmesine gerek olmadığı gibi, bazı malvarlığı unsurlarının devrin kapsamı dışında bırakılması da mümkün değildir. Pay sahipleri de birleşmenin dışında bırakılamaz, bunun için devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları verilir ve pay sahipliği sıfatı başka bir şirket bünyesinde de olsa devam eder. Buna birleşmede pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi denir<sup>159</sup>.

Pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin uygulanabilmesi için öncelikle birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerleri tespit edilir ve devreden şirketin paylarının devralan şirketteki karşılığı hesaplanır. Bu hesaplama neticesinde bir

---

<sup>159</sup> Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. § 1. IV. A

değişim oranı bulunur ve paylar bu orana göre değiştirilir. Böylece devreden şirketteki pay sahipliği devralan şirkete aktarılır ve hukuki anlamda olmasa da bir devamlılık sağlanır.

Devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirkette ne kadar pay verileceği değişim oranına göre tespit edilir. Değişim oranının hesaplanmasında birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığı değerleri, oy haklarının dağılımı ve birleşmenin iyileştirici olup olmadığı, payların itibari değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan her husus dikkate alınır<sup>160</sup>.

Birleşmede devralan şirketin pay sahiplerinin menfaatlerini de gözetmek gerektiğinden değiştirme oranının doğru bir biçimde tespit edilmesi ve devreden şirketin pay sahiplerine bu oranda pay verilmesi gerekir<sup>161</sup>.

Değişim oranı ile birlikte devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette ne kadar pay verileceği tespit edilmiş olur. Bu tespitin ardından devralan şirkette, devreden şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde sermaye artırımına gidilir. Sermaye artırımını ile ortaya çıkan yeni paylar münhasıran devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Devralan şirketin elinde kendi payları bulunuyorsa devreden şirketin pay sahiplerine bu paylardan vermek de mümkündür. Devralan şirketin kendi elinde bulunan payları devreden şirketin pay sahiplerine tahsis etmesi nispetinde de sermaye artırımına gerek kalmaz. Devreden şirketteki payların tümüyle devralan şirkete ait olması halinde de yine sermaye artırımına gerek yoktur<sup>162</sup>.

---

<sup>160</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140.

<sup>161</sup> Bu bakımdan devreden şirketin pay sahiplerine sağlanan haklar (hisse senetleri) devreden şirketin değerini aşmamalıdır (**Ansay, Tuğrul**: Anonim Şirketler Hukuku, Beşinci Baskı, Ankara 1975, s. 289).

<sup>162</sup> **Karayalçın**, Bilanço Hukuku, s. 115; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 26.

Devreden şirketin pay sahipleri devralan şirkette kendilerine tahsis edilmiş olan payları kendiliğinden (ipso iure) kazanır. Bunun için hisse senetlerinin teslimi şart değildir<sup>163</sup>. Anonim şirketlerin birleşmesi ile ilgili olarak TTK m. 451, f. 2, b. 8 ve TTK m. 452, f. 2, b. 4'te geçen “*hisse senetlerinin teslimi*”ni, iktisap edilen paylara ilişkin hisse senetlerinin verilmesi şeklinde anlamak gerekir<sup>164</sup>.

Birleşmede payların değişimi ilişkisi TTK Tasarı m. 140 ve 141'de kapsamlı bir biçimde düzenlenmiştir. Buna göre; devreden şirketteki her bir pay sahibi<sup>165</sup>, payının değerini karşılayacak ve şimdiye kadarki payının verdiği haklara eşit (veya öyle kabul edilen) hakları içeren bir devralan şirket payını talep etme hakkına sahiptir<sup>166</sup>. Bunun için birleşme sözleşmesinde bir değişim oranı tespit edilir<sup>167</sup>. Değişim oranının hesaplanmasında birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı gibi önem taşıyan her bir husus dikkate alınır (TTK Tasarı m. 140, f. 1).

Değişim oranı belirlenirken, devreden şirketin pay sahiplerine tahsis olunan payların gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme ödeneği öngörülebilir (TTK Tasarı m. 140, f. 2).

Devreden şirkette oydan yoksun payların sahiplerine aynı değerde, oydan yoksun veya oy hakkını haiz paylar verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 3).

---

<sup>163</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 33.

<sup>164</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 159d.

<sup>165</sup> Bu maddenin uygulanmasında “ortaklık payı”, anonim şirketlerde payı ifade eder (TTK Tasarı m. 135, f. 1).

<sup>166</sup> Kural olarak pay sahibinin bu hakkı kaldırılamaz. Fakat pay sahibi isterse kendisi bu hakkını kullanmaktan vazgeçebilir (**Burckhardt**, Art. 7, N. 12).

<sup>167</sup> Payların değişimi ilişkisi, birleşme sözleşmesinin zorunlu içeriğine dâhildir, fakat kolaylaştırılmış birleşmede (TTK Tasarı m. 155, 156 / FusG Art. 23, 24) bir değişim oranı tespit etmek gerekmebilir (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 9).

Devreden şirkette mevcut bulunan paylara bağlı imtiyaz hakları karşılığında, devralan şirkette eşdeğerde haklar veya uygun bir karşılık verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 4).

Devralan şirket, devreden şirketin intifa senedi sahiplerine, eşdeğerli haklar tanımak veya intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorundadır (TTK Tasarı m. 140, f. 5).

TTK Tasarı m. 140'da düzenlenen bu hakların ihlal edilmesi halinde pay sahipleri, birleşme kararının ilânından itibaren iki ay içinde mahkemeden bir denkleştirme akçesi ödenmesini isteyebilir (TTK Tasarı m. 191, f. 1)<sup>168</sup>.

TTK Tasarı m. 140'ta düzenlenen, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine göre payların değişimi ilişkisinin nasıl olacağıdır. TTK Tasarısı'nda bu ilke emredici bir biçimde düzenlenmiştir. Fakat bu ilkeyi gerekçe göstererek, birleşmeye katılmak istemeyen, birleşmeyi kendi menfaatine aykırı gören pay sahiplerini zorla devralan şirkette pay sahibi yapmak doğru değildir<sup>169</sup>. Bu sebeple TTK Tasarı m. 141'de bu kurala önemli bir istisna getirilmiştir. Bu istisnaya göre, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, pay sahiplerine, devralan şirkette, pay ve pay sahipliği haklarının iktisabı ile iktisap olunan payların gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilecekleri gibi; sadece ayrılma akçesinin verilmesini de öngörebilirler.

Pay sahiplerine seçimlik hak tanınması bu ilkenin bir istisnası olarak değerlendirilmese bile, birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesi verilmesinin

---

<sup>168</sup> Böyle bir durumda sorumluluk davası (TTK Tasarı m. 193) açılması da mümkündür. Fakat TTK Tasarı m.140'ın ihlali nedeniyle birleşmenin iptali (TTK Tasarı m. 192) istenemez (**Burckhardt**, Art. 7, N. 14).

<sup>169</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 141.

kararlaştırılması bu ilkenin önemli bir istisnasıdır<sup>170</sup>. Çünkü pay sahiplerinin zorunlu olarak şirketten çıkarılmaları söz konusudur. Bu sebeple, birleşme sözleşmesi sadece ayrılma karşılığını öngörüyorsa bunun, şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanının olumlu oylarıyla onaylanması şarttır (TTK Tasarı m. 151, f. 5).

## **II. Değişim Oranı**

### **A. Gerçek Değerlerin Esas Alınması**

Payların değişimi ilişkisinde birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerleri esas alınır. Şirketlerin gerçek değerlerinin hesaplanmasında malvarlıkları, oy haklarının dağılımı, birleşmenin iyileştirici olup olmadığı, payların itibari değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan her bir husus dikkate alınır<sup>171</sup>.

Birleşmede şirketlerin gerçek değerlerinin esas alınması pay sahiplerinin haklarının eşit bir biçimde korunması için gereklidir. Burada kastedilen sadece devreden şirketin pay sahipleri değildir. Devralan şirketin pay sahipleri de bu kapsamda değerlendirilmelidir. Bu bakımdan eşitlik, devreden veya devralan, birleşmeye katılan tüm şirketlerin pay sahipleri için gereklidir. Fakat bunu salt bir eşitlik olarak değil, hakkaniyete uygun bir paylaştırma şeklinde anlamak gerekir; yoksa payların değişimi ilişkisinde her bir pay sahibine eşit pay verilmesi ya da payların eşitlenmesi şeklinde bir anlayış doğru değildir.

Birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerlerinin hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılabilir. Bu yöntemleri geleneksel ve modern olmak üzere iki gruba

---

<sup>170</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 7.

<sup>171</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140.

ayırarak incelemek mümkündür<sup>172</sup>. Net aktif değerlerin (Substanzwert), irat değerlerinin (Ertragswert) ve ortalama değerlerin (Mittelwert) esas alındığı yöntemler geleneksel; iskonto edilmiş nakit akışı (Discounted Cashflow / DCF) ve ekonomik değerlerin eklendiği (Economic Value Added / EVA) yöntemler ise modern yöntemlerin başında gelir. Birleşmede bu yöntemlerden hangisinin kullanılacağına yönetim kurulu karar verir<sup>173</sup>. Fakat birleşme iki taraflı bir işlem olduğundan ve birleşmeye katılan şirketlerin her birinin gerçek değerinin hesaplanması gerektiğinden bir yöntem üzerinde anlaşmak gerekir<sup>174</sup>. Birleşmeye katılan şirketlerin hepsi de üzerinde anlaşmaya varılan (konsensus) bu yönteme göre değerlemeye tabi tutulur.

Uygulamada genellikle, iskonto edilmiş nakit akışını esas alan yöntem (DCF) kullanılmaktadır<sup>175</sup>. Geçmişte özellikle küçük ve orta ölçekli işletmeler için ortalama değer (Mittelwert) ve irat değerlerini esas alan (Ertragswert) yöntemler de kullanılmıştır. Fakat DCF yönteminin kullanılmaya başlanması ile birlikte bu yöntemlerin artık terk edildiğini söylemek mümkündür<sup>176</sup>.

---

<sup>172</sup> Değerleme yöntemlerini geleneksel ve modern şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutarak yapılan bir inceleme için bkz. **Siegrist, Louis/Rauschenberger, Reto**: “Unternehmensbewertung”, Mergers & Acquisitions 5, Zürich 2003, s. 187 vd.

<sup>173</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 16.

<sup>174</sup> **Böckli**, s. 301, N. 84; **Burckhardt**, Art. 7, N. 28; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 19. Birleşmede kural bu olmakla birlikte, bazı durumlarda farklı değerlendirme yöntemlerinin kullanılması gerekebilir (**von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 140; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 19). Örneğin, küçük ölçekli anonim şirketlerin birleşmeye katılması veya kolaylaştırılmış birleşmede farklı değerlendirme yöntemleri kullanılabilir. Böyle bir durumda bunun sebebi, birleşme raporu ve buna ilişkin işlem denetçisi raporunda açıklanmalıdır (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 19).

<sup>175</sup> **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 25; **Hirsiger, Caroline**: Der Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer bei der Fusion von Kapitalgesellschaften nach schweizerischem und europäischen Fusionsrecht, Basel 2006, s. 99, dn. 342; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 22. Bu yöntemle ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 25 vd.

<sup>176</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 24. Ortalama değer yönteminde, irat (gelir) ve net aktif değerlerin ortalaması alınır. İrat değerini esas alan yöntemde ise bütünüyle gelir (irat) esas alınır (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 24). İrat değerlerini esas alan yöntemle (Ertragswertmethod) ilgili olarak ayrıca bkz. **Preisenberger**, s. 474; **Möller**, s. 48 ve özellikle s. 52-57; **Groner**, s. 396-397.

İskonto edilmiş nakit akışını esas alan yöntemde (DCF), şirketin ileride belirli bir dönem içinde asli faaliyetleri neticesinde ortaya çıkan net nakit girişlerinin toplamı hesaplanır. Bulunan bu değere şirketin zaman boyutunun bu süre ile kısıtlı olmaması sebebiyle bir sürekli değer eklenir. Bu değerlerin enflasyon ortamında yanıltıcı olmaması için hesaplar sabit bir para birimi cinsinden yapılır. Bu para birimi üzerinden bulunan tüm değerler de belirli bir faiz oranı ile iskonto edilerek “*bugünkü değer*” bulunur<sup>177</sup>.

İskonto edilmiş nakit akışını esas alan yöntem (DCF), birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığı değerlerini tespit etmek için kullanılır. Fakat şirketlerin bir bütün olarak değerini tespit etmek de mümkündür. Bunun için şirketlerin piyasa fiyatına bakmak gerekir<sup>178</sup>. Piyasa fiyatını tespit ederken de hisse senetlerinin borsada işlem görüp görmediği gibi hususlar önem taşır<sup>179</sup>.

Şirketlerin gerçek değerleri hesaplanırken en az bir şirketin birleşme neticesinde sona ereceğine bakılmaksızın, birleşmeye katılan şirketler, cari gerçek değerleri üzerinden hesaba katılmalıdır<sup>180</sup>. Şirketler, işletmelerin devamlılığı (Fortführungswert) esas alınarak bir değerlemeye tabi tutulmalıdır<sup>181</sup>. Aksi takdirde devralan ve devreden şirketler arasında büyük haksızlıklara yol açacak eşitsizlikler ortaya çıkar ki bu durum oransal eşitliğe aykırıdır<sup>182</sup>.

---

<sup>177</sup> **Taner, Berna/Akkaya, G. Cenk:** “İşletme Değerini Belirleme Yöntemleri ve Farklı Sektörlerdeki İşletmeler Üzerine Bir Uygulama”, s. 2; <http://eab.ege.edu.tr/pdf/3/C1-S1-2-M1.pdf> (10.11.2010).

<sup>178</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 30.

<sup>179</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 31. Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Möller**, s. 50-52.

<sup>180</sup> **Hirsiger**, s. 99.

<sup>181</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 20; **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 139; **Burckhardt**, Art. 7, N. 34.

<sup>182</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140.

Şirketlerin gerçek değerleri birleşme sözleşmesinin imzalandığı gün esas alınarak hesaplanır<sup>183</sup>.

Şirketlerin gerçek değerleri hesaplanırken, birleşme ile birlikte ortaya çıkan sinerji de hesaba katılır<sup>184</sup>. Payların değişimi ilişkisinde önem taşıyan diğer hususların da dikkate alınacağını ifade edilmiş olması (TTK Tasarı m. 140), bunu açık bir biçimde ortaya koymaktadır<sup>185</sup>.

Birleşmede şirketlerin gerçek değerlerinin esas alınacak olması bazı belirsizlikleri de beraberinde getirir. Olaya sadece maddi malvarlığını oluşturan unsurlar açısından bakılsa bile; değerlendirme ilke ve yöntemlerinden kaynaklanan farklılıklar mutlaka olacaktır. Kaldı ki birleşmede sadece maddi malvarlığı unsurları değil; bir bütün olarak ve ekonomik değeri bulunan her bir unsur hesaba katılarak şirketin gerçek değeri bulunmalıdır. Bunu bir ideal olarak kabul etmek mümkünse de kusursuz bir hesaplama yapılabileceğini ve kesin bir rakama ulaşılacağını söylemek mümkün değildir. Diğer bir ifadeyle, hangi yöntem kullanılırsa kullanılsın ortaya çıkan değer, mutlak manada şirketlerin gerçek değerleri olmayacaktır. Bu durum, özellikle rekabet gücünü artırmayı düşünen, bu amaçla birleşen şirket için büyük risk teşkil eder. Birleşme düşünülenin aksine, rekabet gücünü zayıflatabilir. Bu riski bertaraf etmek düşüncesiyle, birleşme ve devralmalar konusunda “*due diligence*” olarak bilinen yeni bir kavram geliştirilmiştir. Amerikan hukuk çevrelerinde geliştirilen ve Türk, İsviçre ve Alman hukuk çevrelerinde de kullanılan bu kavram,

---

<sup>183</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140; **Burckhardt**, Art. 7, N. 32; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 10.

<sup>184</sup> **Botschaft**, s. 4401; **Böckli**, s. 303, N. 90; **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 350; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 9. Karşı görüş için bkz. **Burckhardt**, Art. 7, N. 25. Yazar, birleşme ile birlikte ortaya çıkan avantaj ve dezavantajların hesaplamada dikkate alınmaması gerektiği görüşündedir. Yazar’a göre, birleşmeye katılan şirketlerin değerlerine olumlu katkısı olan sinerji ve olumsuz yönde katkısı olan birleşme masraflarının hesaplamada dikkate alınmaması gerekir (**Burckhardt**, Art. 7, N. 34). Birleşme ile birlikte ortaya çıkan etkinin (Verbundeffekt), şirketlerin gerçek değerlerinin hesaplanmasında dikkate alınıp alınmayacağı hususu Alman hukukunda da tartışılmıştır. Bu tartışmalar için bkz. **Bula, Thomas/Schlösser, Julia**: im Sagasser, Bernd/Bula, Thomas/Brünger, Thomas R.; Umwandlungen, 3. Auflage, München 2002, N. 35; **Schumacher**, s. 30-34; **Nonnenmacher**, s. 156-157.

<sup>185</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 9.

birleşme ve devralmalar (Mergers and Acquisitions) alanında genel bir geçerliliğe sahiptir. Birleşme de bu kavramın geçerli olduğu bir alandır. Birleşmede “due diligence”, birleşme sözleşmesinden sonra finansal durumun tam olarak incelenmesi ile ortaya çıkan sonuca göre daha önce tespit edilmiş olan şartların, özellikle fiyatın yeni duruma uydurulmasıdır. Yani inceleme ve sonuca uygun denkleştirme demektir<sup>186</sup>. Birleşmede, devreden ve devralan şirketler arasında böyle bir sözleşmenin yapılması, şirketlerin gereksiz risk almamaları bakımından gerekli ve gerçek değerleri esas alan birleşme sistemine de uygundur.

### 1. Hesaplama Önem Taşıyan Hususlar

Birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerlerinin hesaplanmasında, malvarlığı, oy haklarının dağılımı, birleşmenin iyileştirici olup olmadığı, payların itibari değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan pek çok faktör bulunur (TTK Tasarı m. 140 ve gerekçesi). Fakat bunlar arasında malvarlığı ayrı bir öneme sahiptir<sup>187</sup>. Çünkü payların değişimi ilişkisinde malvarlığı, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi gereği kazanılan payların karşılığını oluşturur. Diğer bir ifadeyle, devreden şirketin malvarlığı aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete intikal ettiğinden, devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları verilir. Bu karşılık ilişkisi nedeniyle payların değişimi ilişkisinde malvarlığı üzerinde ayrıca durmak gerekir.

---

<sup>186</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 151a.

Bu kavramla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Pulaşlı, Hasan**: “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence”, Batider 2007, C. XXIV, S. 2, s. 204 vd.; **Kutlan, Serhat**: Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence, Ankara 2004, s. 13 vd. özellikle s. 119-126; **Esin, İsmail G. /Lokmanhekim Tunç**: Uygulamada Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003, s. 15-24.

<sup>187</sup> **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 345. İsviçre Birleşme Kanunu’nun (FusG) gerekçesinde de malvarlığının, en azından sermaye şirketlerinin birleşmesinde, öncelikli bir öneminin (vorrangige Bedeutung) olduğu ifade edilmiştir (**Botschaft**, s. 4400).

Ayrıca somut ve kolay hesaplanabilir unsurlardan oluşması itibariyle de malvarlığı, payların değişimi ilişkisinde ayrı bir öneme sahiptir.

Bu açıklamalardan birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerlerinin hesaplanmasında malvarlığının temel bir kıstas olduğu sonucunu çıkarmak mümkündür<sup>188</sup>. Fakat tek başına yeterli değildir<sup>189</sup>. Çünkü birleşmede şirketler bir bütün olarak ele alınmak zorundadır<sup>190</sup>. Bunu değerlemede bütünlük ilkesi (Bewertungseinheit) şeklinde ifade etmek mümkündür<sup>191</sup>. Bu bakımdan malvarlığı dışında, örneğin gelir durumu (Ertragskraft) da bu konuda fikir verebilir<sup>192</sup>.

## 2. Birleşme Bilançosu

Birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları bir bilançoyla tespit edilir. TTK'daki ifadesiyle bilanço, envanterde gösterilen kıymetlerin tasnifi ve karşılıklı olarak, değerleri itibariyle tertip edilmiş hülasasıdır. Bilançonun aktif tablosunda; mevcutlarla alacaklar ve varsa zarar; pasif tablosunda, borçlar gösterilir. Aktiflerin toplamı ile borçlar arasındaki fark sermayeyi gösterir. Sermaye, pasif tablosuna kaydedilir. Böylece aktif ve pasif tabloları arasında denklik sağlanmış olur. Yedek akçeler ve kâr ayrı gösterilseler dahi ana sermayenin cüzleri sayılır (TTK m. 74)<sup>193</sup>.

---

<sup>188</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 24.

<sup>189</sup> **Hirsiger**, s. 99; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 20.

<sup>190</sup> **Möller**, s. 60.

<sup>191</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 20.

<sup>192</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 24.

<sup>193</sup> Bu maddenin eleştirisi için bkz. **Karayalçın**, Bilanço Hukuku, s. 36.

Bilançonun aktif tarafında yatırım niteliğindeki masraflar yer alır. Pasif tarafında ise masrafların kaynağı olan borçlar vardır. Bilançonun aktif ve pasifinin birbirine eşit olması gerekir<sup>194</sup>. Bu şekilde bilançoda denge sağlanır.

Bilançoların hazırlanma nedenleri ve buna bağlı olarak değerlendirme ilkeleri farklıdır<sup>195</sup>. Fakat her bilançonun değerlendirme ilke ve ölçüleri amacı ile uyumludur<sup>196</sup>.

TTK m. 149'a göre, birleşmede bilanço çıkarılması zorunludur. Bu hükme göre, birleşmeye katılan şirketler aralarında tespit ettikleri bir örneğe göre bilanço hazırlamak ve bunu ilan etmek zorundadır. Birleşmede bu bilanço esas alınır<sup>197</sup>. Payların değişim oranı ve sermaye artırımını bu bilançoya göre hesaplanır<sup>198</sup>.

TTK Tasarısı'na göre de birleşme bir bilançoya göre yapılır. Fakat bunun için ara bilanço çıkarmak zorunlu değildir. Ara bilanço, birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih ile bilanço günü arasında altı aydan fazla zaman geçmişse veya son bilançonun çıkarılmasından sonra, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelmişse zorunludur (TTK Tasarı m. 144, f. 1).

Birleşme bilançosunun hangi değerlendirme ilkelerine göre hazırlanacağı konusunda TTK'da açık bir hüküm yoktur<sup>199</sup>. Uygulamada vergi mevzuatı da dikkate alınarak yıllık bilanço ilkelerine göre bilanço hazırlanmaktadır<sup>200</sup>. Uygulama bu

---

<sup>194</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1461-1463.

<sup>195</sup> Bilanço ilkeleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Karayalçın**, Bilanço Hukuku, s. 38 vd.

<sup>196</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1464.

<sup>197</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 145; **Yasaman**, Birleşme, s. 47; **Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 165.

<sup>198</sup> Birleşme bilançosu, birleşmeden önce hazırlanır. Bu bilanço birleşmeden sonra hazırlanan bilançodan farklıdır. Çünkü birleşmeden sonra hazırlanan bilanço aradan geçen zaman içinde yapılan işlemleri de içerir [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 145] ve yılsonu bilançolarındaki değerlendirme ilkelerine göre hazırlanır (**Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 165).

<sup>199</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 145; **Yasaman**, Birleşme, s. 47.

<sup>200</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 145.

olmakla birlikte, konuya ilişkin açık bir hükmün olmaması farklı görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

Bir görüşe göre, birleşme öncesi hazırlanan bilançonun, tam malvarlığı bilançosu şeklinde hazırlanması gerekmez. Değerlendirme yılsonu bilançolarındaki esaslara göre yapılabilir. Fakat bilançoların doğru, tam ve samimi olması gerekir. Bu şekilde hazırlanan bir bilançoyu uzmanlar ayrıca yorumlayarak gerçek malvarlığı durumunu tespit edebilirler. Önemli olan, bilançoların böyle bir yoruma elverişli olacak şekilde hazırlanmasıdır. Ancak birleşmeden önce tam malvarlığı bilançosu yapılmasında ve net aktifin bulunmasında fayda vardır<sup>201</sup>.

Başka bir görüşe göre ise, malvarlığının değerlendirilmesinde tasfiye bilançosu esas alınmalıdır. Malvarlığının satış değeri dikkate alınmalı ve gerçek değer bulunmaya çalışılmalıdır. Gizli yedek akçeler de değerlendirmede dikkate alınmalıdır. Ayrıca good-will'in aktifleştirilmesi mümkün ise, bunun da değerlendirme de dikkate alınması gerekir<sup>202</sup>.

Bu görüşleri değerlendirmeye geçmeden önce, burada ifade edilen bilançoları kısaca açıklamak gerekir.

Anonim şirketin malvarlığını tespit etmek için farklı bilançolar hazırlanabilir. Bunların hazırlanmasında esas alınan ilkeler, farklı sonuçların ortaya çıkmasına sebep olur. Bu durum bilançonun amacı ile doğrudan ilgilidir. Bu amaç, malvarlığının tespiti olabileceği gibi, ortaklığın kâr ve zarar durumunu açıklamak da olabilir. Bu bakımdan bilançoları gerçek malvarlığı bilançosu (Vermögenszustandbilanz) ve sonuç açıklama bilançosu şeklinde iki gruba ayırmak mümkündür.

---

<sup>201</sup> **Karayalçın**, Bilanço Hukuku, s. 113; **Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 165.

<sup>202</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 47.

Gerçek malvarlığı bilançosunda, bütün kalemler, özellikle aktifteki kalemler bilanço günündeki gerçek değerleri üzerinden hesaplanır. Tasfiye bilançosu da bunlardan biridir<sup>203</sup>. Anonim şirketin tasfiyesi halinde üç farklı bilanço hazırlanır. Bunlardan ilki tasfiye açılış bilançosudur. Bu bilanço, tasfiye memurlarının görevlerine başlar başlamaz, anonim şirketin tasfiyenin başlangıcındaki durumunu inceleyerek hazırladıkları bilançodur (TTK m. 444, f. 1). Bundan başka tasfiye sırasında hazırlanan iki bilanço daha vardır. Bunlar da ara bilançolar ile son ve kesin bilançodur (TTK m. 446, f. 3)<sup>204</sup>.

Sonuç açıklama bilançosunda ise amaç bir sonuç tespiti olduğundan, esas alınan ilkeler malvarlığının gerçek değerini tespit etmeye değil, sonuç açıklamaya yöneliktir. Yıllık bilanço bir sonuç açıklama bilançosudur. Anonim şirketin bir yıllık faaliyetinin sonuçlarını tespit etmek için çıkarılır<sup>205</sup>.

Ara bilanço ise hesap dönemi henüz sona ermeden, iki hesap dönemi arasında çıkartılan bilançodur. Ara bilanço gerçek malvarlığı bilançosu niteliğinde olmak zorunda değildir. Bu bakımdan örneğin, mali durumun bozulması halinde çıkartılan bilanço gerçek malvarlığı bilançosu niteliğindedir. Fakat tahvil çıkartılırken düzenlenen ara bilanço, malvarlığının safi aktifinde ödenmiş sermaye tutarını karşıladığını belgelendirmek için hazırlanan (TTK m. 422) gerçek malvarlığı bilançosu niteliğinde olması gerekmeyen bir bilançodur<sup>206</sup>.

Birleşme bilançosu, payların değişim oranı ve buna bağlı olarak sermaye artırımının hesaplanmasında esas alınır. Payların değişimi ise malvarlığının külli halefiyet ilkesine göre devralan şirkete intikal etmesinin bir karşılığıdır. Başka bir ifadeyle, devreden şirketin pay sahipleri, malvarlığının devri karşılığında devralan

---

<sup>203</sup> **Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 41-42.

<sup>204</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1578.

<sup>205</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1467.

<sup>206</sup> **Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, s. 42.

şirkette pay sahibi olur. Bu bakımdan devralan şirkete intikal eden malvarlığının tam olarak tespit edilmesi gerekir. Bu da ancak gerçek malvarlığını tespit bilançosu ile mümkündür. Bu nedenle birleşme bilançosunun uygulamada tercih edilen yıllık bilanço ilkelerine göre hazırlanması doğru değildir. Çünkü yıllık bilanço bir sonuç açıklama bilançosudur ve bilanço ilkeleri bu amaca yöneliktir. Hâlbuki birleşmede malvarlığının tam olarak tespit edilmesi gerekir.

### **B. Değişim Oranının Hesaplanması**

Değişim oranının doğru bir biçimde tespit edilmesi birleşmenin hakkaniyete uygun bir biçimde gerçekleşmesi ve bu çerçevede pay sahiplerinin eşit bir biçimde korunması için gereklidir.

Değişim oranının hesaplanmasında birleşme bilançosu esas alınır. Birleşme bilançosu ile birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığı değerleri tespit edilir. Bu aynı zamanda devreden şirketin pay sahiplerine verilecek payların ve devralan şirketin yapması gereken sermaye artırımının tespiti anlamına gelir<sup>207</sup>.

Değişim oranının hesaplanmasında birleşmeye katılan şirketlerin gerçek değerleri esas alınır. Bu değerler üzerinden yapılan bir hespla pay değerleri bulunur. Bunun için devreden ve devralan şirketlerin gerçek değerleri pay sayısına bölünür. Ortaya çıkan sonuç birleşmede payın değeridir. Bu değer devreden ve devralan şirketler için ayrı hesaplanır. Bu şekilde bir oran tespit edilir. Devreden şirket payının değeri ile devralan şirket payının değeri arasındaki oran değiştirme oranını verir<sup>208</sup>.

---

<sup>207</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 48.

<sup>208</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 48.

Birleşmede değiştirme oranının hesaplanması konusunda bir formül vermek gerekirse<sup>209</sup>:

$$\text{Değiştirme oranı} = \frac{\text{Devreden Şirketin Gerçek Değeri / Pay Sayısı}}{\text{Devralan Şirketin Gerçek Değeri / Pay Sayısı}}$$

Devralan şirkette, devreden şirketin pay sahiplerine ne kadar pay verileceğini hesaplamak için devreden şirket paylarını değiştirme oranı ile çarpmak gerekir. Bu rakamın, devralan şirket paylarının değeri ile çarpılması ile de sermaye artırım miktarı teorik olarak hesaplanmış olur<sup>210</sup>.

Devralan şirkette yapılacak olan sermaye artırım miktarının hesaplanması konusunda da şöyle bir formül vermek mümkündür:

$$\text{Sermaye Artırımı Miktarı} = \frac{\text{Devreden Şirketin Gerçek Değeri} \times \text{Devralan Şirketteki Payın İtibari Değeri}}{\text{Devralan Şirketteki Payın Gerçek Değeri}^{211}}$$

Bu hesap birleşmeye katılan şirketlerde payların itibari değerlerinin aynı olması halinde geçerlidir. Eğer payların itibari değerleri farklı ise bu farkın giderilmesi için gerekli hesaplamalar yapılır.

---

<sup>209</sup> Değiştirme oranının hesaplanması konusunda farklı formüller için bkz. **Burckhardt**, Art. 7, N. 22, 42-47; **Böckli**, s. 304-305, N. 94, 96; **Ossadnik, Wolfgang**: “Zur Angemessenheit des Umtauschverhältnisses bei der Verschmelzung von Aktiengesellschaften”, DB 1985, H. 38, s. 1955-1956; **Nonnenmacher, Rolf**: “Das Umtauschverhältnis bei der Verschmelzung von Kapitalgesellschaften”, AG 6/1982, s. 155-156.

<sup>210</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 48.

<sup>211</sup> Bu formül için bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 48. Sermaye artırım konusunda farklı formüller için bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 145c; **Böckli**, s. 304-305, N. 94, 96; **Burckhardt**, Art. 7, N. 50.

Anonim şirketlerde payın itibari değeri ile birleşmede hesaplanan gerçek değeri arasında fark olur. Bu iki değer aynı olması teorik anlamda mümkünse de pratik anlamda pek mümkün değildir. Bazı durumlarda gerçek değer itibari değer üzerinde iken bazı durumlarda tam tersi olabilir<sup>212</sup>.

### 1. Payın Gerçek Değerinin İtibari Değerinin Üzerinde Olması

Anonim şirketlerde esas sermayenin paylara bölünmesinde (TTK m. 269) esas alınan birim değere itibari değer adı verilir ve kural olarak bu itibari değerler birbirine eşittir. Kural bu olmakla birlikte şirkette farklı pay grupları varsa payların itibari değerleri aynı olmayabilir. Fakat bu durumda dahi aynı grupta bulunan payların itibari değerleri birbirine eşit olmalıdır. Örneğin; bir anonim şirkette A, B, C... gibi farklı pay grupları bulunabilir. A grubu payların itibari değeri 1000 TL iken, B grubu payların itibari değeri 2000, C grubu payların itibari değeri ise 3000 TL olabilir. Fakat her pay grubu kendi içinde homojen olmalıdır. Başka bir ifadeyle pay grupları arasında itibari değerler farklı olabilir fakat aynı grup içinde payların itibari değerleri birbirine eşit olmalıdır<sup>213</sup>.

Anonim şirketlerde pay esas sermayenin bir parçasıdır (TTK m. 269)<sup>214</sup> ve esas sözleşmede bir değişiklik yapılmadıkça sabittir<sup>215</sup>. Payın itibari değeri de sabit

---

<sup>212</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 49.

<sup>213</sup> **Poroy (Tekinalp /Çamoğlu)**, N. 759; **Pulaşlı**, Şirketler Hukuku, s. 537.

<sup>214</sup> Payın farklı anlamları için bkz. **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 758-763b; **Pulaşlı, Hasan**: Şirketler Hukuku, 4. Baskı, Adana 2003, s. 537-541; **Tekil, Fahiman**: Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1993, s. 274-275; **Kendigelen, Abuzer**: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994, s. 6-12; **Özdamar**, s. 41-45; **Göksoy, Yaşar Can**: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001, s. 34-42; **Aydın**, s. 25-31; **Sevi**, s. 23-28.

<sup>215</sup> **Aydın**, s. 25.

bir rakamdır ve değişmez<sup>216</sup>. O halde payların toplamı veya itibari değer ile pay sayısının çarpımı esas sermayeyi verir<sup>217</sup>.

Payın itibari değeri ülke parası ile gösterilir<sup>218</sup> ve en az bir Kuruş'tur. İtibari değer en az birer Kuruş olarak yükseltilebilir. Buna aykırı olarak çıkarılan paylar batıldır; bunları çıkaranlar pay sahiplerine karşı müteselsilen sorumludur (TTK m. 399, f. 1 ve 2). İtibari değeri olmayan pay çıkarılması halinde de yine bu müeyyide uygulanır<sup>219</sup>.

Pay, sahip olduğu itibari değerle esas sermayenin bir parçası olması yanında, şirket malvarlığı üzerinde sahip olunan hisseyi dahi ifade eder. Bu bakımdan pay, sahibine sadece itibari değerle sınırlı olarak değil<sup>220</sup>, bütünün bir parçası anlamında haklar sağlar. Bu sebeple pay sahibi, anonim şirketin tamamı üzerinde haklara sahiptir. Bu şekilde kısım kısım hakların oluşturduğu bütün, anonim şirketin kendisidir. Bu bakımdan gerçekte paylara bölünmüş olan da sermaye değil haklar bütünüdür<sup>221</sup>.

Bir ortaklık mevkii olarak pay, bağımsız bir şekilde haklara ve borçlara konu olsa da anonim şirketten soyutlanamaz. Bu bir parça-bütün ilişkisi olarak düşünülebilir. Pay, bütünün bir parçası olduğu için değerlidir. Başlangıçta bu bir kanuni zorunluluk olarak karşımıza çıksa da (TTK m. 399, f. 1) payın değeri, anonim şirketin sermaye yapısı, malvarlığı, kâr dağıtımı ve diğer birçok faktöre bağlı olarak

---

<sup>216</sup> Arslanlı, Anonim Şirket I, s. 94.

<sup>217</sup> Arslanlı, Anonim Şirket I, s. 93; Poroy, (Tekinalp /Çamoğlu), N. 759; Göksoy, Payın Rehni, s. 34.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde “çıkarılmış sermaye”, “esas sermaye” hükmündedir (SerPK m. 12/II)

<sup>218</sup> Göksoy, Payın Rehni, s. 35.

<sup>219</sup> Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu), N. 777; Göksoy, Payın Rehni, s. 36.

<sup>220</sup> Göksoy, Payın Rehni, s. 36.

<sup>221</sup> Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 759.

itibari değerden eksik ya da fazla olabilir. Buna payın gerçek değeri (reel değer) denir<sup>222</sup>. Bir de payın sermaye piyasasında arz ve talebe göre oluşan bir değeri vardır ki buna da piyasa değeri denir<sup>223</sup>. Sermaye piyasasının durumuna göre payın piyasa değeri itibari değerden fazla veya eksik olabileceği gibi gerçek değerle de aynı olmayabilir<sup>224</sup>. Bu tamamen piyasa şartlarına bağlıdır<sup>225</sup>.

Birleşmede payın gerçek değeri esas alınır. Payın gerçek değeri ise itibari değer üzerinde olabilir<sup>226</sup>. Bu bakımdan birleşmeye katılan şirketlerde payların itibari değerleri aynı olsa bile payların değişimi eşit olarak gerçekleşmez. Örneğin, esas sermayesi 100.000 TL olan ve 1.000 TL itibari değerle 100 adet paya bölünen iki anonim şirketin birleşmesinde, devralan şirketin net aktifi 200.000 TL, devreden şirketin net aktifi ise 150.000 TL olsun. Devralan şirkette payın gerçek değeri 2.000 TL iken, devreden şirkette bu değer 1.500 TL'dir. Her ne kadar itibari değerler aynı olsa da payların değişimi eşit olarak gerçekleşmez. Çünkü iki şirketin net aktif toplamı 350.000 TL ve pay sahiplerinin sayısı 200'dür. İki şirketin birleşmesi halinde payın gerçek değeri  $350.000 : 200 = 1750$ 'dir. Devreden şirketin pay sahiplerine itibari değer üzerinde pay verilmesi halinde, devralan şirketin pay sahipleri 250 TL zarara uğrarken devreden şirketin pay sahipleri 750 TL kâr eder. Gerçek değer üzerinden pay verilmesi halinde ise, esas sermaye 75.000 TL artırılarak 175.000 TL olur. Ortaya çıkan 75 adet pay devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Böylece gerçek değer üzerinden yapılan bir hesaplama ile birleşme gerçekleşmiş olur<sup>227</sup>.

---

<sup>222</sup> **Göksoy**, Payın Rehni, s. 36.

<sup>223</sup> Payın aslen iktisabı da bir tür piyasa işlemi olmakla birlikte (**Karababa, Serdar**: Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara 2001, s. 31, 39) burada kastedilen hisse senetlerinin el değiştirmesi neticesinde ortaya çıkan değerdir.

<sup>224</sup> **Göksoy**, Payın Rehni, s. 36.

<sup>225</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirket I, s. 94, dn. 3.

<sup>226</sup> Esas sermayenin de bir unsuru olduğu bilançoda başlangıçta bir eşitlik vardır. Fakat bu eşitlik olumlu veya olumsuz anlamda bozulabilir. Net aktif fazla olduğu zaman bilançodaki eşitlik olumlu anlamda bozulur. Bu durumda payın gerçek değeri itibari değerinin üzerindedir.

<sup>227</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 49.

## 2. Payın Gerçek Değerinin İtibari Değerinin Altında Olması

Anonim şirketlerde net aktif esas sermayenin altında olursa bilançoda olması gereken eşitlik olumsuz anlamda bozulur. Bu durumda payın gerçek değeri, itibari değerinin altındadır.

Örneğin, esas sermayesi 100.000 TL olan ve 1.000 TL itibari değerle 100 adet paya bölünen bir şirketin net aktifi 80.000 TL olursa payın gerçek değeri de 800 TL olur. Bu şirketin, net aktifi esas sermayenin üzerinde olan bir şirketle birleşmesi halinde, payların değişim oranı da buna göre hesaplanır. Bu şirketin, esas sermayesi ve pay sahibi sayısı aynı olan ve payın gerçek değeri 1.600 TL olan bir şirketle devralan sıfatıyla birleşmesi halinde, 200.000 TL sermaye artırımını yapması gerekir. Böylece esas sermaye miktarı 300.000 TL olur ve ortaya çıkan 200 adet yeni pay devreden şirketin pay sahiplerine verilir. *Yasaman*, bu durumda en uygun olanın devralan şirketin birleşmeden önce sermayesini azaltması olduğu görüşündedir<sup>228</sup>.

Bir şirketin net aktifi esas sermayenin altında ise bir sermaye kaybı var demektir. Sermaye kaybı olan bir şirketin de birleşmeye katılması mümkündür. Özellikle aynı ekonomik amaçlar etrafında toplanan şirketlerde bu tür birleşmelere (iyileştirici birleşme) çok sık rastlanır. Bu tür birleşmelerde sermaye kaybının miktarı önemlidir. Çünkü birleşme iyileştirici olmak bir yana, diğer şirketi de felakete sürükleyebilir. Bunun için Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda bu konu özel olarak düzenlenmiştir. Buna göre, “*sermayesiyle kanunî yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirket, kaybolan sermayeyi veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe, tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşebilir*” (TTK Tasarı m. 139, f. 1).

---

<sup>228</sup> *Yasaman*, Birleşme, s. 50.

### 3. Devreden Şirkette Özelliği Olan Paylar ve İntifa Senetlerinin Bulunması

#### a. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Paylar

Birleşmeye katılan şirketlerde bedelleri tamamen ödenmemiş paylar bulunması birleşmeye engel değildir. Devralan şirkette bedelleri tamamen ödenmemiş payların bulunmasında özel bir durum yoktur. Fakat devreden şirkette bedelleri tamamen ödenmemiş paylar varsa, birleşme ile birlikte bunlara ilişkin sermaye alacağı da devralan şirkete geçer. Bu durum külli halefiyet ilkesinin bir sonucudur. Ancak birleşme ile birlikte bu alacak sermaye alacağı niteliğini kaybeder ve adi alacağa dönüşür.

Anonim şirketlerde pay sahibinin tek bir borcu vardır, o da taahhüt ettiği payların karşılığını ödemektir (TTK m. 405, f. 1). Buna tek borç ilkesi denir<sup>229</sup> ve konusu sermaye borcudur. Sermaye borcunun yerine getirilmemesi halinde pay sahibi temerrüde düşer. Temerrüde düşen pay sahibi yaptığı kısmi ödemelerden yoksun bırakılarak yerine başkası alınabilir (TTK m. 407, 408). Iskat olarak bilinen bu işlem çok ağır bir yaptırımdır ve ancak pay taahhüdünden doğan borcun yerine getirilmemesi halinde uygulanır<sup>230</sup>.

Sermaye borcunun adi alacağa dönüşmesi halinde ıskat yaptırımı uygulanmaz. Bu bakımdan devreden şirketin pay sahipleri birleşme ile birlikte bu konuda bir kazanç elde eder. Fakat devralan şirketin pay sahipleri için bu kazanç

---

<sup>229</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1019. Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Arslanlı, Halil**: Anonim Şirketler, I Umumi Hükümler, 3. Bası, İstanbul 1960, s. 191 vd.; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 281 vd.

<sup>230</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1054. Iskat, sermaye borcunun ifasını temin içindir, yoksa amaç pay sahibini cezalandırmak değildir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 193). Iskat konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Değirmenci, Cenker**: Anonim Ortaklıkta Iskat (Ortaklıktan Çıkarma), İstanbul 2006, s. 1 vd.

geçerli değildir. Çünkü birleşme ile birlikte devralan şirketin pay sahiplerinin sermaye borcunun hukuki niteliğinde bir değişiklik olmaz. Doktrinde, sermaye azatılma veya ödeme çağrısı (apel) yapılarak eşitsizliğin giderilebileceği ifade edilmiştir<sup>231</sup>.

## b. İmtiyazlı Paylar

Anonim şirketlerde bir kısım paya diğer paylara ve kanuna oranla daha üstün haklar tanınabilir. Bunlara imtiyazlı pay denir<sup>232</sup>. Kural olarak imtiyaz paya bağlanır. Fakat belli bir pay grubuna da bağlanması mümkündür<sup>233</sup>. İmtiyazların konusu sınırlı değildir<sup>234</sup>. Kâr ve tasfiye payına katılmada imtiyaz tanınabileceği gibi, oy hakkı dâhil “vesair” hususlarda da imtiyaz tanınabilir (TTK m. 401).

Birleşmede kural pay sahipliğinin devamlılığıdır. Pay ise geniş bir anlama sahiptir. İmtiyaz hakları da bu anlama dâhildir. Bu bakımdan imtiyazlar, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi çerçevesinde korunur. Fakat imtiyaz haklarının aynen korunması birçok sorunu beraberinde getirir<sup>235</sup>. Bunun yerine sona eren şirketle

---

<sup>231</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 50.

<sup>232</sup> Anonim şirketlerde imtiyaz ve imtiyazlı pay kavramları şöyle tanımlanmaktadır: “*Esas sözleşme ile, pay sahipliği haklarının içerik itibarıyla bazı pay veya pay grupları lehine farklılaştırılması sonucu ortaya çıkan, aksi esas sözleşmede öngörülmekçe müstesna hak karakterlerini haiz olmayan, pay sahibi lehine korunması gereken bir menfaat teşkil eden farklılık ve üstünlüklere anonim ortaklıklar hukuku anlamında imtiyaz ve bu imtiyazla donatılmış paylara da imtiyazlı pay denir*” (**Karahan, Sami**: Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların korunması, İstanbul 1991, s. 45).

<sup>233</sup> **Karahan**, İmtiyazlı Paylar, s. 22. Yargıtay’a göre de imtiyaz, belli bir pay grubuna tanınabilir. Örneğin, “*yönetim kurulu ve tasfiye kurulu üyelerinden birini seçme hakkı kendisine tanınan hisse senedi grubu, imtiyazlıdır. Dolayısıyla, bu hisse senedi sahiplerinin, kendi aralarında özel bir toplantı yaparak, sermaye artırımına karar vermeleri gerekir*” (TD. 25.1.1972, E. 71/4383, K. 72/356 (Batider 1972, C. VI, S. 3, s. 620-622). Fakat doktrinde, şirket organlarında temsil edilebilme hakkının imtiyaz değil, esas sözleşmeye dayalı “özel bir grup hakkı” olduğu da savunulmuştur (**Kendigelen, Abuzer**: Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Hakkında İmtiyaz, İstanbul 1999, s. 241 vd.). Bu görüş, hukukumuzda kanuni “grup hakkı” olmadığı ve böyle bir hakkın esas sözleşme ile de oluşturulamayacağı gerekçesiyle eleştirilmiştir [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 787].

<sup>234</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 790.

<sup>235</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 51.

birlikte imtiyazlarını da kaybedecek olan pay sahiplerine, devralan şirkette eşdeğer haklar tanımak veya uygun bir karşılık vermek daha uygundur. İsviçre hukukunda da geçerli olan bu çözüm TTK Tasarısı'na da alınmıştır (TTK Tasarı m. 140, f. 4).

İmtiyazlı pay sahiplerine eş değer haklar sağlamak veya uygun bir karşılık vermek konusunda irade devralan şirkete aittir (FusG Art. 7, abs. 5; TTK Tasarı m. 140, f. 4) fakat bu kural, imtiyazların aynen muhafazasının mümkün olmaması halinde geçerlidir. Bu kuralı devralan şirketin, imtiyazlı pay sahiplerine tazminat ödeyerek birleşmenin dışında bırakması şeklinde anlamamak gerekir. Aksi takdirde, normal bir pay sahibinden üstün haklara sahip olan imtiyazlı pay sahipleri, birleşmede sahip olduğu en temel haktan yoksun bırakılmış olur.

İmtiyazlı pay sahiplerine, imtiyazlı payların gerçek değerleri hesaplanarak diğer pay sahiplerinden fazla pay verilmesi de yine bir yöntemdir. Bunun için imtiyazlı payların gerçek değeri ile diğer payların gerçek değeri arasında bir oran tespit edilir ve bu orana göre devralan şirket payları dağıtılır<sup>236</sup>.

İmtiyazlı pay sahipleri ile ilgili olarak ayrıca ifade etmek gerekir ki birleşme kararının geçerliliği ve uygulanabilmesi için imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun onayına gerek yoktur<sup>237</sup>.

### c. Oydan Yoksun Paylar

Anonim şirketlerde oy hakkı paya bağlı emredici nitelikte bir haktır (TTK m. 373, f. 1, c. 1) ve kanunda mütesep haklar arasında sayılmıştır (TTK m. 385, f.

---

<sup>236</sup> Bu yöntem için bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 51.

<sup>237</sup> **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 348; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 16; **Çoştan, Hülya**: TTK Tasarısı'nın Yeniden Yapılanma Kararlarını Düzenleyen Hükümleri, Ankara 2009, s. 70.

2)<sup>238</sup>. Bu bakımdan pay sahibi oy hakkından mahrum bırakılamaz<sup>239</sup>. Fakat bazı maddi ve şekli koşulların varlığı halinde oy hakkı kullanılamaz<sup>240</sup>. Örneğin, ayın nevinden sermaye koyan kimse bunun değerinin biçilmesinde ve kendilerine hususi menfaatler sağlayan kurucu ve diğer pay sahipleri, bu menfaatlerin onaylanmasına ilişkin görüşmelerde oy kullanamazlar (TTK m. 291).

TTK m. 291'in kenar başlığı, "*rey hakkında mahrumiyet*" ise de bu madde dışında pay sahibinin oy hakkını yasaklayan hükümler de (TTK m. 374, f. 1, f. 2 ve TTK m. 329, f. 3, c. 2; SerPK m. 14a) vardır<sup>241</sup>. Fakat hukukumuzda pay sahibinin hangi durumlarda oy hakkını kullanamayacağı sınırlı bir biçimde sayılmıştır<sup>242</sup>.

Pay sahibi oy hakkından yoksun olması halinde niteliği gereği paya bağlı olan oy hakkını kullanamaz<sup>243</sup>. Fakat pay sahipliği sıfatı zayi olmaz<sup>244</sup>. Zira oy hakkından yoksunluğun pay sahipliği sıfatına bir etkisi yoktur<sup>245</sup>. Birleşmede pay sahiplerinin

---

<sup>238</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. **Çeker, Mustafa:** Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s. 1 vd.

<sup>239</sup> Pay sahibi bu haktan ancak kendi muvafakati ile yoksun bırakılabilir (**Teoman, Ömer:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983, s. 6). Buna karşın *İmregün*, pay sahibinin oy hakkından kendi rızası ile dahi yoksun bırakılamayacağı görüşündedir. Yazar, TTK m. 385, f. 2'de zikredilen ve oy hakkının da aralarında bulunduğu hakları, kanunun emredici hükümlerinden doğan haklar olarak nitelemekte ve bunlar üzerinde sahiplerinin rızası ile dahi değişiklik yapılamayacağını ifade etmektedir (**İmregün, Oğuz:** Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul 1962, s. 128).

<sup>240</sup> **Teoman**, Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, s. 14.

<sup>241</sup> Bu konuda TTK m. 374, f. 1, f. 2 ve TTK m. 329, f. 3, c. 2 pay sahibinin oy hakkını kullanmasını yasaklarken; SerPK m. 14a, halka açık anonim şirketler bakımından kar payı imtiyazı tanıyarak oy hakkından yoksun paylar çıkarılmasına imkân sağlamaktadır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Nomer, N. Füsün:** Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, İstanbul 1994, s. 24 vd.

<sup>242</sup> **Teoman**, Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, s. 15.

<sup>243</sup> Bu bakımdan oy hakkında yoksun payların sahipleri birleşme kararının alınmasında etkili değildir (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 15).

<sup>244</sup> Oydan yoksun payların sahipleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, genel kurula katılabilir ve oylamalardan önce görüşlerini açıklayabilirler (**Yanlı**, s. 85). Bu bakımdan birleşme kararında söz sahibi (oy hakkı bakımından) olamasalar da buna etki etme imkânları vardır.

<sup>245</sup> **Kaya**, s. 133.

haklarının korunması esas olduğundan, oy hakkından yoksun olan payların sahipleri de bu çerçevede korunur. TTK'da bu konuda açık bir hüküm yoktur. İsviçre hukukunda geçerli olan ve Tasarı'ya da alınan düzenlemeye göre; devreden şirketin oydan yoksun paylarına sahip ortaklarına aynı değerde, oydan yoksun veya oy hakkını haiz paylar verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 3). Burada dikkat edilmesi gereken, oydan yoksun paylara karşılık, oydan yoksun veya oy hakkı bulunan payların verilebilmesidir. Oydan yoksun payların bu şekilde aynıyla veya oy hakkı da sağlayan paylarla değiştirilebilmesi, devreden şirketin pay sahiplerinin menfaatine olarak payların değişimi ilişkisinde eşitliği bozar<sup>246</sup>. Fakat bunun tersi mümkün değildir. Yani oy hakkı bulunan pay sahiplerine oydan yoksun paylar verilemez<sup>247</sup>.

#### d. İntifa Senetleri

İntifa senetleri, sahibine sadece malvarlıksal haklar sağlayan, hisse senetlerinin aksine, şirkette herhangi bir payı temsil etmeyen bir tür kıymetli evraktır<sup>248</sup>. İntifa senetleri menkul kıymet niteliğinde olabilir<sup>249</sup> fakat payı temsil etmediğinden hisse senedi niteliğinde değildir.

Şirket ile intifa senedi sahipleri arasında ortaksal bir ilişki, diğer bir ifadeyle pay sahibi ilişkisi mevcut değildir. İntifa senedi sahipleri üçüncü kişi konumundadır.

---

<sup>246</sup> Oy hakkı, ayrı bir ekonomik değer ifade ettiğinden (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 15) bu durum, pay sahiplerinin menfaatinedir.

<sup>247</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 58.

<sup>248</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1214. Benzer bir tanım için bkz. **Tekil, F.**, s. 321.

Malvarlığından kaynaklanan haklardan yararlanmaya yönelik bu hak, esas sözleşmenin veya esas sözleşme değişikliğinin tescili ile kendiliğinden oluşur. Senede bağlanma söz konusu bu hakka sadece tedavül imkânı sağlar, yoksa yapısında, kullanılmasında veya ileri sürülmesinde bir değişiklik yapmaz. Bu bakımdan intifa senedi kurucu değil, bildirici nitelikte bir kıymetli evraktır (**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1216).

<sup>249</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1214.

Bu nedenle şirket, intifa senetlerini, bu senetlerin sahiplerinin onayı olmadan, esas sözleşmeyi değiştirerek kaldıramaz veya sınırlandıramaz<sup>250</sup>.

Birleşmede intifa senedi sahiplerinin buna engel olma hakları yoktur<sup>251</sup>. Birleşme intifa hakkı sahiplerini etkiler fakat birleşmede tasfiye yapılmadığından intifa hakları ortadan kalkmaz<sup>252</sup>. İntifa hakları külli halefiyet ilkesinin bir gereği olarak, devreden şirketin malvarlığıyla birlikte devralan şirkete geçer<sup>253</sup>. Fakat intifa hakkının kaynağını teşkil eden sözleşmenin, yeniden gözden geçirilerek değişen şartlara uyarlanması veya tamamen ortadan kaldırılması da mümkündür<sup>254</sup>.

TTK Tasarısı m. 140, f. 5'te, intifa senedi sahiplerine birleşmede eşdeğerli haklar tanınacağı veya intifa senetlerinin birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değerleriyle satın alınacağı ifade edilmiştir.

Bu hüküm pay sahipliğinin devamlılığına benzer bir nitelik arz eder. Fakat intifa senedi sahipleri için getirilen koruma pay sahiplerinde olduğu gibi güçlü değildir. Çünkü pay sahipleri kural olarak birleşmenin dışında bırakılamazken intifa senedi sahipleri tümüyle dışarıda kalabilir. Fakat bunu intifa senedi sahiplerinin kendilerine önerilen karşılığı olarak birleşmenin dışında kalacağı şeklinde anlamamak gerekir. İntifa senedi sahipleri de devralan şirkette, devreden şirketteki haklarına eş değerde haklar almak veya uygun bir karşılık almak hakkına sahiptir.

---

<sup>250</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1217.

<sup>251</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1223; **Teoman, Ömer**: Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul 1978, s. 276.

<sup>252</sup> **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 276.

<sup>253</sup> *Arslanlı*'ya göre, birleşme neticesinde sona eren şirketle birlikte intifa senetlerinin de sona erdiği söylenebileceği gibi, intifa senedi sahiplerine devralan şirkette hisseleriyle mütenasip hakların tanınması gerektiği de savunulabilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 169-170).

<sup>254</sup> **Teoman**, İntifa Senetleri, s. 276. *Teoman*'a göre, her sürekli hukuki ilişki ya da sözleşme gibi, intifa haklarının da bazen haklı nedenlere dayanarak sona erdirilmesi mümkündür. Birleşmeden sonra intifa hakkını doğuran sözleşmenin eskiden olduğu gibi yerine getirilmesinin istenmesi hakkaniyete uygun düşmüyorsa, MK m. 2'ye göre, sözleşmenin ortadan kaldırılabilmesi veya sözleşmenin değişen yeni koşullara uyarlanmasının mümkün olduğunu kabul etmek gerekir (**Teoman**, İntifa Senetleri, s. 276).

İntifa senedi sahipleri kendilerine önerilen karşılığın uygun olmaması halinde bunu kabul etmek zorunda da değildir. Bundan kaynaklanan dava haklarını kullanabilirler.

### C. Denkleştirme Akçesi

Birleşmede pay sahipleri tek bir şirket çatısı altında bir araya gelir. Buna pay sahiplerinin birleşmesi denir ve bu kural birleşmenin asli bir unsurudur.

Birleşmede pay sahiplerini bir araya getiren pay sahipliğinin devamlılığı ilkesidir. Devreden şirketin pay sahipleri bu ilkenin bir gereği olarak devralan şirkette pay sahibi olur. Böylece pay sahipliği sıfatında bir devamlılık sağlanmış olur. Fakat birleşmeden önce ve sonra sahip olunan paylar farklıdır. Bu farklılık sebebiyle pay sahiplerinin sahip olduğu haklar da farklı olacaktır. Birleşmede pay sahipliğinin devamlılığı esas olduğundan, birleşmeden önceki ve sonraki paylar arasındaki bu farkın mümkün olduğunca az olması gerekir.

Birleşmede pay sahipliğinden doğan hakların, mümkünse aynen korunması yoluna gidilir. Bunun için de ilk olarak hakların kaynağı olan payın tesisi gerekir.

Birleşmede, devreden şirkette sahip olunan pay, devralan şirket payı ile değiştirilir. Buna payların değişimi ilişkisi denir ve bu ilişkide payın karşılığı yine bir paydır. Pay yerine para veya başka bir karşılık verilemez. Birleşmede kural bu olmakla birlikte, payların itibari değerleri farklı olduğundan, paylar arasında tam bir karşılık ilişkisi tesis edilemeyebilir<sup>255</sup>. Anonim şirketlerde payın bölünememesi nedeniyle (TTK m. 400) pay sahipleri böyle bir durumda yeni pay satın almak veya

---

<sup>255</sup> Örneğin, devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette, itibari değeri on Türk Lirası ve bir Kuruş değerinde pay verilecekse, devralan şirkette bu veya katları değerinde pay bulmak zordur. Bu örnek için bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140.

fazla olan payları satmak zorunda kalabilir<sup>256</sup>. Bunun yerine payların değişimi ilişkisinde en azından küsuratın nakit olarak ödenmesi birleşmeyi kolaylaştırır<sup>257</sup>.

Payların itibari değerlerinin farklı olmasından kaynaklanan bu sorun, Türk ve İsviçre hukuklarında tartışılmış ve payların değişimi ilişkisinde denkleştirme yapılabileceği sonucuna varılmıştır<sup>258</sup>. Bu sonuca varılmasında payların değişimi ilişkisini, dolayısıyla birleşmeyi zora sokan küsurat sorununa pratik bir çözüm bulmak düşüncesi etkili olmuştur<sup>259</sup>. Sonuç olarak, pay bedellerindeki küsuratın izalesi maksadıyla payların değişimi ilişkisinde bir miktar para ödenmesi gerekebilir<sup>260</sup>. Bunu istisnai bir uygulama ve payların değişimi ilişkisinde ortaya çıkan sorunun pratik bir çözümü olarak kabul etmek gerekir. Bu bakımdan, küsuratın izalesi nevinden yapılan ödemeyi, sermayenin iadesi (TTK m. 404, f. 2) olarak yorumlamamak gerekir<sup>261</sup>. Fakat denkleştirmede sınırın ne olacağı belli değildir. Bu konuda TTK'da açık bir hüküm olmadığından, denkleştirmenin sınırı konusunda kesin bir şey söylemek mümkün değildir. Kanaatimizce denkleştirme akçesinde hareket noktası küsuratın izalesi olduğuna göre, denkleştirmenin pay bedelindeki

---

<sup>256</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 90. İsviçre hukukunda, payların değerleri üzerinde yapılabilecek değişikliklerin de payların değişimi ilişkisini kolaylaştıracağı ifade edilmiştir (**Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 11). Bunu payların değişimi ilişkisinde küsuratın bertaraf edilmesi şeklinde yorumlamak mümkündür.

<sup>257</sup> Böyle bir durumda, ilk olarak değişim oranının küsuratlı sonuç vermeyecek şekilde ayarlanması gerektiği ifade edilmiş fakat bunun nasıl olacağı açıklanmamıştır (**Akbilek**, s. 200). Bu konuda, birleşmeye katılan şirketlerden birinin küsuratlı sonuç çıkmayacak şekilde kendi paylarını satın alarak bunları iptal etmesi de yine bir çözüm yolu olarak ifade edilmiştir (**Akbilek**, s. 200).

<sup>258</sup> **Mellinger**, s. 14, dn. 23; **Arsılanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 242, dn. 116; **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 93; **Akbilek**, s. 200. Türk hukuku bakımından denkleştirme akçesi, TTK'da açıkça düzenlenmemekle birlikte, kanuna aykırı değildir. Bunu, TTK m. 451, b. 8 ve m. 452, f. 2, b. 4'ten hareketle söylemek mümkündür. Zira bu hükümlerde, payların değişimi ilişkisinin birleşme sözleşmesine göre gerçekleşeceği ifade edilmiştir. Birleşme sözleşmesi ise, payların denkleştirme oranı tespit edilirken ortaya çıkacak olan küsuratların giderilmesi amacıyla yapılması zorunlu olan ek para ödemeleri miktarının da gösterilmesine açık bir genişliğe sahiptir (**Türk, H. S.**, Birleşme, s. 93-94).

<sup>259</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 93.

<sup>260</sup> **Arsılanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 242, dn. 116.

<sup>261</sup> **Türk, H. S.**, Birleşme, s. 93.

küsuratla sınırlı olduğu söylenebilir. Ancak küsurat için de bir sınır tespit etmek gerekir<sup>262</sup>.

TTK Tasarısı'nda küsurat sorunu kesin bir biçimde çözüme kavuşmaktadır. TTK Tasarı m. 140, f. 2'ye göre, payların değişim oranı belirlenirken, devreden şirketin pay sahiplerine tahsis olunan payların gerçek değerlerinin onda birini aşmaması şartıyla, bir denkleştirme akçesi ödenmesi öngörülebilir.

Birleşmenin uygulamasını kolaylaştırmak amacıyla payların değişimi ilişkisinde sıkça ortaya çıkan küsurun atılması karşılığında nakit ödeme yapılmasını düzenleyen bu hükümde, denkleştirme için bir de sınır öngörülmektedir<sup>263</sup>. Bu sınır, devreden şirketin pay sahiplerine tahsis olunan payların gerçek değerlerinin onda biridir<sup>264</sup>.

Denkleştirme akçesinde sınır, kaynak İsv. Bir. K.'da da onda bir olarak belirlenmiştir (FusG Art. 7, Abs. 2). Sınırın aşılması halinde bunun bir hükümsüzlük nedeni olacağı ise açıktır<sup>265</sup>.

Birleşmede denkleştirme akçesi kararlaştırmak zorunlu değildir<sup>266</sup>. Eğer denkleştirme yapılırsa, denkleştirmenin miktarı birleşme sözleşmesinde yer almalı

---

<sup>262</sup> Halka açık anonim şirketlerle ilgili olarak, birleşme sözleşmesinde hisse senetlerinin değişimi sonucu küsurat kalması halinde pay sahiplerine kesir makbuzu verilir (SPK, Seri I, N. 31, m. 9, Ek. 3).

<sup>263</sup> Gerekçede hükmün amacı açık bir biçimde ifade edilmiştir. Bu amaç, birleşmenin uygulanmasını kolaylaştırmaktır. Bu amaçla, payların değişimi ilişkisinde küsurun atılması karşılığında denkleştirme akçesi ödenebilir. Örneğin, devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette her birinin itibari değeri on Türk Lirası ve bir Kuruş değerinde pay verilecekse, devralan şirkette bu veya katları değerinde pay bulmak çok zordur. Hâlbuki bir kuruş (yani bir kuruşlar toplamı) nakit olarak pay sahiplerine ödenirse birleşmenin uygulaması kolaylaşır (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 140, f. 2).

<sup>264</sup> Bu sınır, İsviçre ve Alman hukuklarında da yüzde on olarak belirlenmiştir. Bkz. FusG Art. 7; UmwG § 15.

<sup>265</sup> **Akbilek**, s. 201.

(TTK Tasarı m. 146, f. 1/b), birleşme raporunda gerekli açıklamalar yapılmalı (TTK Tasarı m. 147, f. 2/c) ve işlem denetçisi tarafından gerekli incelemeler yapılarak denkleştirmenin adil olup olmadığı açıklanmalıdır (TTK Tasarı m. 148, f. 3/b)<sup>267</sup>.

Denkleştirmede, pay sahiplerinin bireysel olarak korunması esasında hareket etmek gerekir<sup>268</sup>. Bu bakımdan pay sahiplerine ancak kendilerine tahsis olunan payların gerçek değerinin onda birine kadar bir ödeme yapılabilir.

Denkleştirme akçesi payların değişimi ilişkisinde, devralan şirket payları yerine ikame bir değer olarak, devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Amaç birleşmede kolaylık sağlamaktır. Bu amaçla pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine sınırları belli olan bir istisna getirilmiştir. Denkleştirme akçesi, devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin<sup>269</sup> serbestçe tasarruf edilebilen öz kaynaklarından ödenir<sup>270</sup>. Ödemenin şekli konusunda TTK Tasarısı'nda açık bir hüküm yoktur. İsviçre hukukunda ödemenin bir miktar para olacağı ifade edilmiştir<sup>271</sup>.

Denkleştirme akçesinin pay sahiplerine eşit olarak dağıtılması gerekmez, önemli olan onda birlik sınırın aşılmamasıdır<sup>272</sup>.

---

<sup>266</sup> **Burckhardt**, Art. 7, N. 67.

<sup>267</sup> Bu konuda bkz. **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 354; **Burckhardt**, Art. 7, N. 59; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 29.

<sup>268</sup> **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 353. Bu konuda ayrıca bkz. **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 28; **Burckhardt**, Art. 7, N. 60.

<sup>269</sup> **Glanzmann**, AJP 2004, s. 146.

<sup>270</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 30; **Böckli**, s. 307, N. 103.

<sup>271</sup> **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 352. Ödemenin şekli konusunda ayrıca bkz. **von der Crone, Hans Caspar/Dobler, Sarah/Eugster, Karin**: "Privatrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG";

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/Festschrift\\_Boeckli%5B1%5D.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/Festschrift_Boeckli%5B1%5D.pdf), s. 258 (10.11.2010).

<sup>272</sup> **Akbilek**, s. 201.

### III. Ayrılma Akçesi

TTK Tasarı m. 141'e göre, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunan payların gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilirler. Birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesi kararlaştırmaları da mümkündür.

#### A. Ayrılma Akçesinin Seçimlik veya Zorunlu Olması

Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi, seçimlik veya zorunlu olmak üzere iki şekilde düzenlenebilir. Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin seçimlik bir hak olarak düzenlenmesi halinde, pay sahipleri ayrılma akçesini kabul edip etmemekte serbesttir. Bu noktada pay sahipleri, ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılabilceği gibi, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde kendilerine tahsis olunan payları alarak, pay sahipliği sıfatlarını devam ettirmeyi de seçebilir.

Pay sahipleri ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılırsa birleşmenin dışında kalır. Fakat bu tamamen kendi iradelerinin (seçimlerinin) bir sonucudur. Bu bakımdan bir çıkma hakkından söz etmek mümkündür. Fakat bu hak, birleşme sözleşmesinde seçimlik bir hak olarak ayrılma akçesinin düzenlenmiş olması halinde vardır<sup>273</sup>. Birleşme sözleşmesinde seçimlik bir hak olarak ayrılma akçesine yer vermek ise şirketin yetkisi dâhilindedir. Pay sahipleri bu konuda şirketi zorlayamaz. Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesine yer verilmemesi halinde pay sahiplerinin çıkma hakları da yoktur. Bu bakımdan burada söz konusu olan birleşme

---

<sup>273</sup> Sanwald, s. 424.

sözleşmesiyle ortaya çıkan, teknik anlamda bir çıkma hakkıdır<sup>274</sup>, kanuni çıkma hakkı değildir<sup>275</sup>.

Belirtmek gerekir ki bu sadece devreden şirketin pay sahiplerine tanınan bir haktır. Devralan şirketin pay sahipleri bundan yararlanamaz<sup>276</sup>.

Birleşmede çıkma hakkı ile ilgili olarak TTK Tasarısı'nda bir süre öngörülmemiş olması bir eksikliktir. Zira bu konuda bir süreye ihtiyaç olduğu açıktır. Pay sahipleri, belirli bir süre içinde şirketten ayrılıp ayrılmayacaklarına ilişkin iradelerini açıklamalıdır. Bunun için birleşme sözleşmesinde bir süre tayin edilebilir. Eğer birleşme sözleşmesinde bir süre tayin edilmemişse ortada bir boşluk var demektir<sup>277</sup>. Bu boşluğun nasıl doldurulması gerektiği konusunda İsviçre hukukunda iki görüş vardır. Bir görüşe göre, bu konuda vakıfların birleşmesindeki çıkma hakkı ile ilgili olarak kanunda düzenlenen iki aylık sürenin (FusG Art. 19, Abs. 1), paralel bir nitelik arz etmesi bakımından, anonim şirketlerin birleşmesinde de uygulanması gerekir<sup>278</sup>. İki aylık sürenin başlangıcı ise birleşme kararı olmalıdır<sup>279</sup>. Ne var ki İsviçre hukuku bakımından, soruna çözüm getiren bu düşüncenin TTK Tasarısı bakımından uygulanma kabiliyeti yoktur. Zira vakıf birleşmelerine ilişkin olan bu hüküm TTK Tasarısı'na alınmamıştır<sup>280</sup>.

---

<sup>274</sup> **Sanwald**, s. 424. Pay sahipleri birleşme sözleşmesinin tarafı değildir fakat bu sözleşmeden kaynaklanan haklar kazanabilir. Bunu üçüncü kişi yararına sözleşme (Gestaltungsrecht zu Gunsten Dritter) kuralıyla açıklamak mümkündür (**Sanwald**, s. 424).

<sup>275</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 22; **Sanwald**, s. 423.

<sup>276</sup> **Sanwald**, s. 425, 439.

<sup>277</sup> **Sanwald**, s. 428.

<sup>278</sup> **Sanwald**, s. 428; **Glanzmann**, AJP 2004, s. 150.

<sup>279</sup> **Sanwald**, s. 428; **Glanzmann**, AJP 2004, s. 150.

<sup>280</sup> Türk hukukunda vakıfların birleşme yoluyla yeniden yapılandırılması ile ilgili olarak bir gelişme olmadığından buna ilişkin hükümler TTK Tasarısı'na alınmamıştır.

İsviçre hukukunda savunulan diğer bir görüşe göre ise, çıkma hakkı konusunda birleşme kararından önce bir süre tayin edilmelidir<sup>281</sup>. Bu düşüncenin temelinde pay sahiplerinin ne kadarının ayrılma hakkını kullanacağı ve bunun için gerekli olan finansal kaynağın bilinmesi düşüncesi vardır<sup>282</sup>. Fakat birleşme kararından önce çıkma hakkının kullanılması uygun değildir, çünkü çıkma hakkı bir inşai haktır ve en erken birleşme sözleşmesinin onaylanmasıyla (birleşme kararı) ortaya çıkar. Bu sebeple çıkma hakkı ancak birleşme kararından sonra kullanılabilir<sup>283</sup>. Tasarı kanunlaşmadan, çıkma hakkının kullanılacağı süreye ilişkin bir hükmün birleşme sözleşmesinin içeriği ile ilgili 146. maddeye veya ayrılma hakkını düzenleyen 141. maddeye eklenmesi suretiyle söz konusu boşluğun doldurulması yerinde olacaktır.

Çıkma hakkı birleşme ile birlikte hüküm ifade eder<sup>284</sup>. Birleşme ticaret siciline tescil ile hüküm ifade edeceğine göre (TTK Tasarı m. 153, f. 1), ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmak da ancak bu andan itibaren hüküm ifade eder<sup>285</sup>.

Pay sahiplerinin ayrılma akçesi yerine pay sahibi olarak kalmayı tercih etmeleri durumunda ise birleşmenin dışında kalmaları söz konusu değildir. Bu durumda pay sahipleri, iradelerini şirketten ayrılmamak şeklinde kullanmış olur. Bu da yine pay sahiplerinin kendi iradelerinin bir sonucudur ve pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin bir gereğidir. Böyle bir durumda pay sahipleri çıkmaya zorlanamaz.

Birleşmede kural pay sahipliğinin devamlılığı olduğundan, ayrılma akçesi alarak şirketten çıkmak bu kurala bir istisna teşkil eder. Bu nedenle, pay sahiplerinin

---

<sup>281</sup> **Burckhardt**, Art. 8, N. 9. Bu görüşle ilgili olarak ayrıca bkz. **Sanwald**, s. 429.

<sup>282</sup> **Sanwald**, s. 429.

<sup>283</sup> **Sanwald**, s. 429.

<sup>284</sup> **Botschaft**, s. 4403; **Sanwald**, s. 429.

<sup>285</sup> **Sanwald**, s. 429; **Burckhardt**, Art. 8, N. 10; **Glanzmann**, AJP 2004, s. 150; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 5.

ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmalari halinde pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi uygulanmaz. Bu ilkenin veya kuralın uygulanmasından pay sahipleri kendi iradeleriyle vazgeçmiş olur<sup>286</sup>. Bunun aksi de mümkündür. Yani pay sahipleri ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmak yerine, pay sahibi olarak kalmayı da tercih edebilirler. Böyle bir durumda ise pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi tam olarak uygulanır.

Birleşme sözleşmesinde seçimlik bir hak olarak ayrılma akçesine yer verilmesi halinde, bu haktan pay sahipleri eşit bir biçimde faydalanır<sup>287</sup>. Fakat pay kategorilerine göre farklı bir uygulama söz konusu olabilir<sup>288</sup>.

Birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin kararlaştırılması halinde ise ortada bir seçimlik hak yoktur. Pay sahipleri zorunlu olarak, ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmak durumundadır. Bu nedenle buna “çıkarılma” demek mümkündür. Bu şekilde gerçekleşen birleşmeler ise uluslararası literatürde Squeeze-Out Merger olarak adlandırılır<sup>289</sup>. Böyle bir durumda pay sahipliğinin

---

<sup>286</sup> **Botschaft**, s. 4403.

<sup>287</sup> Bu eşit işlem ilkesinin bir gereğidir (**Sanwald**, s. 425, 439; **Glanzmann**, AJP 2004, s. 151; **Burckhardt**, Art. 8, N. 5). Eşit işlem ilkesi, pay sahiplerinin şirketle olan ilişkilerinde ayırım yapılmaması anlamına gelir. Buna göre aynı şartlar altında hiçbir pay sahibi diğerlerinden daha kötü bir işleme maruz kalmamalıdır. Eşit işlem ilkesi şirketin iradesini sınırlandırır ve şirket organlarına, pay sahiplerine karşı eşit işlemde bulunma yükümlülüğü yükler [**Tekinalp**, (Poroy/Çamoglu), N. 888; eşit işlem ilkesinin hukuki niteliği konusunda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Yıldız, Şükrü**: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004, s. 71 vd.].

Birleşmede eşit davranma yükümlülüğü ile ilgili olarak bkz. **Möller**, s. 72-73; **von der Crone, Hans Caspar**: “Übernahmerechtliche Grundsätze: Transparenz, Gleichbehandlung und Lauterkeit”; [http://www.vondercrone.ch/publikationen/uebernahmerechtliche\\_Grundsaeetze\\_Transparenz\\_Gleichbehandlung\\_und\\_Lauterkeit.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/uebernahmerechtliche_Grundsaeetze_Transparenz_Gleichbehandlung_und_Lauterkeit.pdf), s. 1 vd. (10.11.2010).

<sup>288</sup> **Burckhardt**, Art. 8, N. 5. En fazla bazı pay kategorileri için farklı bir uygulama olabileceği yönünde bkz. **Sanwald**, s. 425, dn. 2153.

<sup>289</sup> Cash-Out ve Freeze-Out Merger ifadeleri de literatürde kullanılmaktadır (**Groner, Roger**: “Barabfindungsfusion (Cash Out-Merger)”, SJZ 99 (2003) N. 16/17, s. 393; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 9; **Sanwald**, s. 449). Amerikan hukuk çevrelerinde pay sahiplerine devralan şirketin payları yerine nakit verilen birleşmeler için “cash-out merger” ifadesi kullanılmaktadır. Bu konuda nakit karşılığı birleşmeyi de içine alan “squeeze-out merger” ifadesine de rastlamak mümkündür (**Sanwald**, s. 449). Fakat “squeeze-out merger” da pay sahiplerine nakitten başka, hisse senedi dışında menkul kıymet vermek de mümkündür. Bu bakımdan “squeeze-out

devamlılığından söz etmek mümkün değildir. Bu durum, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine mutlak bir istisna teşkil eder. Çünkü şirketten çıkarılma pay sahiplerinin iradelerinin bir sonucu değildir<sup>290</sup>. Burada artık pay sahipliği haklarının yerini mutlak manada bir karşılık alır. Böyle bir durumda pay sahipleri tümüyle şirketten ayrılmak durumundadır<sup>291</sup>.

Birleşme sözleşmesinde bu şekilde zorunlu bir ayrılma akçesi öngörülmesi halinde devreden şirketin alacağı birleşme kararının mevcut oy haklarının yüzde doksanın onayıyla alınması gerekir (TTK Tasarı m. 151, f. 5). Devralan şirketin alacağı birleşme kararı ise genel nisapla (TTK Tasarı m. 151, f. 1/a) alınır<sup>292</sup>.

Kolaylaştırılmış birleşmelerle ilgili olarak bir istisnayı burada ayrıca ifade etmek gerekir. Bu istisna, ayrılma akçesinin zorunlu veya seçimlik olmasına ilişkindir. TTK Tasarı m. 155, f. 2/a'ya göre, devralan şirket, devreden şirketin tüm paylarına değil de, oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse, azınlıkta kalan paysahiplerine bir ayrılma akçesi önerilmelidir. Hükmün lafzından da anlaşılacağı üzere, bu durumda ayrılma akçesinin mutlaka seçimlik olması gerekir<sup>293</sup>.

---

merger”, pay sahiplerini birleşmenin dışında tutan, fakat bunun karşılığında nakitten başka karşılığın da verilebildiği üst bir kavram olarak değerlendirilebilir (**Sözmez, Yusuf Z.:** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009, s. 12-13, dn. 47).

<sup>290</sup> **Luginbühl**, Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, s. 11.

<sup>291</sup> **Sanwald**, s. 459. İsviçre hukukunda pay sahiplerinin ayrılma akçesi (zorunlu) ile çıkarılmaları (FusG Art. 8, Abs. 2) ve bunun borsa hukuku ile bağlantısı özellikle BEHG Art. 33 karşısındaki durumu ve birlikte uygulanması hakkında bkz. **Nussbaumer, Annemarie:** “Abfindungsfusion oder Kraftloserklärung nach öffentlichem Übernahmeangebot? Zum Verhältnis von Art. 8 Abs. 2 FusG und Art. 33 BEHG”; [http://www.vondercrone.ch/publikationen/FS\\_vdC\\_Nussbaumer.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/FS_vdC_Nussbaumer.pdf), s. 365 vd. (10.11.2010) Birleşme ve borsa hukuku ile ilgili olarak ayrıca bkz. **von der Crone, Hans Caspar:** “Unternehmensübernahmen und Börsenrecht”; [http://www.vondercrone.ch/publikationen/Unternehmensuebernahmen\\_und\\_Boersenrecht.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/Unternehmensuebernahmen_und_Boersenrecht.pdf), s. 1 vd. (10.11.2010).

<sup>292</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 8.

<sup>293</sup> **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 13; **Sanwald**, s. 456.

## B. Ayrılma Akçesinin Miktarı

Ayrılma akçesinin miktarı konusunda bir takdir hakkı söz konusudur, birleşme sözleşmesinde bu miktar serbestçe belirlenir<sup>294</sup>. Bu bakımdan ayrılma akçesinin payın gerçek değerine eşit olması şart değildir. Fakat payın gerçek değerinin bu konuda bir ölçü olduğunu ve ayrılma akçesinin payın gerçek değerine uygun olması gerektiği söylenebilir<sup>295</sup>. Bu konuda ayrılma akçesinin seçimlik veya zorunlu olmasına göre bir ayırım yapmaya kanaatimizce gerek yoktur. İsviçre hukukunda, ayrılma akçesinin zorunlu olması halinde pay sahiplerinin seçme hakkı olmadığından payın gerçek değerinin esas alınmasının gerektiği ifade edilmiştir<sup>296</sup>. Pay sahiplerini koruyan bu düşüncenin ayrılma akçesinin seçimlik olması halinde de geçerli olduğunu söylemek mümkündür. Çünkü ayrılma akçesi, pay sahiplerinin ekonomik olarak bir kayba uğramasına sebep olmamalıdır<sup>297</sup>. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinde belirlenen miktarın denetime açık olduğunu da ifade etmek gerekir<sup>298</sup>. Zira TTK Tasarı m. 191, f. 1'e göre pay sahipleri, ayrılma akçesinin uygun olmaması halinde birleşme kararının ilanından itibaren iki ay içinde mahkemeden ayrıca bir denkleştirme talep edebilir<sup>299</sup>. Pay sahiplerine bu konuda yol gösterecek olan ise birleşme raporu ile işlem denetçisinin raporudur. Çünkü birleşme raporunda ayrılma akçesinin miktarı ve gerekçesi açıklanmak zorundadır (TTK Tasarı m. 147, f. 2/d). İşlem denetçisi de ayrılma akçesinin uygunluğunu inceleyerek bir görüş bildirmek durumundadır (TTK Tasarı m. 148, f. 3/b). İşte pay sahipleri bu bilgiler ışığında ayrıca bir denkleştirme talebinde bulunmak isteyebilir ve bu amaçla ayrılma akçesinin miktarını ve gerekliliğini dava edebilir (TTK Tasarı m. 191, f. 1) . Bu bakımdan ayrılma akçesinin gerekçesi ve miktarı uygun olmalıdır.

---

<sup>294</sup> von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 357.

<sup>295</sup> Glanzmann, AJP 2004, s. 149.

<sup>296</sup> Sanwald, s. 456.

<sup>297</sup> von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 357.

<sup>298</sup> Burckhardt, Art. 8, N. 7, 16; Botschaft, s. 4404.

<sup>299</sup> Burada söz konusu olan denkleştirme akçesi, TTK Tasarı m. 140, f. 2'deki denkleştirme akçesinden farklıdır. Öyle ki ayrılma akçesinin uygun olmaması halinde istenebilecek olan denkleştirme akçesinin belirlenmesinde TTK Tasarı m. 140, f. 2 uygulanmaz (TTK Tasarı m. 191, f. 1).

Ayrılma akçesinin payın gerçek değerine eşit olması şart olmamakla birlikte, pay sahiplerinin TTK Tasarı m. 191, f. 1 uyarınca talep edebilecekleri denkleştirmenin hakkaniyete uygun olup olmadığını tespit edebilmek bakımından burada payların değişimi ilişkisini esas almak gerekir. Payların değişimi ilişkisine göre tespit edilen değişim oranı ve payların gerçek değerleri bu noktada değerlendirilmesi gereken iki önemli unsurdur<sup>300</sup>. Bunlardan hareketle ayrılma akçesinin hakkaniyete uygun olup olmadığını tespit etmek mümkündür.

### C. Ayrılma Akçesinde İfanın Şekli

Ayrılma akçesi, devralan şirketin serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığından ödenir<sup>301</sup>. Ödeme nakit (para) olmak zorunda değildir<sup>302</sup>. Bir bağlı şirketin hisse senetleri de bu anlamda bir karşılık olabilir. Böyle bir durumda birleşmede üç köşeli bir hukuki ilişki ortaya çıkar (Dreieckfusion / Triangular Merger)<sup>303</sup>. Örneğin, devralan şirketin bir bağlı şirket olması ve ayrılma akçesi olarak bağlı bulunduğu şirketin paylarını vermesi halinde üç köşeli birleşmeden söz etmek mümkündür<sup>304</sup>. Burada hemen ifade etmek gerekir ki birleşmenin bu şekilde üç köşeli bir nitelik göstermesi, ifa nedeniyle ortaya çıkan bir hukuki durumdur ve birleşmenin iki taraflılık üzerine kurulu olan hukuki niteliğini değiştirmez.

---

<sup>300</sup> **Burckhardt**, Art. 8, N. 15.

<sup>301</sup> **Botschaft**, s. 4404; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 357; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 20; **Sanwald**, s. 434.

<sup>302</sup> **Botschaft**, s. 4403; **Burckhardt**, Art. 8, N. 13; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 6, 12; **Sanwald**, s. 431; **von der Crone/Dobler/Eugster**, s. 248.

<sup>303</sup> **Botschaft**, s. 4403; **Burckhardt**, Art. 8, N. 13; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 6; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 356; **Sanwald**, s. 432. Üç köşeli birleşmelerle ilgili olarak ayrıca bkz. **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 109; **Burckhardt**, Art. 8, N. 23; **Luginbühl**, Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, s. 12.

<sup>304</sup> **Botschaft**, s. 4403; **Burckhardt**, Art. 8, N. 14; **Tschäni/Papa**, Art. 8, N. 12; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 356; **Sanwald**, s. 432.

## **§ 4. PAY SAHİPLERİNİN HAKLARINI ETKİLEMESİ BAKIMINDAN BİRLEŞMEDE ÖZEL DURUMLAR**

### **I. Sermaye Kaybı Olan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye Katılması**

Sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin mali durumu bozulmuştur. Bozulan mali durumun iyileştirilmesi için çeşitli tedbirler almak gerekir. Bu tedbirler herhangi bir zorlama olmadan, kendiliğinden alınabilir. Fakat mali durumun ciddi anlamda bozulduğu durumlarda kanunun öngördüğü tedbirlerin alınması zorunludur (TTK m. 324).

Sermaye kaybı veya borca batıklık halinde alınması gereken tedbirler arasında birleşme yoktur. Fakat özellikle aynı ekonomik amaçlar etrafında bir araya gelen şirketlerde bu tür birleşmelere çok sık rastlanır. Menfaatler aynı istikamette olduğundan bir şirketin mali durumunun bozulması diğer şirketleri de etkiler. Etkilememesi için mali durumu bozulan şirketin süratle durumunu düzeltmesi gerekir. Böyle bir durumda en hızlı ve kesin çözüm birleşmedir. Mali durumu bozulan şirket, mali yapısı güçlü olan diğer bir şirket ile birleşirse bu durumdan kurtulabilir. Burada amaç bozulan mali durumun iyileştirilmesi olduğundan bu yönetime iyileştirici birleşme (Sanierungsfusion) denir.

İyileştirici birleşmeler sadece aynı ekonomik amaçlar etrafında bir araya gelen şirketlerde değil, stratejik önemi olan şirketlerin kurtarılması için de başvurulabilecek bir yöntemdir. Piyasa değeri düşük olmasına rağmen bunu kârlı bir yatırıma dönüştürme kabiliyetine sahip olan şirketler için de yine iyileştirici birleşmeler bir fırsat olabilir.

Şirketler topluluğundaki menfaat ilişkileri nedeniyle ayrı bir önemi ve özelliği bulunan iyileştirici birleşmeler, normal piyasa şartlarında aralarında hiçbir bağ bulunmayan şirketler bakımından yıkıcı da olabilir. Bu tür birleşmelerde birleşmenin diğer tarafında yer alan şirketlerin pay sahipleri ile alacaklıları da bundan etkilenir. Örneğin; pay sahipleri safi kârdan pay alacaklarından, şirketin elde ettiği kârın mali durumu bozulan şirketin zararının kapatılmasına harcanması nedeniyle kâr payı alamayabilirler. Alacaklılar da yine alacak haklarının teminatı olan malvarlığı azaldığı için bundan olumsuz etkilenir. Bu bakımdan, sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin birleşmeye katılması halinde pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması gerekir<sup>305</sup>.

Birleşme sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin, bozulan mali durumunun iyileştirilmesi için iyi bir yöntem olabilir. Fakat sermaye kaybı ve borca batıklığın hukuki sonuçlarını düzenleyen TTK m. 324'te böyle bir yönetime yer verilmemiştir. Sermaye kaybı ve borca batıklık halinde alınacak tedbirler bellidir. Kanunen alınması gereken tedbirler alındıktan sonra kanaatimizce iyileştirici bir yöntem olarak birleşme mümkün olmalıdır<sup>306</sup>.

Avrupa Birliği mevzuatında bu konuyla ilgili olarak, alacaklılara yeterli güvenceler sağlanması gerektiği ifade edilmiştir<sup>307</sup>.

TTK Tasarısı m. 139'a göre ise, sermayesiyle kanunî yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla kaybolan veya borca batık durumda bulunan bir şirket, kaybolan sermayeyi veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan diğer bir şirket ile

---

<sup>305</sup> **Meinhardt**, Art. 6, N. 26.

<sup>306</sup> İsviçre hukukunda da Birleşme Kanunu (FusG) öncesi dönemde bu husus tartışılmıştır (**Botschaft**, s. 4398, dn. 61; **Albrecht**, Art. 6, N. 1; **Meinhardt**, Art. 6, N. 11). Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139.

<sup>307</sup> **Yıldız, Şükrü**: "Avrupa Topluluğu'nun Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin 9 Ekim 1978 Tarih ve 78/855/EEC Sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi", AÜEHFD 2000, C. IV, S. 1-2, s. 629.

birleşebilir. Bu şartın gerçekleşmiş olduğunu ispatlayan bir işlem denetçisi tarafından hazırlanan raporun, devralan şirketin merkezinin bulunduğu yerin ticaret sicili müdürlüğüne sunulması gerekir.

TTK Tasarısı m. 139'da sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin birleşmesi ile ilgili açık bir hükme yer verilmesi, bu konudaki tartışmaları bertaraf edecek niteliktedir. Fakat bu hükmün anlaşılabilmesi için sermaye kaybı ve borca batıklık kavramları ile bunların hukuki sonuçları üzerinde kısaca durmak gerekir.

## **A. Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Kavramları**

### **1. Sermaye Kaybı Kavramı**

Anonim şirketlerde sermaye, asli bir unsurdur ve sisteminin esasını teşkil eder. Şirketin iç işleyişi bu unsura bağlı olduğu gibi, şirketin üçüncü kişilerle olan ilişkilerinde dahi sermaye unsuru ön plandadır. Çünkü üçüncü kişilere karşı pay sahipleri şahsen sorumlu olmadığından alacaklılar ancak şirkete başvurabilir. Şirket ise malvarlığı nispetinde buna cevap verebilir. Bu bakımdan anonim şirketin malvarlığı alacaklılar için bir teminat teşkil eder<sup>308</sup>.

Anonim şirketlerde malvarlığı aktif ve pasif kalemlerden oluşur. Malvarlığını gösteren bilançoda esas sermaye, itibari bir rakam olarak pasifler arasında gösterilir. Esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı ise pasifler arasında yer alır. Başlangıçta esas sermaye ile esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı arasında bir eşitlik olduğu

---

<sup>308</sup> Anonim şirketlerde malvarlığı alacaklılar için bir teminat teşkil eder. Bu nedenle önceden tespit edilmiş olması (TTK m. 269) önemlidir [**Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 430].

– teorik olarak – kabul edilebilir<sup>309</sup>, fakat zamanla bu denge bozulur<sup>310</sup>. Çünkü anonim şirket, esas sermayenin karşılığı olan malvarlığını kullanır. Bu nedenle esas sermayenin karşılığı olan malvarlığında sürekli bir değişiklik olur. Bu değişikliğin kendiliğinden ortaya çıkması da mümkündür<sup>311</sup>.

Esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı sürekli değişirken, esas sermaye değişmez. Bu sebeple başlangıçta bulunduğu kabul edilen eşitlik teorik olmaktan öteye gitmez. Şirketin faaliyeti boyunca<sup>312</sup> esas sermaye ve karşılığı olan malvarlığı daima birbirinden farklıdır<sup>313</sup>. Esas sermaye açısından bu fark olumlu olabileceği gibi olumsuz da olabilir. Olumsuz olması esas sermayeyi karşılayacak miktarda malvarlığı bulunmadığı anlamına gelir. Buna kısaca esas sermayenin karşılıksız kalması denir.

Sermaye kaybı, esas sermayenin karşılıksız kalması ile aynı anlama gelir<sup>314</sup>. Esas sermayenin karşılıksız kalması bir bakıma sermaye kaybının tanımı

---

<sup>309</sup> **Türk, Ahmet:** Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara 1999, s. 21. **Arslanlı**, esas sermaye ve öz kaynaklar arasındaki dengeyi, esas sermaye ile malvarlığı arasındaki “mutabakat” olarak değerlendirmiştir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 92).

<sup>310</sup> **Türk A.**, s. 21; **von Steiger**, s. 8. **Arslanlı**, bir yerde “...müspet veya menfi farkların zuhur etmesi mümkündür” derken, başka bir yerde başlangıçta istisnai bir nitelik gösteren bu farkın anonim şirketin faaliyeti sırasında ortaya çıkmasının genel bir durum olduğunu ifade etmiştir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 92).

<sup>311</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 93.

<sup>312</sup> Belirtmek gerekir ki, esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı, başlangıçta dahi esas sermayeden farklı olabilir. Örneğin, itibari değerden aşağı bir bedelle hisse senedi çıkarılamaz. Ancak esas sözleşmede hüküm varsa veya genel kurul tarafından karar verilirse, itibari değerden yüksek bir bedelle hisse senedi çıkarılabilir (TTK m. 286). Bu durumda esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı değer itibarıyla esas sermayeden fazladır. (**Arslanlı**, Anonim Şirketler I, s. 92; **Türk A.**, s. 21, dn. 69). Aynı sermayeye gerçek değerinin altında bir değer biçilmesi halinde de yine esas sermayenin karşılığı olan malvarlığı esas sermayeden fazladır. Bunun aksi de mümkündür. Kurulda kanuna aykırı olarak (TTK m. 285, f. 1, 305 vd.) paradan başka katılma paylarının olduğundan yüksek gösterilmesi halinde durum böyledir (**Türk A.**, s. 21, dn. 69).

<sup>313</sup> **Türk A.**, s. 21.

<sup>314</sup> TTK m. 324’te kavramı ifade etmek için esas sermayenin karşılıksız kalması ifadesi kullanılmıştır. Aynı kavram Alman hukukunda (AktG Art. 725) ve İsviçre hukukunda (FusG Art. 6) sermaye kaybı (Kapitalverlust) terimi ile ifade edilmiştir. TTK Tasarısı’nda ise Alman

niteliğindedir<sup>315</sup>. Bu bakımdan esas sermayesi olmayan şahıs şirketlerinde, teknik anlamda bir sermaye kaybından söz etmek mümkün değildir<sup>316</sup>.

Sermaye kaybı bilançodan anlaşılır. Bu sebeple sermaye kaybı kavramı ancak bilanço ilkeleri ve terimleri ile açıklanabilir. Konuya giriş niteliğinde olan yukarıdaki açıklamaların bu çerçevede değerlendirilmesi, özellikle kavramın değişken unsuru olan malvarlığının bilanço hukukundaki karşılığının bulunması ve ona göre bir tanım yapılması yerinde olur.

Bilanço hukukuna göre kavramın değişken unsuru öz kaynaklardır. Öz kaynaklar miktar olarak, bilançoda görünen net malvarlığına eşittir. Fakat bilançoda görünen net malvarlığı, bilançonun pasifiyle değil, aktifiyle ilgili bir kavramdır. Esas sermaye de pasifte yer aldığından, sermaye kaybı, esas sermayenin karşılıksız kalması şeklinde ifade edilir. Bunun yerine, öz kaynaklar esas alındığında, her ikisi de pasifte yer alan iki unsur ilişkilendirilmiş olur ve sermaye kaybı kavramı daha iyi ifade eder. Ayrıca sermaye kaybı teriminde kastedilen öz sermayedir. Çünkü öz sermaye değişken olduğundan ancak öz sermayenin azalmasından söz edilebilir<sup>317</sup>.

Sermaye kaybı halinde pay sahiplerinin ve alacaklıların hakları tehlikeydedir. Anonim şirket zarar ettiği için pay sahipleri kârdan pay alamaz<sup>318</sup>. Alacaklılar ise

---

ve İsviçre hukuklarına paralel olarak, sermaye kaybı terimi tercih edilmiştir (TTK Tasarı m. 139, m. 376).

Esas sermayenin karşılıksız kalması, kavramı doğru bir şekilde açıkladığı fakat bunun bir terimden çok tanıma benzediği ve hukuk alanında kullanılan bir terimin kavramın kanuni tanımındaki unsurları tam olarak ihtiva etmesinin beklenemeyeceği gerekçesiyle eleştirilmiştir (**Türk A.**, s. 17).

<sup>315</sup> **Türk A.**, s. 17.

<sup>316</sup> **Türk A.**, s. 35; **Albrecht**, Art. 6, N. 7. Bu sebeple, şahıs şirketlerinde iyileştirici birleşme yalnız borca batıklık halinde uygulama alanı bulur (**Albrecht**, Art. 6, N. 7; **Meinhardt**, Art. 6, N. 15).

<sup>317</sup> **Türk A.**, s. 17-18.

<sup>318</sup> Çünkü kar payı ancak safi kardan ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabilir (TTK m. 470, f. 2). Sermaye kaybında bütün açık yedek akçeler tüketilmiştir. Ayrıca esas sermayenin

haklarını tam olarak alamama tehlikesiyle karşı karşıyadır. Pay sahipleri ve alacaklılar dışında çeşitli menfaat sahipleri için de yine sermaye kaybının olumsuz etkileri olabilir. Örneğin, çalışanların bundan olumsuz etkileneceği açıktır. Bu bakımdan anonim şirketin sermaye kaybına uğramaması önemlidir<sup>319</sup>.

## 2. Borca Batıklık Kavramı

Borca batıklık şirketin mevcut ve alacaklarının, borçlarını karşılamaya yetmemesidir<sup>320</sup>. Borca batıklık bilançodan anlaşılır, fakat borca batıklığın tespitinde bilançodaki aktifler ve pasifler arasındaki ilişki esas alınmaz. Çünkü bilançonun pasifleri arasında şirketin borcu olmayan kalemler (ör. esas sermaye, yedek akçeler) de yer alır. Hâlbuki borca batıklıkta önemli olan, şirketin üçüncü kişilere olan borçları yani “*alacaklıların alacakları*”dır<sup>321</sup>.

Borca batıklık TTK m. 324 ve TTK Tasarı m. 376’da şirketin aktiflerinin, borçlarını karşılamaya yetmemesi şeklinde açıklanmıştır<sup>322</sup>. İsviçre hukukunda ise borca batıklık kavramı aktifler ve yabancı kaynaklar (Fremdkapital) ilişkisi ile açıklanmıştır<sup>323</sup>. Borca batılıkta malvarlığı ile borçlar arasındaki ilişkinin esas

---

aktifteki karşılığını kısmen veya tamamen yok eden bir bilanço zararı vardır. Bu durumda dağıtım konu olabilecek bir safi kar ve yedek akçe kalmamıştır (Türk A., s. 30).

<sup>319</sup> Genel anlamda şirketin kar etmesi tüm menfaat sahiplerinin yararınadır. Fakat şirket kar etse bile bu, öz kaynaklardaki azalmayı karşılamayabilir. Bu bakımdan şirketin hiç zarar etmemiş olması sermaye kaybı yaşanmadığı anlamına gelmez. Çünkü sermaye kaybı henüz şirket kurulurken dahi söz konusu olabilir. Ayrıca sermaye kaybının kendiliğinden ortaya çıkabileceği de unutulmamalıdır.

<sup>320</sup> **Atalay, Oğuz:** Borca Batıklık ve İflasın Ertelenmesi, İzmir 2007, s. 20 ve dn. 14’te anılan yazarlar.

<sup>321</sup> **Atalay,** s. 20.

<sup>322</sup> Borca batıklığı aktifler – borçlar ilişkisi ile açıklayan hükümler şöyledir: TTK m. 324, f. 2, “şirketin aktifleri şirket alacaklarının alacaklarını karşılamaya yetmediği takdirde...” ve TTK Tasarı m. 376, f. 3, “...aktiflerin, şirket alacaklılarının alacaklarını karşılamaya yetmediğinin anlaşılması hâlinde...”.

<sup>323</sup> **Albrecht,** Art. 6, N. 6; **Meinhardt,** Art. 6, N. 14. Bilançoda aktiflerin iki kaynağı vardır. Bunlar öz kaynaklar ile yabancı kaynaklardır. Bunları öz sermaye (Eigenkapital) ve yabancı sermaye (Fremdkapital) şeklinde ifade etmek de mümkündür. Yabancı kaynaklar kural olarak,

alınmasının ve borca batıklık kavramının bu ilişkiye göre açıklanmasının daha doğru olacağı doktrinde ifade edilmiştir<sup>324</sup>. Borca batıklıkta şirketin borçları karşısında sahip olduğu malvarlığı bakımından doğru olan bu görüşe katılmakla birlikte, burada malvarlığı kavramının mevcut ve alacaklar şeklinde anlaşılması gerektiğini ifade etmek gerekir<sup>325</sup>.

Borca batıklık aynı zamanda bir sermaye kaybıdır. Çünkü şirket bu aşamaya gelirken öz kaynaklar tükenmiştir. Öz kaynakların tükenmesi esas sermayenin tümüyle karşılıksız kaldığı anlamına gelir. Bu aşamada sermaye kaybı tamdır. Bu noktadan sonra borçlar, malvarlığını aşarsa borca batıklık söz konusu olur. Aksi takdirde borca batıklıktan değil ancak sermaye kaybından söz edilebilir. Onun için bu aşama bir sınır noktasıdır<sup>326</sup>.

Sermaye kaybı ve borca batıklık, esas alınan ölçüler ve hukuki sonuçları itibariyle birbirinden farklıdır. Sermaye kaybında “öz kaynaklar – esas sermaye”; borca batıklıkta ise “malvarlığı – borçlar” ilişkisi esas alınır<sup>327</sup>. Bu farklılık değerlendirme esaslarına da yansır. Sermaye kaybında kural olarak, işletmenin devamlılığı varsayımı ile hareket edildiğinden yıllık bilanço ve bu bilançodaki değerler belirleyici olur. Borca batıklıkta ise amaç alacaklıların korunması olduğundan yıllık bilançonun aktif ve pasifleri değil, borçların hukuksal anlamda malvarlığı ile karşılanabilirliği esas alınır<sup>328</sup>.

---

borçlardan oluşur (**Türk A.**, s. 26. Fakat buna başka kalemler de eklenebilir. Bunlar için bkz. **Albrecht**, Art. 6, N. 6).

<sup>324</sup> **Türk A.**, s. 34. *Atalay*, borca batıklıkta şirketin mevcut ve alacakları ile borçları arasındaki ilişkiyi esas almıştır (**Atalay**, s. 20).

<sup>325</sup> Malvarlığı haklar ve borçlardan oluşan geniş bir anlama sahiptir. Borca batıklıkta ise borçların da içinde olduğu malvarlığı değil, borçları karşılayacak olan malvarlığı yani mevcut ve alacaklar esas alınmalıdır.

<sup>326</sup> **Türk A.**, s. 33.

<sup>327</sup> Esas sermaye, borca batıklığın bir unsuru değildir. Bu bakımdan tek kişi işletmelerinde ve şahıs şirketlerinde teknik anlamda sermaye kaybından söz etmek mümkün değildir. (**Türk A.**, s. 35). Bu bakımdan TTK Tasarı m. 139’a göre, sadece borca batık durumda bulunan şahıs şirketlerinin birleşmeye katılması mümkündür (**Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 121).

<sup>328</sup> **Türk A.**, s. 35.

## B. Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti Halinde Alınacak Tedbirler

Sermaye kaybı ve borca batıklığın tespiti ve alınacak tedbirler TTK m. 324 ile bu maddenin TTK Tasarısı'ndaki karşılığı olan m. 376'da düzenlenmiştir<sup>329</sup>. Sermaye kaybı veya borca batık durumda bulunan bir anonim şirketin birleşmeye katılması ile ilgili olarak bu hükümler üzerinde kısaca durmak gerekir. Çünkü sermaye kaybı ve borca batıklık bu hükümlere göre tespit edilir<sup>330</sup>. Bu tespit ile birlikte alınacak tedbirler de yine bu hükümlere göre belirlenir<sup>331</sup>. Kısaca ifade etmek gerekirse birleşme, sermaye kaybı veya borca batıklığa bağlanan hukuki sonuçları ortadan kaldırmaz<sup>332</sup>.

TTK m. 324'te sermaye kaybının miktarına göre farklı tedbirlere yer verilmiştir<sup>333</sup>. İlk olarak, son yıllık bilançodan esas sermayenin yarısının karşılıksız kaldığı anlaşılırsa, yönetim kurulu derhal toplanarak durumu genel kurula bildirir<sup>334</sup>. Burada sermaye kaybı ½ oranındadır ve durum yıllık bilançodan anlaşılır.

---

<sup>329</sup> İsviçre hukukunda bu hükümlerin karşılığı OR Art. 725'tir. Sermaye kaybı ve borca batıklık bu hükme göre tespit edilir ve bu hüküm, iyileştirici birleşmeyi (Sanierungsfusion) düzenleyen hüküm (FusG Art. 6) ile birlikte uygulanır. Bu yönde bkz. **Meinhardt**, Art. 6, N. 27; **Albrecht**, Art. 6, N. 3.

<sup>330</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 122.

<sup>331</sup> Sermaye kaybı veya borca batılık durumunda alınacak tedbirler, çeşitli menfaat sahipleri ile birlikte pay sahiplerinin de yararınadır. Nitekim TTK Tasarı m. 376'nın gerekçesinde hükmün amacı, pay sahiplerinin, alacaklıların, sermaye piyasası aktörlerinin yatırımlarının ve genel ekonomik menfaatlerin korunması olarak ifade edilmiştir (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 376).

<sup>332</sup> İyileştirici birleşme (Sanierungsfusion), yönetim kurulunun sermaye kaybı ve borca batıklık ile ilgili görev ve sorumluluklarını ortadan kaldırmaz (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139; **Botschaft**, s. 4399; **Meinhardt**, Art. 6, N. 27).

<sup>333</sup> Belirtmek gerekir ki sermaye kaybının hukuki sonuçları TTK m. 324 ile sınırlı değildir. Bu düzeye ulaşmayan sermaye kaybının da bazı hukuki sonuçları vardır. Pay sahiplerine kar payı dağıtılamaması buna bir örnektir (**Türk A.**, s. 30). Bunun için bir takım tedbirler alınabilir fakat ½ seviyesine ulaşmayan sermaye kaybı için tedbir alınması zorunlu değildir (**Kayar, İsmail**: Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya 1997, s. 153).

<sup>334</sup> Yönetim kurulu toplantısında bu husus oylanmaz (**Kayar**, s. 154).

İkinci bir ihtimal olarak, şirketin aciz halinde bulunduğu şüphesini oluşturan belirtiler varsa, yönetim kurulu derhal aktiflerin satış fiyatları esas olmak üzere bir ara bilanço düzenler. Bu bilançodan esas sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kaldığı anlaşılırsa, yönetim kurulu yine genel kurulu toplantıya çağırır. Genel kurul, sermayenin tamamlanmasına veya kalan üçte bir sermaye ile iktifaya karar vermediği takdirde şirket feshedilmiş sayılır (TTK m. 324, f. 2, c. 1, 2). Burada ise sermaye kaybı 2/3 oranındadır ve durum aktiflerin satış fiyatları esas alınarak düzenlenen ara bilançodan anlaşılır.

Üçüncü bir ihtimal ise, sermaye kaybının ileri bir aşaması olan borca batıklık durumudur. Bu durumda ise alınacak tedbirler niteliği gereği daha ağırdır. TTK m. 324, f. 2'ye göre, şirketin aciz halinde bulunduğu şüphesi üzerine tanzim edilen bilançodan, aktiflerin alacaklıların haklarını karşılamaya yetmediği anlaşılırsa yönetim kurulu durumu derhal mahkemeye bildirmeye mecburdur<sup>335</sup>. Mahkeme bu durumda şirketin iflasına karar verir<sup>336</sup>. Fakat mali durumun ıslahı mümkün görülüyorsa, yönetim kurulu veya bir alacaklının talebi üzerine mahkeme iflas kararını erteleyebilir. Bu durumda mahkeme envanter tanzimi, yediemin tayini gibi ortaklık mallarının muhafazası için gerekli tedbirleri alır. Burada her ne kadar şirketin aciz halinde bulunduğu şüphesinden söz edilse de burada düzenlenen aslında borca batıklıktır<sup>337</sup>. Ödemeden aciz hali, muaccel borçların önemli bir bölümünü ödeme gücünün görünüşe göre devamlı olarak yitirilmesidir. Ödeme gücünün kaybı geçici nitelikte ise veya likit varlıklardaki açık muaccel borçların önemli bir bölümünü kapsamıyorsa likidite yetersizliğine bağlı bir “ödeme güçlüğü”nden söz

---

<sup>335</sup> İyileştirme tedbirlerine başvurulacaksa bile iflas istenmelidir. İflas istenmeden iyileştirme tedbirlerine başvurulamaz (**Kayar**, s. 160).

<sup>336</sup> Bunun için takip yapılmış olması şart değildir (İİK m. 179) (**Arslanlı**, Anonim Şirket I, s. 98).

<sup>337</sup> **Türk A.**, s. 39, 234 vd. Aynı yönde bkz. **Kayar**, s. 160 vd. Anonim şirketin basit borçlarını bile ödeyememesi ve buna benzer örnekler, likidite sorunu olduğunu gösterir. Malvarlığı durumu gayet iyi olan bir anonim şirket için likit sıkıntısı tek başına borca batıklık şüphesi teşkil etmez (**Türk A.**, s. 234).

edilebilir fakat bu durum bir ödemeden aciz hali değildir<sup>338</sup>. Ancak ödeme güçlüğü çoğu zaman aciz halinin bir öncüsü olarak ortaya çıkar<sup>339</sup>.

Sermaye kaybı ve borca batılık durumunun tespiti ve alınacak tedbirler konusunda TTK Tasarısı'nın sistemi, TTK m. 324'e benzemekle birlikte biraz farklıdır.

TTK Tasarı m. 376, f. 1'e göre, son yıllık bilânçodan, sermaye ile kanunî yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşılırsa, yönetim kurulu, genel kurulu hemen toplantıya çağırır ve bu genel kurulda uygun gördüğü iyileştirici önlemleri sunmak zorundadır<sup>340</sup>.

Son yıllık bilânçoya göre, sermaye ile kanunî yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşıldığı takdirde, derhal toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer (TTK Tasarı m. 376, f. 2).

Şirketin borca batık durumda bulunduğu şüphesini uyandıran işaretler varsa yönetim kurulu, aktiflerin hem işletmenin devamlılığı esasına göre hem de muhtemel satış fiyatları üzerinden bir ara bilânço çıkarttırıp denetçiye verir. Denetçi bu ara bilânço, en çok yedi iş günü içinde inceler ve değerlendirmeleri ile önerilerini bir rapor hâlinde yönetim kuruluna sunar. Önerilerde TTK Tasarı m. 378. maddede

---

<sup>338</sup> **Türk A.**, s. 36.

<sup>339</sup> **Türk A.**, s. 37.

<sup>340</sup> Bu hükmün karşılığı olan TTK m. 324, f. 1'e göre, esas sermayenin yarısının karşılıksız kalması halinde, yönetim kurulu, derhal toplanarak durumu genel kurula bildirir. Genel kurul, mali durumun iyileştirilmesine yönelik tedbirler alabilir. Fakat bunun için konunun genel kurul gündemine taşınması gerekir. Bu konuda özellikle yönetim kurulunun bir sorumluluğu bulunup bulunmadığı tartışmalıdır. Bu konudaki tartışma için bkz. **Türk A.**, s. 111-113. TTK Tasarı m. 376, f. 1'de bu konuda açıkça yönetim kurulunun sorumlu olduğu ifade edilmiştir.

düzenlenen erken teşhis komitesinin önerilerinin de dikkate alınması şarttır. Rapordan aktiflerin, şirket alacaklılarının alacaklarını karşılamaya yetmediğinin anlaşılması hâlinde yönetim kurulu, bu durumu şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesine bildirir ve şirketin iflâsını ister; meğerki, iflâs kararının verilmesinden önce, şirketin açığının karşılayacak ve borca batık durumunu ortadan kaldıracak tutardaki şirket borçlarının alacaklıları, alacaklarının sırasını diğer tüm alacaklıların sırasından sonraki sıraya konulmasını yazılı olarak kabul etmiş ve bu beyanın veya sözleşmenin yerindeliği, gerçekliği ve geçerliliğini, yönetim kurulu tarafından iflâs isteminin bildirileceği mahkemece atanan bilirkişilerce doğrulanmış olsun. Aksi hâlde mahkemeye bilirkişi incelemesi için yapılmış başvuru iflâs bildirimi olarak kabul edilir (TTK Tasarı m. 376, f. 3).

### **C. TTK Tasarısı Hükümlerine Göre Sermaye Kaybı Olan veya Borca Batık Durumda Bulunan Bir Şirketin Birleşmeye Katılması**

Sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan şirketlerin birleşmeye katılması TTK Tasarı m. 139'da düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, sermayesiyle kanunî yedek akçeleri toplamının yarısını zararla kaybetmiş olan veya borca batık durumda bulunan bir şirket, sermaye kaybını veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan diğer bir şirket ile birleşebilir. Bu şartın gerçekleşmiş olduğunu kanıtlayan bir işlem denetçisi raporunun, devralan şirketin merkezinin bulunduğu yerin ticaret sicili müdürlüğüne sunulması zorunludur.

Bu hükme göre sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan şirketlerin birleşmeye katılabilmesi için iki şart aranır. Bu şartlardan ilki, birleşmeye katılan diğer şirketin sermaye kaybı veya borca batıklığı karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özkaynağa sahip olması; diğeri ise bunun bir işlem denetçisi raporu ile devralan şirketin merkezinin bulunduğu yer ticaret sicili müdürlüğüne bildirilmesidir.

## 1. Sermaye Kaybı veya Borca Batıklığı Karşılacak Tutarda Serbestçe Tasarruf Edilebilir Özkaynağa Sahip Olma

Sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan şirket veya şirketlerin birleşmeye katılması iyileştirici birleşme (Sanierungsfusion) olarak anılır<sup>341</sup>. Bu tür birleşmelerde amaç mali durumun düzeltilmesidir. Mali durumun düzeltilmesi, özellikle sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan şirketin pay sahiplerinin menfaatinedir. Birleşmenin diğer tarafında bulunan ve mali durumu iyi olan şirket veya şirketlerin pay sahipleri için ise aynı şeyi söylemek mümkün değildir. Böyle bir durumda menfaatler aynı istikamette olmadığından pay sahipleri arasında bir menfaat ihtilafı kaçınılmazdır<sup>342</sup>.

Sermaye kaybı veya borca batıklığı karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilir özkaynağa sahip olma şartı hiç şüphesiz, birleşmenin her iki tarafında bulunan pay sahipleri açısından da önemlidir. Fakat burada üzerinde durulması gereken ilk husus, birleşmenin amacı olmalıdır. Birleşmenin amacı iyileştirme olduğundan bu amacın ulaşılabilir olması gerekir. Başka bir ifadeyle iyileştirme mümkün olmalıdır. Birleşmenin karşı tarafında bulunan şirket veya şirketler, mali durumun düzeltilmesi için gerekli olan özkaynağa sahip değilse birleşme yıkıcı da olabilir. İşte birleşmenin yıkıcı olmaması için daha başlangıçta bu amacın gerçekleşme ihtimalinin bulunması gerekir.

İyileştirici birleşmede mali durumu bozuk bir veya birden fazla şirket bulunabilir. Aynı şekilde bu tür birleşmelerde mali durumu yerinde olan birden fazla şirket de olabilir<sup>343</sup>. Birleşmenin devralan tarafında yalnız bir şirket olmak koşuluyla

---

<sup>341</sup> **Botschaft**, s. 4398; **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139; **Sanwald**, s. 461; **Meinhardt**, Art. 6, N. 1 vd.

<sup>342</sup> Bu menfaat ihtilafı, sermaye kaybı veya borca batıklık nedeniyle kar payı alamayan pay sahipleri ile serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığını başka bir şirketi kurtarmak için kullanan şirketin pay sahipleri arasındadır. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139.

<sup>343</sup> **Albrecht**, Art. 6, N. 17.

bu şirketlerin birleşmenin devreden veya devralan tarafında bulunmaları mümkündür<sup>344</sup>. Devralan şirketin mali durumunun yerinde olup olmaması ise önemli değildir. Yani birleşme mali durumu iyi olan şirketin çatısı altında gerçekleşebileceği gibi, mali durumu bozuk olan şirket çatısı altında da gerçekleşebilir. Önemli olan, sermaye kaybı veya borca batıklığı karşılayacak tutarda öz kaynağın bulunmasıdır. Diğre bir ifadeyle, sermaye kaybı veya borca batıklığın miktarının, serbestçe tasarruf edilebilen özvarlık miktarını aşmamasıdır<sup>345</sup>. Sermaye kaybı veya borca batıklık nedeniyle ihtiyaç duyulan öz kaynak, bir veya birden fazla şirkette bulunabilir.

İyileştirici birleşmelerde, bir tarafın iyiliği için diğere taraf fedakârlık eder. Birleşmeye katılan şirketler eğer aynı ekonomik amaç etrafında ortak bir yönetime tabi ise bu fedakârlık genel olarak grubun yararınadır. İyileştirici birleşmelere en sık bu alanda rastlanmasının da sebebi budur<sup>346</sup>. Çünkü ilgili şirketler hukuken bağımsız olmakla birlikte aynı ekonomik amaç etrafında hareket ederler. Bir şirketin mali durumunun bozulması grubun tümüne sirayet eder. Bundan holdingin tüm bağılı şirketleri ayrı ayrı etkileneceği gibi, holding de etkilenir. İşte bu sebeple sermaye kaybı olan veya borca batık durumda bulunan bir bağılı şirketin, bağılı bulunduğu holding ile veya holdinge bağılı diğere bir şirketle birleşmesi mümkündür<sup>347</sup>. Fakat bu birleşme yıkıcı olmamalıdır. Onun için birleşmeye katılan diğere şirketin mali durumunun iyi olması yetmez, aynı zamanda kurtarıcı da olması gerekir. Tasarı'nın ifadesiyle, birleşmeye katılan diğere şirket sermaye kaybını veya borca batıklık durumunu karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip olmalıdır (TTK Tasarı m. 139, f. 1).

---

<sup>344</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139; **Botschaft**, s. 4399. **Albrecht**, Art. 6, N. 18; **Meinhardt**, Art. 6, N. 5.

<sup>345</sup> **Meinhardt**, Art. 6, N. 17; **Albrecht**, Art. 6, N. 17.

<sup>346</sup> Uygulamada iyileştirici birleşmeler daha çok holding yapılanması içinde görülür (**Botschaft**, s. 4399; **Meinhardt**, Art. 6, N. 4). Fakat holding yapılanması dışında da iyileştirici birleşmelere rastlamak mümkündür (**Albrecht**, Art. 6, N. 21). Özellikle, stratejik önemi haiz şirketlerin iyileştirici birleşme yoluyla kurtarılması ihtimal dâhilindedir.

<sup>347</sup> **Albrecht**, Art. 6, N. 19.

Serbestçe tasarruf edilebilir özvarlık ifadesinden, sermaye ve belli bir amaca tahsis edilmemiş yedek akçeler anlaşılır. Başka bir ifadeyle, toplam özvarlıktan sermaye, müstahdem ve işçiler için ayrılmış yedek akçeler gibi, belli bir amaca bağlı ihtiyari yedek akçeler ve genel kanuni yedek akçenin harcamalar için kanunen tahsisli kısmı çıktıktan sonra kalan özvarlık üzerinde serbestçe tasarruf edilebilir. Ancak ihtiyari yedek akçenin tahsis amacı genel kurul tarafından kaldırılırsa, o yedek akçe de serbestçe tasarruf edilebilir özvarlığa eklenir<sup>348</sup>.

Sermaye kaybı veya borca batıklığı karşılayan serbestçe tasarruf edilebilir öz kaynağa sahip olmak, birleşmede aranan diğer şartlara ilaveten, iyileştirici birleşmelerde aranan ek bir şarttır. Bu bakımdan pay sahiplerinin haklarını koruma amacına hizmet eden hükümler, iyileştirici birleşmelerde de uygulanır. Örneğin, birleşmeye karar verme yetkisi yine pay sahiplerindedir. Pay sahipleri iyileştirici olsa da birleşmeye izin vermeyebilir. Birleşme kararı ile ilgili genel kurallar burada da uygulanır<sup>349</sup>. Fakat bu tür birleşmeler genellikle holding yapılanması içinde gerçekleştiğinden, tasarı ile getirilen pek çok kolaylık (TTK Tasarı m. 140) iyileştirici birleşmelerde geniş ölçüde uygulama alanı bulur<sup>350</sup>.

## 2. İşlem Denetçisi Tarafından Rapor Hazırlanması

Birleşmeye katılan diğer şirketin sermaye kaybı veya borca batıklığı karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilir özvarlığa sahip olduğu, bir işlem denetçisi raporu ile kanıtlanmalıdır. İşlem denetçisi tarafından hazırlanan rapor, devralan şirketin merkezinin bulunduğu yer Ticaret Sicili Müdürlüğü'ne sunulur (TTK Tasarı m. 139).

---

<sup>348</sup> Serbestçe tasarruf edilebilir özvarlığa ilişkin bu açıklamalar için bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 139.

<sup>349</sup> İyileştirici birleşmelerde bu genel kurallardan ayrılmayı gerektirecek bir durum yoktur. Bu sebeple, TTK Tasarısı ve İsv. Bir. K'da iyileştirici birleşmelerde, birleşme kararının alınmasında aranan nisapların ağırlaştırılması gibi ek bir takım tedbirlere başvurulmamıştır.

<sup>350</sup> Bu konuda bkz. **Meinhardt**, Art. 6, N. 4.

## II. Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması

### A. Tasfiye ve Tasfiyeden Dönme Kavramları

Anonim şirketler sona erdiğinde tasfiye haline girer<sup>351</sup>. Tasfiye, şirket malvarlığının paraya çevrilmesi, alacakların tahsil edilmesi, borçların ödenmesi ve olumlu bir bakiye varsa bunun tasfiye payı hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılması ve şirketin kaydının ticaret sicilinden silinmesi işlemlerinin tümüdür<sup>352</sup>.

Tasfiye haline giren bir şirkette kazanç sağlamak ve paylaşmak amacı yerini tasfiye amacına bırakır<sup>353</sup>. Şirket tasfiye amacı dışında hareket edemez<sup>354</sup>. Tasfiyenin amacı ise, safi mevcudu elde etmek ve bunu pay sahiplerine dağıtmaktır.

Tasfiye haline giren şirketin tüzel kişiliği tasfiye amacıyla sınırlı olarak devam eder (TTK m. 439, f. 2). Tasfiye şirketin hak ehliyetinde bir daralma meydana getirmez. Fakat şirketin fiil ehliyeti tasfiye amacıyla sınırlıdır. Bu nedenle tasfiye haline giren bir şirket kural olarak birleşmeye katılamaz. Fakat tasfiyeden dönülebiliyorsa birleşmeye katılmak mümkün olmalıdır.

Tasfiyeden dönme konusu Türk ve İsviçre hukuklarında yoğun bir biçimde tartışılmıştır. Tartışmanın merkezinde genel kurulda alınan fesih kararının geri alınması meselesi bulunmaktadır<sup>355</sup>. Eğer fesih kararı geri alınabilirse şirketin sona

---

<sup>351</sup> Kural bu olmakla birlikte; birleşme, limited şirkete dönüşme ve bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınma halinde tasfiye yapılmaz (TTK m. 439, f. 1).

<sup>352</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568. Anonim şirketlerin tasfiyesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Karahan**, Tasfiye, s. 14 vd.

<sup>353</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1568; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 483.

<sup>354</sup> **Ansay**, Anonim Şirketler, s. 284.

<sup>355</sup> Bu konuyla ilgili olarak, esas sözleşmede öngörülen sürenin sona ermesi nedeniyle şirketin sona ermesi meselesi de tartışmalıdır. Bu konuda bkz. **Ünal, Şeref**: “Ana Sözleşmelerindeki Süreleri Biten ve Sürelerini Uzatmamış Olan Anonim Şirketlerin Hukuki Durumu”, THYKS I,

ermesi ve tasfiye haline girmesi önlenmiş olur. Böylece fesih kararı ile sona eren ve tasfiye haline giren şirketin fiil ehliyetindeki daralma ortadan kalkar ve şirket, tasfiye amacı dışında hareket kabiliyeti kazanır. Tasfiye haline giren bir şirketin birleşmeye katılması ancak bu sayede mümkün olur. Fesih kararının geri alınması bu bakımdan önemlidir.

Fesih kararının geri alınması durumunda tasfiye haline giren şirketin hukuki durumu değişir. Zira tasfiye halinden çıkan bir şirketin birleşmeye katılması normal bir birleşmeden farksızdır.

TTK Tasarı m. 138’de tasfiye halindeki bir şirketin sadece devreden sıfatıyla birleşmeye katılmasına izin verilmiştir. Bu bakımdan tasfiye halindeki bir şirketin devralan sıfatıyla birleşmeye katılabilmesi için de yine tasfiyeden dönülmesi gerekir. Fesih kararının geri alınması buna imkân vermesi bakımından önemlidir.

## **B. Fesih Kararının Geri Alınması**

### **1. Fesih Kavramı**

Anonim şirketlerde fesih iradi bir sona erme nedenidir. Fesih yetkisi, fesih sebebinin niteliğine ve kanunda öngörülen kurala göre; bir kişide, azınlıkta, çoğunlukta veya bir kurumda (Ör: SPK) olabileceği gibi, mahkemeye de ait olabilir<sup>356</sup>. Fakat tartışma şirketin almış olduğu fesih kararı ile ilgilidir. Bu sebeple burada şirketi feshe yetkili diğer kişi veya kurumlar tarafından alınan fesih kararları üzerinde durulmayacaktır.

---

1984, s. 77 vd.; **Türk, Hikmet Sami**: “Süreleri Sona Eren Anonim Ortaklıklara İlişkin Danıştay ve Yargıtay Kararları”, THYKS III, 1986 s. 115 vd.; **Ansay, Tuğrul**: “İnfisah Eden Bir Anonim Şirket Ana Sözleşmesinin Değiştirilebilmesi Sorunu”, THYKS III, 1986, s. 189 vd.

<sup>356</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1554.

Anonim şirketlerde fesih kararı alma yetkisi genel kuruldadır<sup>357</sup>. Bu yetki başka bir organa veya kişiye devredilemez<sup>358</sup>. Fesih kararı alabilmek için genel kurulda aranan toplantı nisabı, kapalı ve halka açık anonim şirketlerde farklıdır. Bu konuda kapalı anonim şirketlerde TTK m. 388, f. 2, halka açık anonim şirketlerde ise SerPK m. 11, f. 7’de yapılan atıf nedeniyle TTK m. 372 uygulanır (TTK m. 434, b. 9 / TTK m. 388, f. 2). Karar nisabı ise mevcut oyların çoğunluğudur (TTK m. 434, b. 9 / TTK 388, f. 4). Bu nisaplar esas sözleşme ile ağırlaştırılabilir fakat hafifletilemez<sup>359</sup>.

Fesih kararı ileriye etkili (ex nunc) olarak sonuç doğurur<sup>360</sup>. Fesih kararı ile birlikte şirket sona erer ve tasfiye haline girer. Sona eren şirketin tüzel kişiliği tasfiye işlemlerinin sonuna kadar devam eder ve tasfiye işlemlerinin bitiminde tasfiye memurları tarafından ticaret sicilinden sildirilmesi ile son bulur. Bu bakımdan anonim şirketin sona ermesi, şirket tüzel kişiliğinin sona erdiği anlamına gelmez<sup>361</sup>. Şirketin tüzel kişiliği fiil ehliyetinde bir sınırlama olsa da devam eder.

## 2. Fesih Kararının Geri Alınması Konusunda İleri Sürülen Görüşler

Fesih kararının geri alınması hususunda TTK’da açık bir hüküm yoktur. Bu durum, doktrinde ve yargı kararlarında farklı görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

---

<sup>357</sup> Genel kurul, şirketin en üst karar organı olduğundan bu yetkiyi haizdir (**İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 474). Fakat esas sözleşme ile pay sahiplerine veya azınlığa feshi ihbar hakkı tanınabilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 182, 183). Esas sözleşmede bu şekilde bir fesih sebebi tayin edilmemişse (TTK m. 434, b. 6) feshe münhasıran genel kurul karar verebilir.

<sup>358</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1564.

<sup>359</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1564. Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 182.

<sup>360</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1554.

<sup>361</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 326.

Bu konuda hâkim görüş fesih kararının geri alınabileceği yönündedir<sup>362</sup>. Bu görüşe göre, mutlak anlamda emredici vasıf taşımayan fesih sebeplerinde, genel kurula fesih kararının kaldırılması yetkisinin tanınması gerekir. Çünkü fesih kararı da bir hukuki işlemdir ve iradelere dayanır. Sözleşmeden farkı, çok taraflı olması ve aynı yöndeki irade beyanlarının çoğunluğu ile doğabilmesidir. Bu bakımdan, iradelere dayanan fesih kararının yine çoğunluğun iradesiyle kaldırılabilmesi mümkün olmalıdır<sup>363</sup>. Bu görüş Yargıtay tarafından da kabul edilmektedir<sup>364</sup>.

Bu görüş, olması gereken hukuk bakımından ekonomik yarar sağlayacağı fakat yapılan yorumun kanuna aykırı olduğu gerekçesiyle eleştirilmiştir<sup>365</sup>. Bu karşı görüşe göre, tasfiye haline giren şirketin amacı tasfiye ile sınırlıdır. Fesih kararının geri alınması ise tasfiye amacına aykırıdır. Ayrıca şirketin amacını tasfiyeye dönüştüren ve ehliyetini pay sahiplerine ve üçüncü kişilere karşı sınırlayan fesih kararı yenilik doğurucu niteliktedir. Fakat bunun fesih kararının geri alınmasına

---

<sup>362</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 158, 184. Aynı yönde bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1564; **Karahan**, Tasfiye, s. 284.

<sup>363</sup> Ayrıca genel kurul, kendisinin almış olduğu bir kararı, yine kendisinin alacağı diğer bir kararla kaldırabilir. Fesih kararını bu kuralın dışında bırakmak için haklı bir sebep gösterilemez. Kanun veya esas sözleşme hükmü ile hâsıl olan infisahın neticeleri, pay sahiplerinin iradeleriyle kaldırılabiliriyorsa, bu hallerde de genel kurul, devam kararı verebilmelidir. TTK m. 439 ve 440 tasfiye halini kaldıran kararları kapsamaz. Ayrıca iflastan sonra konkordatonun tasdiki, fesih kararının iptali yahut geçici olarak devam kararı, tasfiye halinden kaynaklanan sınırlamayı tamamen veya kısmen izale edebildiğine göre, genel kurulun fesih kararını kaldırmak hususundaki yetkileri, nihai ve kesin olarak sınırlanmış sayılamaz. Fesih kararı verilirken genel kurulun fesihten önce haiz olduğu yetkiler, feshe matuf olmak üzere, kararın kaldırılması sırasında da mevcuttur. Sonuç olarak, Alman Anonim Şirketler Kanunu'nun 215. maddesi hükmünden mülhem olarak denilebilir ki, anonim şirket, sürenin sona ermesi ile infisah etmiş veya genel kurul kararı ile feshedilmiş olup fiilen tasfiyeye geçilmemişse, genel kurul, TTK m. 434, b. 9'daki nisapla fesih kararını kaldırabilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 158-160).

<sup>364</sup> Yargıtay'a göre "... emredici hükümlere aykırılık sebebiyle oluşan fesih halleri dışında, ortak çoğunluğunun iradesi ile oluşan şirket faaliyetine son verme kararının aynı koşullar çerçevesinde geri alınmasına olanak tanınması tüzel kişilik ve özellikle ticari amaçlı şirketler hukuku açısından aksine ve açıkça yasal bir engel olmadıkça olumlu olarak bakılması gerekir." 11. HD. 6.7.2000, E. 2000/3170, K. 2000/6471; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (10.11.2010).

<sup>365</sup> **Moroğlu, Erdoğan**: "Anonim ve Limited Ortaklıklarda Fesih Kararının Geri Alınması", Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I., İstanbul 2002, s. 570 vd.

doğrudan bir etkisi yoktur. Fesih kararının geri alınması TTK m. 439, f. 2 nedeniyle mümkün değildir<sup>366</sup>.

İsviçre Federal Mahkemesi, genel kurul tarafından alınan fesih kararının geri alınması konusunda, 1965 tarihli bir kararında (BGE 91 I 438<sup>367</sup>) olumsuz yönde görüş bildirmiş, fakat bu görüşünü 1997 tarihli bir kararıyla (BGE 123 III 473<sup>368</sup>) değiştirmiştir.

İsviçre Federal Mahkemesi'nin sonraki tarihli bu kararı ve görüşü, Türk hukuku açısından da önemlidir. İsviçre Federal Mahkemesi bu kararında, anonim

---

<sup>366</sup> **Moroğlu, Ömer Teoman'a Armağan, C. I., İstanbul 2002, s. 570-572.** Yazarın diğer eleştirileri ise özetle şöyledir:

- İflasın sonra konkordatonun tasdiki veya müflisin talebi üzerine iflasın kaldırılması (İİK m. 182; 302) yahut fesih kararının mahkeme tarafından iptalinin hukuki sonuçları (TTK m. 383) ile fesih kararının geri alınması arasında kıyas yapılamaz. Çünkü bu hallerde tasfiyeden dönülebilmesi ve ortaklığın devamının açık kanun hükmünden kaynaklanması ve mahkeme kararına dayanması bir yana, iflasın kaldırılması ile fesih kararının geri alınmasındaki çıkarlar dengesi bu konuda bir kıyas yapılmasına imkân vermeyecek ölçüde farklıdır.

-İsviçre hukukunda tasfiye halindeki ortaklığın ehliyetini tasfiye amacı ile sınırlayan TTK m. 439, f. 2 hükmü gibi bir hüküm yoktur. Sadece TTK m. 440, f. 1'in mehzaz olan OR. Art. 739, Abs. 2 hükmü vardır. İsviçre hukukunda fesih kararının geri alınması konusunda bu hükmün bir ehliyet kuralı olduğu yorumu ise terk edilmiş ve hükmün sadece ortaklığın organlarının ve özellikle genel kurulun tasfiyenin yapılmasına ilişkin yetkilerinin sınırını belirlediği yorumu yapılmıştır. Bu yorumun hukukumuzda da kabul edilmesine TTK m. 439, f. 2'nin ehliyeti sınırlayan hükmü engeldir.

-Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin yukarıda zikredilen kararında, esas sözleşmesinde belirtilen süre bitmiş olmasına rağmen faaliyetine devam eden anonim ortaklığın kendiliğinden süresiz hale geldiği yönündeki Hukuk Genel Kurulu kararına atıf yapması da doğru değildir. Söz konusu kararda, süresi biten anonim ortaklığın infisah ettiği kabul edilmemiştir ki bunun geri alınması için hüküm kurulması söz konusu olsun. Bu bakımdan anılan HGK kararı, infisah ve tasfiye halinden dönülmesi konusunda emsal gösterilemez (**Moroğlu, Ömer Teoman'a Armağan, C. I., İstanbul 2002, s. 571-575**).

<sup>367</sup> 1965 Tarihli bu karar için bkz. BGE 91 I 438; <http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010)

<sup>368</sup> 1997 Tarihli bu karar için bkz. BGE 123 III 473; <http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010). Bu kararın Türkçe çevirisi için bkz.

**Tekil, Müge:**“Genel Kurulun Anonim Ortaklığı Fesih Kararını Geri Alması”, İÜHFİM, C. LVI, S. 1-4, Prof. Dr. Hıfzı Veldet Velidedeoğlu'na Armağan Sayısı, İstanbul 1998, s. 319 vd.

şirketlerin tasfiyesine ilişkin İsv. BK m. 739, f. 2'den hareketle, amaçsal bir yorum yapmıştır. Bu yoruma göre, bu konuda ilk olarak ilgili hükmün lafzına bakmak gerekir. Bu hüküm İsv. BK 739, f. 2'dir. Bu hükme göre, tasfiye sırasında şirket organlarının yetkileri, bu iş için gerekli olan ve nitelikleri gereği tasfiye memurlarının yetkilerine hiç girmeyen işlemler ile sınırlıdır<sup>369</sup>. Bu hüküm, tasfiye haline giren bir anonim şirkette, organların yetkilerini iki bakımdan sınırlar. Bir taraftan, tasfiye için gerekli olan işlemler ancak yapılabilmekte, diğer taraftan ise bu işlemlerin tasfiye memurlarının yetkisine girmemesi gerekmektedir.

Nitelikleri gereği tasfiye memurlarının yetkisine girmeyen işlemlerden kasıt, esas itibariyle tasfiyenin icrasından ve böylelikle tasfiye memurlarının yetkisinden kaynaklanan işlemlerden başka işlemlerdir. O halde kanunun metni ve sistematigi, anahtar sorun olan, genel kurulun fesih kararını geri almaya ve tasfiyeyi durdurmaya yetkili olup olmadığı konusunu kesin bir biçimde çözmeye izin vermemektedir. Öyleyse hükmün anlamı yorum yoluyla belirlenmelidir<sup>370</sup>.

Pay sahipleri, ekonomik sebeplerle veya iç çekişmeler nedeniyle feshe karar vermiş olabilir. Şartlar değişir ve ortaklığın feshine sebep olan nedenler ortadan kalkar ise fesih kararını geri alma, pay sahiplerinin menfaatine olabilir. Böyle bir karar, genel kurulun münhasır yetkisi içindedir. Şirket amacının değiştirilmesine ilişkin devredilemez yetki genel kurula aittir (İsv. BK. m. 698, f. 2, b. 1; m. 704, f. 1,

---

<sup>369</sup> İsv. BK m. 739, f. 2 (OR Art. 739, Abs. 2) şöyledir: “Die Befugnisse der Organe der Gesellschaft werden mit dem Eintritt der Liquidation auf die Handlungen beschränkt, die für die Durchführung der Liquidation erforderlich sind, ihrer Natur nach jedoch nicht von den Liquidatoren vorgenommen werden können”.

Bu hüküm, İsviçre anonim şirketler hukukunda 1992 yılında yapılan revizyonda bir değişikliğe uğramamıştır.

<sup>370</sup> BGE 123 III 473, s. 480;

<http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010);

Türkçe çevirisi için bkz. **Tekil, M.** s. 324.

b. 1). Bu özellik, genel kurulun anonim şirketin en üst organı olmasının bir sonucudur<sup>371</sup>.

Tasfiyeye ilişkin hükümler geniş ölçüde alacaklıların korunması amacına hizmet eder. Şirket aktifi ancak tüm alacaklar ödenmiş veya teminat altına alınmış ise pay sahiplerine dağıtılabilir. Bu aşamada fesih kararının geri alınması, mevcut alacaklıların menfaatlerini ihlal etmez, çünkü bu aşamada alacaklar, ya ödenmiş ya da teminata bağlanmıştır. Ancak fesih kararını geri alma kararından sonra, şirket alacaklısı olan kişiler, yalnız bu anda mevcut olan teminattan yararlanır. Bu bakımdan tasfiye süreci boyunca şirket aktiflerinin paylaştırılmamış olmasında alacaklıların menfaatleri vardır. Kanun koyucu, alacaklıların boşluksuz korunmasını öngörmüş olduğundan ve koruma ancak tasfiyenin, aktiflerin pay sahiplerine dağıtımının ardından, sonuna dek götürülmesi ile sağlanabildiğinden, fesih kararının geri alınması alacaklıların korunmasına ilişkin hükümlerin dolanılması anlamına gelir. Hatta sermayenin iadesi yasağı ihlal edilmiş olabilir. Bu durumda pay sahiplerinin menfaatleri ile alacaklıların menfaatleri çatışma halindedir. Tasfiye bu kadar ilerlemişse, süreç, genel kurulun bir kararı ile durdurulamaz, sonuna kadar götürülmelidir<sup>372</sup>.

İsviçre Federal Mahkemesi bu tespiti yaptıktan sonra, şirket aktifinin dağıtımına henüz başlamadan fesih kararının geri alınabileceğini, bu yorumun İsv. BK 739, f. 2'ye aykırı olmadığını ve bu çözümün doktrinde hâkim olan görüşe de uygun olduğunu ifade etmiştir<sup>373</sup>.

---

<sup>371</sup> BGE 123 III 473, s. 481;  
<http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010);

Türkçe çevirisi için bkz. **Tekil, M.**, s. 325.

<sup>372</sup> BGE 123 III 473, s. 482-483;  
<http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010);

Türkçe çevirisi için bkz. **Tekil, M.** s. 325-326.

<sup>373</sup> BGE 123 III 473, s. 483;

### C. TTK Tasarı Hükümlerine Göre Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması

TTK Tasarı m. 138'e göre, tasfiye haline giren bir şirketin birleşmeye katılabilmesi için iki şart aranır. Birinci şart, tasfiye haline giren şirkette malvarlığının yani tasfiye paylarının dağıtılmaya başlanmamış olması; ikinci şart ise, tasfiye halinde birleşmeye katılacak olan şirketin sadece devreden sıfatıyla birleşmeye katılabilmesidir<sup>374</sup>.

#### 1. Malvarlığının Dağıtılmasına Başlanmamış Olması

Anonim şirketlerin tasfiyesinde malvarlığının, diğer bir ifadeyle tasfiye payının dağıtılmaya başlanması ileri bir aşamadır. Bu aşamadan sonra geriye dönüş imkânı yoktur<sup>375</sup>. Sermayenin iadesi yasağı buna engeldir<sup>376</sup>. Fakat bu aşamada geriye dönüş de kolay değildir, istisnai bazı durumlarda ancak dönülebilir. Tasfiyeden dönülmesine imkân veren bu istisnai durumlar TTK Tasarı m. 548'de düzenlenmiştir. Bu maddeye göre şirket, sürenin sona ermesi veya genel kurul kararıyla sona ermiş ise, malvarlığının dağıtılmasına başlanılmış olmadıkça, genel kurul, şirketin devam etmesini kararlaştırabilir. Devam kararının sermayenin en az yüzde altmışının oyu ile alınması gerekir. Esas sözleşme ile bu nisap ağırlaştırılabilir ve başkaca önlemler öngörülebilir. Şirket iflâsın açılmasıyla sona ermiş olmasına

---

<http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010);

Türkçe çevirisi için bkz. **Tekil, M.** s. 326.

<sup>374</sup> **Gereke,** TTK Tasarı m. 138.

<sup>375</sup> Tasfiye paylarının dağıtılmasına başlanmışsa, süreç, artık geri döndürülemez. Böyle bir durumda tasfiye süreci tamamlanmalıdır. Bu bakımdan, tasfiye paylarının dağıtılmasına başlanan bir anonim şirketin birleşmeye katılması mümkün değildir (**Albrecht**, Art. 5, N. 5).

<sup>376</sup> **Albrecht**, Art. 5, N. 6.

rağmen iflâs kaldırılmışsa veya iflâs, konkordatonun uygulanmasıyla sona ermişse yine tasfiyeden dönülmüş olur<sup>377</sup>.

Tasfiyeden dönme imkânı olmayan bir nedenle şirket sona erer ise, bu şirketin birleşmeye katılması mümkün değildir. Çünkü tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılabilmesi, bu şirketin devamına karar verilebilmesi halinde ancak mümkündür. TTK Tasarı m. 138'in lafzından anlaşılamayan bu durum, Alman hukukunda geçerli olan genel bir kuraldır. Alman hukukunda, açık bir kanun hükmüyle düzenlenen bu kuralın (UmwG § 3, Abs. 3), Türk hukuku bakımından da geçerli olacağını kabul etmek gerekir. İsviçre hukukunda ise, tasfiye halindeki bir şirketin ancak genel kurul tarafından feshe karar verilmiş olması halinde birleşmeye katılabileceği ifade edilmiştir<sup>378</sup>. Genel kurul tarafından feshe karar verilmiş olması halinde, fesih kararının geri alınabileceği tereddütsüz kabul edildiğinden<sup>379</sup>, böyle bir durumda birleşmenin mümkün olduğu kolaylıkla söylenebilir.

Türk hukuku bakımından, İsviçre hukukunda olduğu gibi, fesih kararının geri alınması durumunda anonim şirketin birleşmeye katılabileceği söylenebilir. Ancak tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılmasını, fesih sebebiyle sona ermeye indirgememek gerekir. Fesih kararının geri alınmasının özelliği, tasfiyeden dönülmesidir. Fakat fesih kararının geri alınması dışında da tasfiyeden dönme

---

<sup>377</sup> Tasfiyeden dönülmesine ilişkin TTK Tasarı m. 548 şöyledir: “(1) Şirket sürenin dolmasıyla veya genel kurul kararıyla sona ermiş ise, pay sahipleri arasında şirket malvarlığının dağıtımına başlanılmış olmadıkça, genel kurul şirketin devam etmesini kararlaştırabilir. Devam kararının sermayenin en az yüzde altmışının oyu ile alınması gerekir. Esas sözleşme ile bu nisap ağırlaştırılabilir ve başkaca önlemler öngörülebilir. Tasfiyeden dönülmesine ilişkin genel kurul kararı tasfiye memuru tescil ve ilân ettirir.

(2) Şirket, iflâsın açılmasıyla sona ermiş olmasına rağmen iflâs kaldırılmışsa veya iflâs, konkordatonun uygulanmasıyla sona ermişse şirket devam eder.

(3) Tasfiye memuru iflâsın kaldırıldığına ilişkin kararı ticaret siciline tescil ettirir. Tescil istemine, pay bedellerinin ve tasfiye paylarının pay sahipleri arasında dağıtılmasına başlanmadığına ilişkin belge de eklenir”.

<sup>378</sup> **Botschaft**, s. 4398; **Albrecht**, Art. 5, N. 2.

<sup>379</sup> BGE 123 III 473; <http://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht/jurisdiction-recht-leitentscheide1954-direct.htm> (10.11.2010); **Tekil, M.**, s. 319 vd.

mümkündür. Örneğin, esas sözleşmede belirtilen sürenin dolması nedeniyle sona erme halinde de benzer bir durum söz konusudur. Bu bakımdan, tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılabilmesi için, fesih kararının geri alınmasının da dâhil olduğu, tasfiyeden dönülmesine imkân veren bir durumdan söz etmek, kanaatimizce daha uygundur.

Tasfiyeden dönülmesine imkân veren bir durumun ortaya çıkmasının, birleşmeye katılabilmek için tek başına yeterli olup olmadığı da yine TTK Tasarı m. 138'in lafzından anlaşılamamaktadır. Bu hususla ilgili olarak, birleşme kararının, yeterli olmadığı savunulabileceği gibi<sup>380</sup>, aksi de savunulabilir. Kanaatimizce, fesih kararı veya esas sözleşmede öngörülen sürenin dolması nedeniyle tasfiye haline giren bir şirkette, tasfiye payının dağıtılmasına başlanmamış ise birleşmeye karar verilebilir. Birleşme kararı, TTK Tasarı m. 548'deki şartları taşıması kaydıyla, tasfiyeden dönülmesi anlamına da gelir. Bu sebeple, tasfiyeden dönülmesine ilişkin ayrıca bir karar almaya gerek yoktur<sup>381</sup>.

## 2. Devreden Sıfatıyla Birleşmeye Katılma

Tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılabilmesi için malvarlığının dağıtılmasına başlanmamış olmasından başka bir de devreden şirket olmak şartı vardır. Bu şart, tasfiye halindeki şirketin sözleşme özgürlüğünü kısıtlayan bir durumdur. Çünkü tasfiye halindeki şirketin birleşmede kendi konumunu serbestçe tayin hakkı bulunmamaktadır.

Tasfiye halindeki şirket şayet devreden değil de devralan şirket olarak birleşmeye katılmak istiyorsa öncelikle tasfiye halinden kurtulmalıdır. Tasfiye

---

<sup>380</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 118.

<sup>381</sup> Bu yönde bkz. **Meinhardt, Marcel**: im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005, Art. 5, N. 21.

halinden kurtulan şirket devralan sıfatıyla da birleşmeye katılabilir<sup>382</sup>. Fakat bunun için ön şart tasfiye halinden çıkmaktır. Tasfiyeden çıkmak ise, fesih kararı ve esas sözleşmede belirtilen sürenin dolması halinde, genel kurul tarafından tasfiyeden dönülmesine karar verilmesi veya iflâs halinde, iflasın kaldırılması ya da konkordatonun uygulanması ile mümkündür (TTK Tasarı m. 548).

### III. Kolaylaştırılmış Birleşme

Birleşme, birleşme işlemlerinden oluşan bir sürecin sonunda gerçekleşir. Birleşme işlemleri, birleşmenin sağlıklı bir biçimde gerçekleşmesi ve hak sahiplerinin korunması için gereklidir. Fakat bu kuralın istisnasız bir biçimde uygulanması gereksiz formaliteleri de beraberinde getirir. Örneğin, birleşmeye katılan şirketler arasında tam hâkimiyet şeklinde bir konzern ilişkisinin bulunması halinde birleşme kararı formaliteden öteye gitmez. Bu nedenle birleşmeye katılan şirketler arasında bu tür bir hukuki ilişkinin bulunması halinde birleşme kararı alınması zorunlu olmamalıdır. İşte bunun gibi birleşme sürecini gereksiz yere uzatan işlemlerden arındırılmış birleşmelere kolaylaştırılmış birleşme (Erleichterte Fusion) denir.

Kolaylaştırılmış birleşme TTK'da düzenlenmemiştir. TTK Tasarısı'nda ise sermaye şirketleriyle sınırlı olarak ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir (TTK Tasarı m. 155, 156). Kolaylaştırılmış birleşmenin sermaye şirketleriyle sınırlı olması nedeniyle, sermaye şirketlerinin şahıs şirketleriyle ve şahıs şirketlerinin kendi aralarında gerçekleşen birleşmelerde bu kurallar uygulanmaz. Bu konuda kıyas yapılması da mümkün değildir<sup>383</sup>. Anonim şirketler ise bir sermaye şirketi olarak kendi aralarında kolaylaştırılmış şekilde birleşebilir.

---

<sup>382</sup> **Albrecht**, Art. 5, N. 11; **Meinhardt**, Art. 5, N. 3, 16. **Moroğlu**, Değerlendirme ve Öneriler, s. 87.

<sup>383</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 155.

TTK Tasarısı'nda kolaylaştırılmış birleşme başlığı altında düzenlenen konzern içi birleşmelerdir. Bu tür birleşmelerde, konzern ilişkisi çeşitli şekillerde ortaya çıkabilir. Birleşmeye katılan şirketler bir holdinge ya da bir gerçek kişiye bağlı olabilir (TTK Tasarı m. 155)<sup>384</sup>. Bu şirketler arasında gerçekleşen birleşmeler de yine çeşitli şekillerde olabilir. Birleşme, hâkim ve bağlı şirketler arasında gerçekleşebileceği gibi, aynı konzern içinde bulunan iki bağlı şirket arasında da gerçekleşebilir. Hâkim ve bağlı şirketler arasında gerçekleşen birleşmeleri ana-yavru şirket birleşmeleri (Fusion von Mutter und Tochter Gesellschaften), konzern içerisinde iki bağlı şirket arasında gerçekleşen birleşmeleri ise yavru şirketlerin birleşmesi (Fusion von Schwester Gesellschaften) olarak adlandırmak mümkündür.

Kolaylaştırılmış birleşmede devreden ve devralan sıfatları aralarında konzern ilişkisi bulunan şirketlerden herhangi birisine ait olabilir. Ancak birleşmeye katılan şirketlerden biri veya bir kaç tasfiye halinde bulunuyorsa, tasfiye halindeki şirketlerin birleşmenin devreden tarafında olması gerekir. Çünkü tasfiye halindeki bir şirketin birleşmeye katılması ancak bu sıfatla mümkündür. Bu istisna bir tarafa bırakılacak olursa kolaylaştırılmış birleşmelerde, birleşmenin devreden tarafında bir bağlı şirket bulunabileceği gibi, hâkim şirket de bulunabilir. Hâkim şirket devreden sıfatıyla birleşmeye katılır ise birleşme neticesinde sona erer. Bu şekilde gerçekleşen birleşmelere “ters birleşme” (Reverse Merger) denir<sup>385</sup>.

### A. Kolaylaştırılmış Birleşmesinin Şartları

Kolaylaştırılmış birleşmenin şartları TTK Tasarı m. 155'te düzenlenmiştir. Bu maddede konzern ilişkisi esas alınarak ikili bir ayırım yapılmıştır. Bu ayırma göre; devralan şirket, devreden şirkette oy hakkı veren payların tamamına sahipse veya bir

---

<sup>384</sup> Belirtmek gerekir ki kolaylaştırılmış birleşmede, aralarında konzern ilişkisi bulunan anonim şirketler, aynı konzernin birer parçasıdır. Bu konuda bkz. **Burckhardt**, Art. 23, N. 10.

<sup>385</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 136, f. 1; **Burckhardt**, Art. 23, N. 5, 7; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 26. Literatürde “Downstream Merger” ifadesi de kullanılmaktadır (**Wolf, Matthias**: im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005, Art. 23, N. 3).

ortaklık ya da bir gerçek kişi veya kanun yahut sözleşme dolayısıyla bağlı bulunan kişi grupları, birleşmeye katılan şirketlerin oy hakkı veren paylarının tümüne sahipse, şirketler kolaylaştırılmış şekilde birleşebilir.

Devralan şirket, devreden şirketin tüm paylarına değil de oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse<sup>386</sup>, azınlıkta kalan pay sahiplerine;

a) devralan şirket payları yanında TTK Tasarı m. 141'e göre payın gerçek değerine denk gelen bir karşılık verilmesi tercihinin önerilmesi ve

b) birleşmeden ek ödeme, herhangi bir kişisel edim yükümü ve kişisel sorumluluk doğmaması halinde birleşme kolaylaştırılmış şekilde gerçekleştirilebilir.

Bu hükümle ilgili olarak üzerinde durulması gereken birinci husus, konzern ilişkisinin oy hakkı veren paylarla ilişkilendirilmiş olmasıdır. Anonim şirkette oydan yoksun paylar varsa, bu paylara sahip olmanın kolaylaştırılmış birleşme bakımından bir etkisi yoktur<sup>387</sup>. Birleşmede pay sahiplerinin korunması esas alınmış ve böyle bir ayırım yapılmamışken, burada neden oy hakkı veren payların esas alındığı sorusu akla gelebilir. Hükümün lafzında ve gerekçesinde buna ilişkin bir açıklama bulunmamaktadır. Kanaatimizce bu sorunun cevabını hükümün amacında (ratio legis) aramak gerekir.

Kolaylaştırılmış birleşmenin amacı menfaatler dengesi ve hâkimiyet ilişkisi nedeniyle konzern içi birleşmelerde kolaylıklar sağlamaktır. Bu amaçla normal bir birleşme sürecinde bulunması gereken, fakat konzern içi birleşmelerde çok da gerekli olmayan bazı işlemlerden muafiyet söz konusudur. Örneğin tam hâkimiyet halinde birleşme sözleşmesinin, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında ayrı ayrı

---

<sup>386</sup> TTK Tasarı m. 155, f. 2'de "en az oy hakkı veren paylarının yüzde doksanına sahipse" ifadesi kullanılmıştır. Bu ifade yanıltıcı olabilir. Bunun yerine "oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse" ifadesinin kullanılması ve hükümün bu şekilde değiştirilmesi doğru olur. Aynı yönde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 103, dn. 319.

<sup>387</sup> Aynı şekilde özel haklara (Sonderrechte) ve intifa senetlerine (Genusssheine) sahip olmanın kolaylaştırılmış birleşmeye bir etkisi yoktur (**Burckhardt**, Art. 23, N. 4).

görüŖülmesine ve onaylanmasına gerek yoktur. Çünkü tam hâkimiyet durumunda, birleşmeye katılan şirketlerde payları elinde bulunduran güç aynı olduğundan, birleşme ile ilgili olarak nasıl bir karar çıkacağı, birleşme sözleşmesinin onaylanıp onaylanmayacağı önceden bilinebilir. Böyle bir birleşmede, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında ayrı ayrı birleşme kararı alınması şartının aranması, gereksiz yere birleşme sürecini uzatacağı gibi masrafları da artırır. Bu nedenle tam hâkimiyet halinde birleşme sözleşmesinin, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında ayrı ayrı onaylanmasına gerek yoktur.

Bu tür birleşmelerde birleşme kararına gerek olmaması, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında alınacak olan kararın önceden tahmin edilebilir olmasıdır. Bunun da sebebi genel kurulda oy hakkına sahip olan payların aynı gücün elinde bulunmasıdır. Oydan yoksun payları elinde bulunduran pay sahipleri ise kolaylaştırılmış birleşmede hesaba katılmaz. Sadece birleşme kararı bakımından bir değerlendirme yapmak gerekirse, karakteristik özelliğı oy hakkından yoksunluk olan bu tür paylara sahip olanların kolaylaştırılmış birleşmede hesaba katılmaması, menfaatler dengesine aykırı görülmeyebilir. Çünkü bu tür paylara sahip olanlar normal bir birleşmede de oy hakkını kullanamayacaklarından, birleşme kararının alınmasında etkili değildir. Fakat kolaylaştırılmış birleşmede muafiyetler, birleşme kararı ile sınırlı olmadığından, sadece birleşme kararı ile ilgili olarak böyle bir yorum yapılabilir. Birleşme kararı dışında, örneğın inceleme hakkının kaldırılması bakımından aynı yorumu yapmak mümkün değildir.

Ayrıca kolaylaştırılmış birleşmede oy hakkına sahip olan payların esas alınarak birleşme işlemlerinden bazılarının yapılmasına gerek olmadan da birleşmenin gerçekleşmesine imkân verilmesi, sadece oydan yoksun payların sahiplerini değil, birleşmede özel olarak korunan diğer hak sahiplerini de etkiler. Örneğın, alacaklılar bu durumdan olumsuz etkilenir.

Kolaylaştırılmış birleşme konzern içi birleşmeler için geliştirilen bir yöntemdir ve gereklidir. Fakat bu yapılırken birleşmede korunan hukuki menfaatler

gözetilmelidir. Başka bir ifadeyle, aralarında konzern ilişkisi bulunan ve gereksiz formaliteleri tekrarlamak durumunda kalan şirketlerin bu işlemleri yapmadan birleşmesine izin verilmeli, fakat birleşmede özel olarak korunan hak sahiplerinin menfaatleri de korunmalıdır.

Kolaylaştırılmış birleşmede sistemin geneli dikkate alınarak, hak sahiplerini koruyucu bir takım tedbirler alınabilir. Örneğin, kolaylaştırılmış birleşme çerçevesinde inceleme hakkı kaldırılan hak sahiplerinin, birleşme sözleşmesinin ilgili diğer hükümleri ile daha geniş bir ölçüde bilgi sahibi olmaları temin edilebilir<sup>388</sup>. Fakat böyle bir tedbire başvurulması sorunu tam olarak çözmez. Kolaylaştırılmış birleşmelerde ortaya çıkan bu sorun, konzern içi birleşmeler konusunun henüz tam olarak çözülemediğini gösterir.

Kanaatimizce kolaylaştırılmış birleşmede, oy hakkı bulunan paylara kendi hukuk alanlarını aşan bir etki tanınması, birleşmede özel olarak korunan hak sahiplerinin menfaatleri ile çelişir. Bu çelişki nedeniyle hak sahipleri bundan zarar görür. TTK Tasarısı bakımından ise bu konu özel bir önem arz eder. Çünkü TTK Tasarısı'na göre, kolaylaştırılmış birleşme çerçevesinde hakları ihlal edilen kişiler, kaynak İsv. Bir. K'ya (FusG) göre daha geniştir. Bunun sebebi, TTK Tasarısı'nda inceleme hakkının, pay sahipleriyle birlikte, intifa senedi sahiplerine, anonim şirket tarafından ihraç edilmiş bulunan menkul kıymet hamillerine ve menfaati bulunan diğer kişilere de tanınmış olmasıdır (TTK Tasarı m. 149)<sup>389</sup>. Hâlbuki kaynak İsv. Bir. K'da inceleme hakkı sadece pay sahiplerine tanınmıştır (FusG Art. 16). TTK Tasarısı ile kaynak İsv. Bir. K (FusG) arasındaki bu farklılık kolaylaştırılmış birleşmede oy hakkı bulunmayan pay sahipleri bakımından yapılan tartışmayı genişletmiş, sorun da aynı ölçüde artmıştır.

---

<sup>388</sup> Bu konuda bkz. **Burckhardt**, Art. 24, N. 10.

<sup>389</sup> Gerekçede de inceleme hakkı konusunda TTK Tasarısı'nın kaynak İsv. Bir. K'dan ayrıldığı ifade edilmiştir (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 149).

## B. Kolaylaştırılmış Birleşmede Muafiyetler

Kolaylaştırılmış birleşmede muafiyetler konusunda da devreden şirkette sahip olunan payların oranına göre ikili bir ayırım yapılmıştır (TTK Tasarı m. 156). Bu ayırma göre, TTK Tasarı m. 155, f. 1'deki şartlara uyan şirketler birleşme sözleşmesinde, 146. maddenin birinci fıkrasının (a) ve (f) ile (i) bentlerinde gösterilmiş bulunan kayıtlara yer verirler. Bu şirketler birleşme raporu düzenlemek zorunda olmadıkları gibi birleşme sözleşmesini denetleme hakkı ile inceleme hakkı sağlamakla da yükümlü değildir. Bu şirketlerde birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması da zorunlu değildir (TTK Tasarı m. 156, f. 1).

TTK Tasarı m. 155, f. 2'deki şartlara uyan şirketler ise, birleşme sözleşmesinde sadece TTK Tasarısı m. 146'da<sup>390</sup> düzenlenen (a), (b) ve (f) - (i) bentlerinde gösterilmiş bulunan kayıtlara yer verirler. Bu şirketler birleşme raporu düzenlemek ve birleşme sözleşmesini genel kurula sunmak zorunda değildir. TTK Tasarı m. 149'da öngörülen inceme hakkının, birleşmenin tescili için ticaret siciline yapılan başvurudan otuz gün önce sağlanmış olması gerekir (TTK Tasarı m. 156, f. 2).

TTK Tasarı m. 156'da öngörülen kolaylıklar, birleşmeye katılan ve aralarında konzern ilişkisi bulunan şirketlerin yönetim kurullarının birleşme sözleşmesinde, bu kolaylıklardan faydalanmak istediklerini belirtmeleri halinde uygulanabilir<sup>391</sup>. Birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hüküm yoksa aralarında TTK Tasarısı m. 155 anlamında bir konzern ilişkisi bulunsa bile şirketler ancak normal birleşme prosedürüne göre birleşebilir. Ayrıca belirtmek gerekir ki birleşme sözleşmesinde

---

<sup>390</sup> TTK Tasarı m. 156, f. 2'de, kanaatimizce bir yazım hatası olarak, 147. madde zikredilmiştir. Bu hatanın birinci fıkraya ve kaynak kanuna (FusG Art. 24 Abs. 2) uygun olarak 146. madde olarak düzeltilmesi gerekir. Çünkü TTK Tasarı m. 146'nın konusu birleşme raporudur. Burada söz konusu olan ise birleşme sözleşmesinin içeriğidir. Aynı yönde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 103, dn. 320.

<sup>391</sup> **Burckhardt**, Art. 24, N. 3.

kolaylaştırılmış birleşme belirtilmiş olsa bile şirketler normal birleşme prosedürünü yerine getirebilir ve bu kolaylıklardan faydalanmayabilirler<sup>392</sup>.

---

<sup>392</sup> **Wolf**, Art. 24, N. 1.

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**PAY SAHİPLERİNİN BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKLARI**  
**ÇERÇEVESİNDE KORUNMASI İLE BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN**  
**GENEL KURULDA ONAYLANMASI (BİRLEŞME KARARI)**

**§ 5. BİRLEŞMEDE BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKKI**

**I. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı Kavramları**

**A. Bilgi Alma Hakkı Kavramı**

Bilgi alma hakkı pay sahiplerine haklarını bilinçli bir biçimde kullanabilmeleri için tanınan müktesep bir hak<sup>393</sup>. Bilgi alma hakkının biri aktif diğeri pasif iki yönü vardır. Aktif yönüyle bilgi alma hakkı, pay sahibinin talebi üzerine yetkili kişiler tarafından bilgi verilmesi veya pay sahibinin ilgili belgeleri bizzat kendisi inceleyerek bilgi edinmesidir. Pasif yönüyle bilgi alma hakkı ise, pay sahibinin bir talebi olmasa dahi yetkili kişilerin, ilgili belgeleri pay sahibinin incelemesine hazır bulundurmasıdır<sup>394</sup>.

Aktif ve pasif yönleriyle birlikte değerlendirildiğinde bilgi alma hakkı geniş bir anlama sahiptir. Fakat bilgi alma hakkı ile gerçekte bu hakkın aktif yönü kastedilir. Bu bakımdan dar ve teknik anlamda bilgi alma hakkından pay sahibinin

---

<sup>393</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1007.

Müktesep haklar, pay sahiplerinin kanun veya esas sözleşme hükümlerine göre sahip olduğu ve pay sahiplerinin muvafakati olmadan değiştirilemeyen ve bertaraf edilemeyen haklardır (**Baştuğ, İrfan**: Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri, İzmir 1974, s. 342; **Arslanlı**, Anonim Şirket I, s. 254; **Kaya**, s. 72, dn. 129). Bilgi alma hakkının müktesep hak niteliğinde olduğu TTK m. 363, f. 3'te tereddüte yer vermeyecek açıklıkta ifade edilmiştir (**Kaya**, s. 73). Bu hüküm şöyledir: “*Pay sahiplerinin malumat alma hakkı esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla bertaraf veya tahdidedilemez*”.

<sup>394</sup> Aktif ve pasif yönleriyle bilgi alma hakkı için bkz. **Kaya**, s. 53; **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1008.

aktif olduğu, bizzat onun veya yetkili temsilcisinin talebi üzerine kural olarak, genel kurulda bilgi verilmesi veya bu suretle bizzat inceleme yapması anlaşılr<sup>395</sup>.

Aktif yönüyle bilgi alma hakkı TTK m. 363'te düzenlenmiştir. Buna göre; pay sahipleri şüpheli gördükleri noktalara denetçilerin dikkatlerini çekmeye ve gerekli açıklamayı istemeye yetkilidir. Şirketin ticari defterleri ile muhaberatinın incelenmesi, yalnız genel kurulun açık izni veya yönetim kurulunun kararıyla mümkündür. İncelenmesine müsaade edilen defter ve belgelerden öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere, hiçbir pay sahibi şirketin iş sırlarını öğrenmeye yetkili değildir. Pay sahipleri, her ne şekilde olursa olsun öğrenmiş oldukları, şirkete ait iş sırlarını, sonradan pay sahipliği sıfatı zayi olsa dahi, daima gizli tutmaya mecburdur. Buna uymayan pay sahibi, meydana gelecek zararlardan şirkete karşı sorumlu olduğu gibi şirketin şikâyeti üzerine, herhangi bir zarar umulmasa dahi, bir yıla kadar hapis veya beş yüz liradan on bin liraya kadar adli para cezasıyla veya her ikisiyle birlikte cezalandırılır. Pay sahiplerinin bilgi alma hakkı ana sözleşme ile veya şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamayacağı gibi sınırlandırılmaz da<sup>396</sup>.

Pasif yönüyle bilgi alma hakkı ise, TTK m. 362'de düzenlenmiştir. Buna göre; kâr ve zarar hesabı, bilanço, yıllık rapor ve safi kazancın nasıl dağıtılacağı hususundaki teklifler, denetçiler tarafından verilecek raporla birlikte genel kurulun olağan toplantısından en az on beş gün önce şirketin merkez ve şubelerinde pay sahiplerinin emrine amade bulundurulur. Bunlardan kâr ve zarar hesabı, bilanço ve yıllık rapor, toplantıdan itibaren bir yıl müddetle pay sahiplerinin emrine amade kalır. Pay sahipleri, masrafı şirkete ait olmak üzere, kâr ve zarar hesabı ile bilançonun bir suretini isteyebilir. Bu belgelerin emre amade oldukları, hamile yazılı hisse senedi sahiplerine, TTK m. 37'de anılan gazeteden başka, anonim şirketin

---

<sup>395</sup> **Kaya**, s. 53.

<sup>396</sup> Bu düzenleme, eksik ve muğlâk bir biçimde kaleme alındığı ve aktif yönüyle bilgi alma hakkına ilişkin sadece ipuçlarına yer verdiği gerekçesiyle eleştirilmiştir (**Kaya**, s. 4, 115). Bununla birlikte anonim şirketlerde pay sahibinin aktif yönüyle bilgi alma hakkının doğrudan pozitif hukuk temelini bu madde teşkil eder (**Kaya**, s. 196).

ilanlarına ilişkin esas sözleşme hükmü uyarınca da ilan edilir. Nama yazılı hisse senedi sahiplerine ise taahhütlü mektupla<sup>397</sup> ayrıca tebligat yapılır<sup>398</sup>.

Bilgi alma hakkı konusunda TTK m. 362 ile 363 çerçevesinde genel bir değerlendirme yapıldığında, pay sahibinin genel kurulda soru sormasına dayalı olarak bilgi alma hakkının hiç düzenlenmediği ve bilgi alma hakkının bu önemli cephesinin ihmal edildiği söylenebilir. Bu sistemde pay sahibi genel kurulda soru sormak suretiyle bazı konuları öğrenmek istediğinde şirket sırrı itirazı ile karşılaşabilir<sup>399</sup>.

## **B. Birleşmede Bilgi Alma Hakkının Kullanılması**

Pay sahipleri birleşme ve birleşmeyi ilgilendiren her konuda bilgi alma hakkını kullanabilir. Bunun için genel kurulu beklemeye gerek yoktur, bilgi verme yükümlüsü olanlar görev alanlarına giren her konuda pay sahiplerinin bu talebini karşılamak zorundadır<sup>400</sup>.

Pay sahipleri birleşme işlemlerinin görüşüldüğü genel kurulda da bilgi alma hakkını kullanarak haklarının, en geniş anlamıyla menfaatlerinin, ihlal edilip edilmediğini, henüz bir ihlal yoksa durumun tehlike arz edip etmediğini öğrenebilir. Genel kurulun olağan veya olağanüstü olması fark etmez. Özellikle birleşme kararının görüşüldüğü genel kurulda pay sahipleri, birleşme ile ilgili tüm alanlarda ve en geniş anlamda bilgi alma hakkına sahiptir. Birleşmeye katılan şirketler arasındaki

---

<sup>397</sup> TTK m. 368'e kıyasla bu tebligatın taahhütlü mektupla yapılması gerekir (**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1009).

<sup>398</sup> Bu düzenleme de eksik ve yetersiz olduğu gerekçesiyle eleştirilmiştir (**Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1009; **Kaya**, s. 124.

<sup>399</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1011.

<sup>400</sup> **Kaya**, s. 202.

tüm sözleşmesel ilişkiler de bu kapsama dâhildir<sup>401</sup>. İsviçre Federal Mahkemesi'nin bir kararında da ifade edildiği üzere, birleşmeye yönelik tüm belgeler birleşmeye katılan şirketlerin ortak belgeleri niteliğindedir. Birleşmeye katılan şirketler, pay sahiplerine bu belgeler hakkında bilgi vermek durumundadır<sup>402</sup>. Devreden ve devralan şirketlerin yönetim kurulları sözleşmeyi onaylama, infisah ve sermaye artırım kararı alma aşamalarında genel kurulda pay sahibinin birleşme konusundaki sorularını en geniş anlamda cevaplandırmak durumundadır<sup>403</sup>.

### C. İnceleme Hakkı

Anonim şirketlerde denetim, denetçiler tarafından yapılır. Pay sahiplerinin denetim hakkı yoktur. Fakat pay sahiplerine genel kurulun açık müsaadesi veya yönetim kurulu kararı ile şirketin ticari defter ve muhaberatını inceleme hakkı verilmiştir (TTK m. 363, f. 2).

İnceleme hakkı, pay sahibinin aktif yönüyle bilgi alma hakkını tamamlayan ve teyit eden bir niteliğe sahiptir. İnceleme hakkı ile pay sahibi, doğrudan ve ilk elden bilgi edinme imkânı bulur veya daha önceden edindiği bilgiyi teyit eder<sup>404</sup>.

İnceleme hakkı, geniş anlamda bilgi alma hakkının bir ayağını oluşturur. Fakat aktif yönüyle bilgi alma hakkından farklı, bağımsız nitelikte bireysel bir haktır<sup>405</sup>.

---

<sup>401</sup> **Kaya**, s. 250.

<sup>402</sup> BGE 109 II 50 E 3a (**Kaya**, s. 251'den naklen).

<sup>403</sup> **Kaya**, s. 251.

<sup>404</sup> **Kaya**, s. 288.

<sup>405</sup> **Kaya**, s. 290-291.

Geniş anlamda bilgi alma hakkının bir parçası olan inceleme hakkını, aktif yönüyle bilgi alma hakkından ayırmak gerekir. Çünkü hakkın ileri sürülmesi noktasında ayrı şartlara tabidir<sup>406</sup>. Örneğin, şirket sırrı her iki hakkın kullanılmasında da objektif sınırı teşkil eder. Yönetim kurulu veya genel kurul, şirket menfaatinin korunmasını haklı gösteren sebepler varsa bilgi alma talebini karşılamayabileceği gibi inceleme hakkının kullanılmasına da izin vermeyebilir<sup>407</sup>. Fakat “haklı sebep” kriteri bakımından bilgi alma ve inceleme hakları arasında bir fark bulunmaktadır<sup>408</sup>. Yönetim kurulu veya genel kurul inceleme hakkında haklı sebebin takdiri konusunda bilgi alma hakkına kıyasla daha geniş bir yetkiye sahiptir<sup>409</sup>.

## II. TTK Tasarısına Göre Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

TTK Tasarısı’nda bilgi alma ve inceleme hakkı, 437. maddede düzenlenmiştir. Bu madde şöyledir:

*“Finansal tablolar, konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi, genel kurulun toplantısından en az onbeş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur. Bunlardan finansal tablolar ve konsolide tablolar bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmelerine açık tutulur. Her pay sahibi, gideri şirkete ait olmak üzere gelir tablosuyla bilançonun bir suretini isteyebilir.*

*Paysahibi genel kurulda, yönetim kurulundan, şirketin işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebilir. Bilgi verme yükümü,*

---

<sup>406</sup> **Kaya**, s. 291.

<sup>407</sup> **Kaya**, s. 292. Yönetim kurulu pay sahibine inceleme izni vermez ise bunun için genel kurula itiraz edilebilir. Genel kurul da bu talebi reddederse iptal davası açılabilir (**Eriş**, s. 2000).

<sup>408</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 1013.

<sup>409</sup> **Kaya**, s. 292.

200 üncü madde çerçevesinde şirketin bağlı şirketlerini de kapsar. Verilecek bilgiler, hesap verme ve dürüstlük ilkeleri bakımından özenli ve gerçeğe uygun olmalıdır. Paysahiplerinden herhangi birine bu sıfatı dolayısıyla genel kurul dışında bir konuda bilgi verilmişse, diğer bir paysahibinin istemde bulunması üzerine, aynı bilgi, gündemle ilgili olmasa da aynı kapsam ve ayrıntıda verilir. Bu halde yönetim kurulu bu maddenin üçüncü fıkrasına dayanamaz.

Bilgi verilmesi, sadece, istenilen bilgi verildiği takdirde şirket sırlarının açıklanacağı veya korunması gereken diğer şirket menfaatlerinin tehlikeye girebileceği gerekçesi ile reddedilebilir.

Şirketin ticarî defterleriyle yazışmalarının, paysahibinin sorusunu ilgilendiren kısımlarının incelenebilmesi için, genel kurulun açık izni veya yönetim kurulunun bu hususta kararı gerekir. İzin alındığı takdirde inceleme bir uzman aracılığıyla da yapılabilir.

Bilgi alma veya inceleme istemleri cevapsız bırakılan, haksız olarak reddedilen, ertelenen ve bu fıkra anlamında bilgi alamayan paysahibi, reddi izleyen on gün içinde, diğer hâllerde de makul bir süre sonra şirketin merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesine başvurabilir. Başvuru basit yargılama usulüne göre incelenir. Mahkeme kararı, bilginin genel kurul dışında verilmesi talimatını ve bunun şeklini de içerebilir. Mahkeme kararı kesindir.

Bilgi alma ve inceleme hakkı, esas sözleşmeyle ve şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamaz ve sınırlandırılmaz.”

TTK Tasarısı’nda bilgi alma hakkına ilişkin genel düzenleme bu olmakla birlikte, birleşmede bilgi alma ve inceleme hakkı konusunda öncelikle uygulanması gereken TTK Tasarısı’nın birleşmeye ilişkin özel hükümleridir.

### **III. Halka Açık Anonim Şirketler Bakımından Birleşmede Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı**

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin<sup>410</sup> 1. maddesine göre, birleşmeye katılan şirketlerden en az birinin halka açık olması halinde bilgilendirme, bu tebliğ hükümlerine göre yapılır.

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin pay sahiplerinin bilgilendirilmesini düzenleyen 12. maddesine göre, tebliğde belirtilen örneğe uygun olarak taraflarca hazırlanan ve SPK tarafından onaylanan duyuru metninin ve eki birleşme sözleşmesinin, hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerce bir gazetenin Türkiye baskısı ile şirket merkezinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki mahalli gazeteden birinde; hisse senetleri borsada işlem görmeyen şirketlerce mahallinde yayınlanan veya dağıtılan en az iki gazetede, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce ilan edilerek tasarruf sahiplerine duyurulması gerekir.

Şirketler mahalli gazetede ilan yükümlülüklerini, ülke çapında dağıtılan gazetelerde ilan etmekle de yerine getirebilir. Birleşmeye katılan şirketlerden en az birinin hisse senetlerinin borsada işlem görmesi halinde, söz konusu duyuru metni ve eki birleşme sözleşmesi borsa bülteninde ve İMKB'nin web sayfasında da ilan edilmek üzere genel kurul toplantısından en az 30 gün önce Borsa'ya gönderilir. Hisse senetleri borsada işlem görmeyen şirketlerde ise duyuru metni ve eki birleşme sözleşmesi, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce başlamak üzere, yeni kuruluş şeklinde birleşmede yeni şirketin tesciline, devralma şeklinde birleşmede ise sermaye artırımının tesciline, sermaye artırımının gerekmediği durumlarda ise birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul

---

<sup>410</sup> RG. 14.07.2003, S. 25168. Bu Tebliğ 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16/A maddesine dayanılarak hazırlanmıştır (SPK. Seri I, N. 31, m. 2).

toplantısının tesciline kadar Sermaye Piyasası Kurulu'nun internet sayfasında ilan edilir.

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 12. maddesinin ikinci fıkrasına göre; birleşme sözleşmesi, işleme taraf şirketlerin son üç yıllık mali tabloları, varsa bağımsız denetim raporları ile faaliyet raporları, birleşmeye esas mali tablolara ilişkin bağımsız denetim raporları, bilirkişi raporu, uzman kuruluş raporu, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan yönetim kurulu raporu<sup>411</sup>, duyuru metni, birleşmeye esas mali tablo tarihi ile birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantı tarihi arasındaki en son 3 aylık ara mali tablolar, devir veya birleşmeden itibaren 3 yıllık hedeflerin ortaya konulduğu tahmini mali tablolar ile birleşme sonrası tahmini açılış bilançosu, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla işleme taraf şirketlerin merkez ve şubelerinde incelemeye açık bulundurulur. Ayrıca, pay sahipleri masrafı şirkete ait olmak üzere söz konusu belgelerin birer suretini isteyebilirler.

---

<sup>411</sup> Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 10. maddesine göre, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim kurulları tarafından birleşme oranı başta olmak üzere birleşme sözleşmesini açıklayan, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan ve değerlemeyi etkileyen hususlara yer veren ayrıntılı bir rapor hazırlanır.

## **§ 6. BİRLEŞMEDE BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKLARININ KONUSUNU OLUŞTURAN BELGELER VE BU BELGELERİ İNCELEME HAKKI**

### **I. Birleşme Sözleşmesi**

#### **A. Pay Sahiplerinin Korunması Açısından Birleşme Sözleşmesinin Önemi**

Birleşme sözleşmesi birleşmenin temel unsurudur. Birleşmeye katılan şirketlere ilişkin bilgiler, birleşmenin mahiyeti, payların değişim oranı bu sözleşme ile kararlaştırılır<sup>412</sup>. Bu bakımdan birleşme sözleşmesi, birleşmenin bir planı niteliğindedir<sup>413</sup>. Birleşme bu plan dâhilinde gerçekleşir.

Birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan şirketler için aynı zamanda bir mutabakat metni niteliğindedir. Birleşmenin nasıl gerçekleşeceği ve sonuçları birleşme sözleşmesi ile bir protokole bağlanır. Birleşmenin tarafları arasında ortaya çıkan ihtilaflar da bu protokole göre çözülür. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinin, bir garanti fonksiyonu vardır<sup>414</sup>. Birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinin genel kurullarında görüşülerek karara bağlanması ve onaylanması halinde ticaret siciline tescil edileceği hususunu garanti (taahhüt) eder<sup>415</sup>.

Pay sahipleri ise birleşmenin tarafı değildir fakat sonuçlarından etkilenir. Bu etki özellikle devreden şirketin pay sahipleri bakımından daha belirgindir. Çünkü birleşme ile birlikte şirket tüzel kişiliği ve buna bağlı olarak pay sahipliği hakları

---

<sup>412</sup> von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 159.

<sup>413</sup> Böckli, s. 294.

<sup>414</sup> Ross, s. 15.

<sup>415</sup> Ross, s. 15-16.

sona erer. Buna karşılık devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları verilerek pay sahiplerinin hakları korunur. Payların değişimi ilişkisi olarak bilinen bu durum birleşme sözleşmesinin önemli konularındandır. Devreden şirketin pay sahiplerine ne kadar pay verileceği ve denkleştirme gibi konular birleşme sözleşmesi ile kararlaştırılır.

Payların değişimi ilişkisi her ne kadar sadece devreden şirketin pay sahiplerini ilgilendiriyor gözükse de devralan şirketin pay sahiplerini de yakından ilgilendirir. Çünkü birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine tahsis edilmiş olan payları devralan şirketin pay sahipleri alamaz. Bu durum devralan şirkette dengelerin değişmesine sebep olur. Böyle olunca payların değişimi ilişkisi devreden ve devralan şirketlerin pay sahiplerini ilgilendiren ortak bir mesele halini alır. Bu nedenle, birleşmeye katılan şirketlerin pay sahipleri, menfaatlerini korumak adına, bu konuda bilgi sahibi olmalıdır. Ancak bu şekilde haklarını bilinçli bir biçimde kullanabilir ve menfaatlerini koruyabilirler.

Pay sahiplerinin birleşme hakkında bilgi edinebilecekleri temel kaynak ise birleşme sözleşmesidir. Çünkü birleşme sözleşmesi birleşmenin bir planı niteliğindedir. Pay sahipleri, birleşme sözleşmesi ile birleşme süreci, birleşmenin sonuçları ve özellikle kendi hakları üzerindeki etkileri hakkında bilgi edinebilir ve sürece dâhil olabilir. Bu konularda pay sahiplerinin önceden bilgilendirilmesi de mümkündür. Fakat genel kurul kararıyla bağlayıcı hale gelecek olan birleşme sözleşmesinden bu bilgileri bizzat öğrenmeleri daha önemlidir. Bu bakımdan pay sahipleri daha önceden bilgilendirilmiş olsa dahi, birleşme sözleşmesini inceleyebilmelidir. Birleşme sözleşmesi hazırlandıktan sonra incelemenin ne önemi olduğu sorusu akla gelebilir. Fakat birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayı ile hüküm ifade edeceği düşünüldüğünde bu bilginin önemi ortadadır. Çünkü birleşme sözleşmesi bu aşamada henüz bağlayıcı değildir. Bağlayıcı hale gelebilmesi için genel kurulda görüşülmesi ve onaylanması gerekir.

Pay sahipleri birleşme sözleşmesini menfaatlerine aykırı görürse, genel kurulda aleyhte oy kullanarak sözleşmenin onaylanmasını engelleyebilir. Bunun aksi de mümkündür. Yani pay sahiplerinin bir kısmının aleyhte oy kullanmasına rağmen birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması ve bağlayıcı hale gelmesi de mümkündür. Bu durumda birleşme sözleşmesi, olumsuz yönde oy kullanan pay sahiplerini de bağlar<sup>416</sup>. Bu bakımdan pay sahibinin bireysel anlamda korunması ayrıca üzerinde durulması gereken bir konudur. Bireysel anlamda koruma için ise yine bilgi sahibi olmak gerekir. Pay sahibinin uzman olmadığı bir alandaki bilgiyi değerlendirebilmesi için bu konuda uzman olan bir kişinin yardımına da ihtiyaç vardır. Bu ihtiyaç dikkate alınarak İsviçre hukukuna paralel bir biçimde TTK Tasarısı'nda birleşme sözleşmesinin bir işlem denetçisi tarafından denetleneceği ve bu konuda bir rapor tanzim edileceği hükme bağlanmıştır. Bununla da yetinilmemiş birleşme sözleşmesinin, denetim raporu ile birlikte pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulacağı da hükme bağlanmıştır.

Birleşmenin karmaşık yapısı ve üçüncü kişiler üzerindeki etkisi şüphesiz bunlarla sınırlı değildir. Birleşme sözleşmesinin gerekliliği ve pay sahipleri açısından önemi konusundaki bu açıklamalara, birleşmeye dışarıdan yapılan müdahaleleri de eklemek gerekir. Çünkü birleşme taraflar arasında kalmayan etkilere sahip bir işlemdir. Özellikle halka açık anonim şirketlerin taraf olduğu birleşmelerin sermaye piyasası ve rekabet düzeni üzerine etkileri göz ardı edilemez. Bu sebeple Sermaye Piyasası Kurulu ve Rekabet Kurumu'nun denetimi de söz konusu olabilir. Bu denetim dolaylı olarak pay sahiplerini de etkiler.

---

<sup>416</sup> Bu bakımdan birleşme sözleşmesi, şirketler hukukundaki etkileri itibariyle payın devri gibi benzer hukuki işlemlerden ayrılır (**von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 162).

## B. Birleşme Sözleşmesine İlişkin Mevzuattaki Hükümler

TTK’da birleşme sözleşmesi sadece anonim şirketlerde birleşmeyi düzenleyen hükümlerde açıkça zikredilmektedir (TTK m. 451, f. 2, b. 8; m. 452, f. 2, b. 1). TTK’da birleşme sözleşmesi ile ilgili en ayrıntılı hüküm TTK m. 452, f. 2, b. 1’dir. Bu hüküm, “*şirketler imzaları noterce tasdikli birleşme mukavelesinde; birleştiklerini, yeni anonim şirketin esas mukavelesini tanzim ettiklerini, bütün hisselerin taahhüt olunduğunu, mevcut şirketlerin mallarını sermaye olarak yeni şirkete koyduklarını ve yeni şirketin lüzumlu organlarını tayin ettiklerini tesbit ederler*” şeklindedir. Hükümde birleşme sözleşmesinin gerekliliği ve içeriği ifade edilmiştir<sup>417</sup>. Fakat bu hükme dayanarak birleşme sözleşmesini bir sözleşme türü olarak nitelendirme imkânı yoktur. Çünkü birleşme sözleşmesinin ayırt edici unsurlarına yer verilmemiştir.

Birleşmeyi düzenleyen genel hükümlerde ise (TTK m. 146-152) birleşme sözleşmesine ilişkin açık bir hükme yer verilmemiştir. Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği ise, birleşme sözleşmesi konusunda etraflı bir düzenleme getirmiş olmakla birlikte, sadece halka açık anonim şirketlerin katıldığı birleşmelerde uygulanır. Ayrıca bir tebliğ ile sözleşmenin şekli gibi konularda düzenleme yapılması doğru değildir. Bu konunun kanunla ve ticaret şirketlerinin tümünü kapsayacak şekilde düzenlenmesi gerekir.

Birleşme işlemlerinin sayıca çokluğu, sürecin karmaşıklığı, birleşmenin üçüncü kişiler üzerindeki etkileri, dışarıdan müdahale olasılığı, tarafların birleşmenin yan sonuçlarını da düzenleme istekleri birlikte değerlendirildiğinde birleşme sözleşmesinin özellikle anonim şirketlerin taraf olduğu birleşmelerde zorunlu olduğu açıktır<sup>418</sup>. TTK m. 451, f. 2, b. 8; m. 452, f. 2, b. 1 hükümleri de dikkate alındığında

---

<sup>417</sup> **Erdem, Ercüment:** “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesi”, GSÜHFD 2002, S. 2, s. 173.

<sup>418</sup> **Erdem,** GSÜHFD 2002, S. 2, s. 173.

anonim şirketlerin taraf olduğu birleşmelerde birleşme sözleşmesinin sadece uygulamada duyulan ihtiyaç nedeniyle değil, aynı zamanda kanundan doğan zorunlu bir unsur olduğu sonucuna varılabilir<sup>419</sup>. Netice itibariyle birleşme sözleşmesi, birleşmenin zorunlu bir unsurudur fakat TTK hükümleri bu konuda yetersiz kalmaktadır.

### C. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Birleşme sözleşmesi, etkileri itibariyle, borçlar ve şirketler hukuku yönleri bulunan bir sözleşmedir<sup>420</sup>. Borçlar hukuku yönüyle birleşme sözleşmesi karşılıklı borç doğuran bir sözleşmedir<sup>421</sup>. Birleşme sözleşmesinin taraflarından devreden şirket, aktif ve pasif unsurlarıyla birlikte tüm malvarlığını devralan şirkete devretme borcu altına girerken, bunun karşılığında devralan şirket, devreden şirketin pay sahiplerine kendi paylarından vermek borcu altına girer.

---

<sup>419</sup> Doktrinde, birleşme işlemlerine ilişkin düzenlemeler içerisinde birleşme sözleşmesine yer verilmesine gerek olmadığı, bunun yerine esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin usul ve şartlar dairesinde ayrı ayrı karar verilmesi ve bu kararların tescil ve ilan edilmesinin düzenlenmesinin yeterli olacağı olması gereken hukuk bakımında savunulmuş (**Odman, N. Ayşe**: “Ticaret Ortaklıklarının Bölünerek ve/veya Birleşerek Yeniden Yapılandırılması”, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 51-52, dn. 8); fakat bu görüş eleştirilmiştir. *Erdem’e göre “birleşen ortaklıkların ana sözleşmelerinde yapacakları değişiklikler gerçekte birleşme sözleşmesinin sonuçlarından sadece biridir. Tarafların birleşme sırasındaki hak ve borçlarını sadece ana sözleşme değişikliklerine hasretmek ve bunu yeterli görmek doğru değildir. Birleşme sözleşmesi, kapalı ortaklıklarda dahi, hem azınlık pay sahiplerinin bilgilendirilmesi ve böylece haklarını koruma olanağı tanınması, hem alacaklıların korunması hem de yönetim kurulunun birleşme işlemlerini sağlıklı olarak yürütebilmesi açısından gereklidir” (Erdem, GSÜHFD 2002, S. 2, s. 173, dn. 29).*

<sup>420</sup> Birleşme sözleşmesinin hukuki niteliği ile ilgili tartışmanın temelinde de bu mesele bulunmaktadır (**Meier, Robert**: Die Rechtsnatur des Fusionvertrages, Zürich 1986, s. 37, **Tschäni Rudolf**: “Fusionsvertrag”, SZW 2004, s. 198).

<sup>421</sup> **Scumacher**, s. 12-13; **Marsch-Barner, Reinhard**: im Kallmeyer Umwandlungsgesetz Kommentar, 3. neu bearbeitete Auflage, Köln 2006, § 4 N. 3; **Schröer, Henning**: im Beck’sche Kurz-Kommentare, Band 56, Umwandlungsgesetz mit Spruchverfahrensgesetz, Herausgegeben von Prof. Dr. Dr. h. c. (TU Tiflis) Johannes Semler/Dr. Arndt Stengel, München 2007, s. 102. Birleşme sözleşmesinin bu özelliği ile ilgili tartışmalar için bkz. **Meier**, s. 24-25; Birleşme sözleşmesinin borçlar hukuku yönü ile ilgili olarak ayrıca bkz. **Luginbühl, Jürg A.** : im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 12, N. 6; **von der Crone, Hans Caspar**: “Verhältnis zwischen gesellschafts- und schuldrechtlicher Verpflichtung”; [http://www.vondercrone.ch/publikationen/verhaeltnis\\_gesellschafts\\_und\\_schuld\\_verpflichtung\\_szw\\_\(an\\_2004\).pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/verhaeltnis_gesellschafts_und_schuld_verpflichtung_szw_(an_2004).pdf), s. 138 vd.

Birleşme sözleşmesinin tarafı olmayan fakat çeşitli haklar kazanan pay sahipleri bakımından ise birleşme sözleşmesi, üçüncü kişi yararına sözleşme (Vertrag zugunsten Dritter) niteliğindedir<sup>422</sup>.

Birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylandıktan sonra hüküm ifade etmesi de borçlar hukuku bakımından değerlendirilmesi gereken diğer bir konudur. İsviçre hukukunda birleşme sözleşmesinin bu özelliği nedeniyle geciktirici şarta bağlı olduğu (suspensivbedingter Vertrag) ifade edilmektedir<sup>423</sup>. Alman hukukunda ise birleşme sözleşmesinin en erken birleşme kararı ile birlikte hüküm ifade edeceği ifade edildikten sonra<sup>424</sup>, birleşme kararına kadar birleşme sözleşmesinin hukuki niteliği ile ilgili olarak farklı görüşler bulunmaktadır. Bir görüşe göre, birleşme kararına kadar birleşme sözleşmesi askıda hükümsüzdür (schwebend unwirksam)<sup>425</sup>. Diğer bir görüşe göre ise geciktirici şarta bağlıdır<sup>426</sup>.

Geciktirici şart (aufschiebende bedingung), hukuki işlemin hüküm ifade etmesinin gelecekteki bir olayın gerçekleşmesine veya gerçekleşmemesine bağlı olmasıdır<sup>427</sup>. Askıda hükümsüzlük ise, kurucu unsurları tamam olan bir sözleşmenin hüküm ifade etmesi için bir veya bir kaç tamamlayıcı unsura ihtiyaç olmasıdır<sup>428</sup>. Tamamlayıcı unsur gerçekleşene kadar sözleşmenin hüküm ifade etmesi askıdadır.

---

<sup>422</sup> **Schröer**, s. 102; **Marsch-Barner**, § 4 N. 3. Birleşme sözleşmesinin bu özelliği ile ilgili görüşler için bkz. **Meier**, s. 26.

<sup>423</sup> **Luginbühl**, Art. 12, N. 6; **Wolf**, Art. 12, N. 12.

<sup>424</sup> **Schröer**, s. 101; **Schumacher, Jan**: Das Informationssystem der Verschmelzung unter Beteiligung von Aktiengesellschaften, Frankfurt am Main 2004, s. 11.

<sup>425</sup> **Preisenberger**, s. 470; **Scumacher**, s. 11. Birleşme sözleşmesinin askıda hükümsüz olması veya geciktirici şarta bağlı olduğu ile ilgili farklı görüşler için bkz. **Meier**, s. 27.

<sup>426</sup> **Kessler, Alexander**: im Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann, Handels und Gesellschaftsrecht, Praxishandbuch, Baden-Baden 2008, 1156-1157.

<sup>427</sup> **Sirmen, Lale**: Türk Özel Hukukunda Şart, Ankara 1992, s. 53; **Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut**: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2006, s. 880; **Tekinay, Sermet/Burcuoğlu, Haluk/Altop, Atilla**: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yedinci Baskı, İstanbul 1993, s. 330; **Eren, Fikret**: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 10. Bası, İstanbul 2008, s. 1124.

<sup>428</sup> Ortada henüz tam anlamıyla tekemmül etmiş bir sözleşme olmadığından bu durum noksanlık olarak da ifade edilebilir (**Oğuzman/Öz**, s. 140).

Tamamlayıcı unsur gerçekleşince sözleşme, tamamlayıcı unsurun niteliğine göre, baştan itibaren geçerli hale gelebilir<sup>429</sup>. Sözleşmenin geciktirici şarta bağlı olması halinde ortada geçerli bir sözleşme bulunmakta fakat hüküm ifade etmesi ileri bir tarihe ertelenmektedir. Askıda hükümsüzlükte ise kurucu unsurları bulunmakla birlikte ortada henüz tekemmül etmiş bir sözleşme bulunmamaktadır.

Birleşme sözleşmesi, genel kurul onayından önce hüküm ifade etmez ve taraflar açısından bir borç doğurmaz. Fakat şartın gerçekleşmesinden önceki dönem, taraflar, özellikle borçlu, için bazı yükümlülükler doğuran bir bekleme dönemidir. Borçlu bu dönemde borcu ifa ile yükümlü değildir, fakat borcun gereği gibi, tam ve doğru ifasını engelleyecek her türlü davranıştan kaçınmak (BK m. 150, f. 1) ve ifa hazırlıklarını yerine getirmek zorundadır. Borçlu bu yükümlülükler kusurlu bir biçimde aykırı davranır ve gereği gibi ifayı önlerse, şart gerçekleştiğinde BK m. 96 vd. hükümlerine göre sorumlu olur<sup>430</sup>.

Birleşme sözleşmesinin aynı bir etkisi (dingliche wirke) yoktur. Devreden şirketin malvarlığının aktif ve pasifi ile bir bütün olarak devralan şirkete intikali, birleşme sözleşmesi ile değil, birleşmenin ticaret siciline tescili ile gerçekleşir<sup>431</sup>. Birleşme sözleşmesinin geciktirici şartı niteliğindeki genel kurul onayına kadar, borçlandırıcı işlemlerde olduğu gibi bir “beklenen hak” söz konusudur<sup>432</sup>. Bu dönemde yapılan her türlü tasarruf, şartın hükümlerini ihlal ettiği nispette geçersizdir (BK m. 150, f. 3).

Birleşme sözleşmesinin şirketler hukuku bakımından etkileri ise şirketlerin yapısında kendini gösterir. Çünkü birleşme, şirketler için bir yeniden

---

<sup>429</sup> **Oğuzman/Öz**, s. 140.

<sup>430</sup> **Eren**, s. 1127.

<sup>431</sup> **Luginbühl**, Art. 12, N. 8; **Luginbühl**, Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, s. 23; **Schröer**, s. 102; **Ross**, s. 15.

<sup>432</sup> **Eren**, s. 1128.

yapılandırmadır. Bu yeniden yapılandırma ile en az bir şirket sona erer ve diğer şirket veya şirketler ise ciddi anlamda değişikliğe uğrar. Değişikliğin sebebi payların değişimi ilişkisidir. Fakat bu etkiler birleşme sözleşmesi ile değil, birleşmenin ticaret siciline tescili ile birlikte ortaya çıkar. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinin organizasyonel (organisationsrechtlich) bir etkisi vardır<sup>433</sup>. Bu etki esas alınarak birleşme sözleşmesinin bir organizasyon sözleşmesi (Organisationsvertrag) olduğu söylenebilir<sup>434</sup>.

#### **D. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması**

TTK Tasarısı'nda birleşme sözleşmesi, birleşmenin zorunlu bir unsuru olarak ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir. Bu konuda çok fazla hüküm bulunmakla birlikte doğrudan birleşme sözleşmesini düzenleyen hükümler TTK Tasarı m. 145 ile m. 146'dır. TTK Tasarı m. 145'te birleşme sözleşmesinin şekli ve imzalama yetkisi ile genel kurul tarafından onaylanması hükme bağlanmış; TTK Tasarı m. 146'da ise, birleşme sözleşmesinin içeriği düzenlenmiştir.

TTK Tasarı m. 145'e göre, birleşme sözleşmesi, yazılı şekilde yapılır ve birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları tarafından imzalanır.

Birleşme sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması bir geçerlilik şartıdır. Bu sebeple yazılı şekilde yapılmayan birleşme sözleşmeleri geçersizdir. İsviçre hukukuna göre de birleşme sözleşmesi yazılı şekilde yapılmak zorundadır (FusG Art. 12. Abs.2)<sup>435</sup>. Bu hükümden de anlaşılacağı üzere yazılı şekil, İsviçre hukukunda da bir geçerlik şartıdır. Alman hukukuna göre ise birleşme sözleşmesi noterde yapılmak zorundadır (UmwG § 6, § 36).

---

<sup>433</sup> **Schröer**, s. 102.

<sup>434</sup> **Mellinger**, s. 11. Birleşme sözleşmesinin bu niteliği hakkında bkz. **Meier**, s. 31-32, **Schumacher**, s. 12; **Würdinger**, s. 210-211.

<sup>435</sup> Bu konuda ayrıca bkz. **Botschaft**, s. 4407.

Birleşme sözleşmesi yönetim organı tarafından hazırlanır. Anonim şirketlerde bu yetki yönetim kuruluna aittir. Çünkü anonim şirketlerde yönetim ve temsil yetkisi yönetim kurulundadır (TTK m. 317; OR Art. 707) <sup>436</sup>. Yönetim kurulu bu yetkisini başkasına devredemez. Anonim şirkete müdür tayin edilmesi halinde dahi bu yetki ancak yönetim kurulu tarafından kullanılabilir<sup>437</sup>. Çünkü müdürlerin organ sıfatı yoktur. Sözleşme yapma yetkisi ise münhasıran yönetim organına verilmiştir<sup>438</sup>. Bu bakımdan yönetim kurulunun birleşme sözleşmesi yapma yetkisi kaldırılamayacağı gibi başkasına da devredilemez<sup>439</sup>.

Yönetim kurulu üyelerden müteşekkil bir organdır<sup>440</sup> ve kurul halinde çalışır. Birleşme sözleşmesinin yapılması bir kurul kararı ile olur<sup>441</sup>. Yönetim kurulu üyelerinin tek başlarına birleşme sözleşmesi yapma yetkileri yoktur<sup>442</sup>. Birleşme sözleşmesinin imzalanması işi ise yönetim kurulu üyeleri tarafından yapılır.

Birleşme sözleşmesi yapma yetkisinin münhasıran yönetim organına ait olması, sözleşmenin bizzat yönetim kurulu tarafından yapılacağı anlamına gelmez<sup>443</sup>. Birleşme sözleşmesinin hazırlanması için yönetim kurulu üçüncü kişileri yetkilendirebilir. Fakat bu durumda dahi sözleşme yapma yetkisi ve sorumluluk

---

<sup>436</sup> Bu sebeple şirketin iradesi dışında “dostça olmayan” bir birleşme mümkün değildir (**von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 160. Dostça olmayan devralmalar (unfreundliche Übernahmen / unfriendly Take-overs) konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Tachäni**, Unternehmensübernahmen, s. 227 vd.

<sup>437</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 145.

<sup>438</sup> Yönetim kurulunun organ sıfatı ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **İzmirli, Yadigâr**: Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları, Ankara 2001, s. 32 vd. Tüzel kişilerde organ sıfatı ve konusunda ayrıntılı bilgi için ise bkz. **Öztan, Bilge**: Medeni Hukuk Tüzel Kişilerinde Organ Kavramı ve Organın Fiillerinden Doğan Sorumluluk, Ankara 1970, s. 1 vd.

<sup>439</sup> **Luginbühl**, Art. 12, N. 16.

<sup>440</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 521.

<sup>441</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 145.

<sup>442</sup> **Hirsiger**, s. 55.

<sup>443</sup> **Luginbühl**, Art. 12, N. 14.

yönetim kuruluna aittir<sup>444</sup>. İsviçre hukukuna göre, birleşme sözleşmesini imzalama işi de yönetim kurulu dışında bir kişiye bırakılabilir<sup>445</sup>. Alman hukukunda da birleşme sözleşmesi ile ilgili olarak hukuki temsilin mümkün olduğu fakat özel bir yazılı yetki belgesine dayanması gerektiği ifade edilmiştir<sup>446</sup>.

### **E. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması**

Birleşme sözleşmesi, yönetim kurulu tarafından hazırlanır ve genel kurulun onayına sunulur (TTK Tasarı m. 145, FusG Art. 12 Abs. 2). Genel kurul onayına kadar birleşme sözleşmesi bağlayıcı değildir. Birleşme sözleşmesinin bağlayıcılığı geciktirici bir şarta bağlıdır<sup>447</sup>. Bu şart, birleşme sözleşmesinin birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında onaylanmasıdır. Ancak genel kurul onayından sonra birleşme sözleşmesi bağlayıcı hale gelir<sup>448</sup>.

Birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması işlemine birleşme kararı denir. Birleşme sözleşmesi, birleşme kararı ile ancak bağlayıcı hale gelir. Birleşme kararı olmadan birleşme sözleşmesinin tek başına bir bağlayıcılığı yoktur.

Doktrinde, birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanmasından sonra bağlayıcı hale gelmesinden hareketle, burada tam anlamıyla bir “birleşme sözleşmesi” değil “birleşme sözleşmesi tasarısı veya taslağı” bulunduğu ifade edilmiştir<sup>449</sup>. Kanaatimizce böyle bir niteleme yapmaya gerek yoktur. Birleşme sözleşmesinin, genel kurulun onayından sonra bağlayıcı hale gelmesi geciktirici şarta

---

<sup>444</sup> **Hirsiger**, s. 55. Aynı yönde bkz. **Akbilek**, s. 72.

<sup>445</sup> **Botschaft**, 2.1.2.4, Art. 12; **Hirsiger**, s. 55; **Luginbühl**, Art. 12, N. 23.

<sup>446</sup> **Preisenberger**, s. 470.

<sup>447</sup> Geciktirici şart konusunda ayrıntılı bilgi bkz. **Sirmen**, s. 53 vd.

<sup>448</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 145.

<sup>449</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 54; **Akbilek**, s. 71. Bu konuda bir terim birliği sağlanmış değildir. “Sözleşme taslağı” ifadesi kullanıldığı gibi (**Yasaman**, Birleşme, s. 54); layiha anlamında “tasarı” ifadesi de kullanılmaktadır (**Akbilek**, s. 71, dn. 62).

bağlı bir işlem olduğu anlamına gelir. Bu durum birleşme sözleşmesinin borçlar hukuku yönünü gösterir. Şart gerçekleşmeden de sözleşme geçerlidir, fakat geçerliliği askıdadır<sup>450</sup>. Bunun için bağlayıcılığı yoktur. Ayrıca genel kurulun onayı, her zaman gerekli de değildir. Örneğin, devralan şirket, devreden şirketin oy hakkı veren bütün paylarına sahipse birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulması zorunlu değildir (TTK Tasarı m. 155, m. 156). Kısaca ifade etmek gerekirse, birleşme sözleşmesinin bağlayıcılığının genel kurulun onayına bağlı olması, hukuki niteliği ile ilgilidir.

Birleşme sözleşmesinin genel kurulda görüşülmesi ve karara bağlanması, genel kurulun işleyişi ile ilgilidir. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinde değişiklik yapılmak isteniyorsa bunu, özellikle gündeme bağlılık ilkesi ve genel kurul toplantısına ilişkin genel esaslar dairesinde değerlendirmek gerekir<sup>451</sup>.

## F. Birleşme Sözleşmesinin İçeriği

TTK Tasarı m. 146'da birleşme sözleşmesinin neleri içermesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu düzenleme, birleşme sözleşmesinin zorunlu içeriğini ortaya koymaktadır. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinin içeriği burada sayılanlarla sınırlı değildir<sup>452</sup>. Diğer taraftan birleşme sözleşmesinde, burada sayılan her bir hususun mutlaka bulunması şart değildir. Örneğin, devreden şirkette imtiyazlı pay yoksa

---

<sup>450</sup> Birleşme sözleşmesi, genel kurulda onaylanmadan önce geçersiz veya eksik değildir. Henüz bağlayıcılığı bulunmayan fakat tam bir sözleşme vardır. Alman hukukunda ise birleşme sözleşmesinin en erken birleşme kararı ile hüküm ifade edeceği (**Shröer**, s. 101), birleşme kararına kadar askıda hükümsüz (schwebend unwirksam) olacağı ifade edilmiştir (**Preisenberger**, s. 470).

<sup>451</sup> Birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Büscher, Wolfgang**: Änderung von Fusionsverträgen im Zusammenschlußverfahren, Köln, Berlin, Bonn, München 1981, s. 1 vd.

<sup>452</sup> **Wolf**, Art. 12, N. 7.

birleşme sözleşmesinde imtiyazların korunmasına ilişkin bir hükme yer vermeye gerek yoktur<sup>453</sup>.

Birleşme sözleşmesinin içeriğinin ayrıntılı bir biçimde düzenlenmesinin amacı, her şeyden önce pay sahiplerinin birleşme hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlamaktır<sup>454</sup>. Birleşme sözleşmesinin zorunlu içeriğini oluşturan unsurlar incelendiğinde bu amaç açık bir biçimde görülür.

### **1. Birleşmeye Katılan Şirketlere İlişkin Bilgiler**

Birleşme sözleşmesinde, birleşmeye katılan şirketlerin ticaret unvanları, hukuki türleri ve merkezleri yazılır. Birleşme, yeni kuruluş şeklinde ise yeni şirketin türü, ticaret unvanı ve merkezi de belirtilir (TTK Tasarı m. 146, f. 1/a).

Birleşme sadece anonim şirketler arasında değil, farklı türden ticaret şirketleri arasında da olabileceğinden, birleşmeye katılan şirketlerin hukuki türlerinin birleşme sözleşmesinde belirtilmesi gerekir. Anonim şirketlerin birleşmesi halinde her iki şirketin türü de aynıdır.

Birleşmeye katılan şirketlerin ticaret unvanları ile merkezlerinin belirtilmesi ise birleşmeyi belirli kılar. Birleşmenin devralma şeklinde gerçekleşmesi halinde birleşmeye katılan şirketlere ilişkin bilgiler yeterli iken; yeni kuruluş şeklinde birleşmelerde, birleşmeye katılan şirketlere ilişkin bilgilere ek olarak, yeni kurulan şirkete ilişkin bilgilere de birleşme sözleşmesinde yer verilmelidir<sup>455</sup>.

---

<sup>453</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 146.

<sup>454</sup> **Wolf**, Art. 13, N. 1.

<sup>455</sup> Birleşmenin yeni kuruluş yoluyla gerçekleşmesi halinde birleşmeye katılan şirketlere ilişkin bilgilerin gerekli olmadığı şeklinde bir değerlendirme yapılamaz. Bu bakımdan madde metninin düzeltilmesi gerekebilir. İsviçre hukukunda bu bent kısa tutulmuş fakat gerekçe, yeni kuruluş şeklinde birleşmelerde, yeni kurulan şirkete ilişkin bilgilerin de birleşme

## 2. Payların Değişimi İlişkisi

Birleşme sözleşmesinde payların değişim oranını, öngörülmüşse denkleştirme tutarı; devreden şirketin pay sahiplerinin, devralan şirketteki paylarına ve haklarına ilişkin açıklamalar yer almalıdır (TTK Tasarı m. 146, f. 1/b). Birleşme sözleşmesinin merkezinde bu hususlar bulunur<sup>456</sup>. Bunları payların değişimi ilişkisi şeklinde ifade etmek mümkündür<sup>457</sup>.

## 3. İmtiyazlı ve Oydan Yoksun Payların Sahipleri ile İntifa Senedi Sahiplerine Tanınan Haklar

Devreden şirkette imtiyazlı veya oydan yoksun paylar ile intifa senedi bulunuyorsa, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde hak sahiplerine tanınan haklar birleşme sözleşmesinde belirtilmelidir. Devreden şirkette imtiyazlı veya oydan yoksun paylar ile intifa senedi yoksa birleşme sözleşmesinde bu konuda bir hüküm koymaya da gerek yoktur<sup>458</sup>.

Devreden şirkette imtiyazlı paylar varsa, imtiyaz hakları karşılığında, devralan şirkette eşdeğerde haklar veya uygun bir karşılık verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 4). İmtiyazlı pay sahiplerine sağlanan haklar birleşme sözleşmesinde gösterilir.

Devreden şirkette oydan yoksun paylar varsa, pay sahiplerine aynı değerde, oydan yoksun veya oy hakkını haiz paylar verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 3). Oydan

---

sözleşmesinde aynen (ebenfalls) yer alacağı açıkça ifade edilmiştir (**Botschaft**, s. 4408). Aynı yönde bkz. **Luginbühl**, Art. 13, N. 11; **Wolf**, Art. 13, N. 3.

<sup>456</sup> **Preisenberger**, s. 471.

<sup>457</sup> Payların değişimi ilişkisi çalışmanın ayrı bir başlık altında ayrıntılı bir biçimde incelendiğinden burada ilgili kısma atıf yapmakla iktifa ediyoruz (bkz. İkinci Bölüm, § 3).

<sup>458</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 146.

yoksun pay sahiplerine verilecek olan payların da yine birleşme sözleşmesinde belirtilmesi gerekir.

Devreden şirkette intifa senedi bulunuyorsa, intifa senedi sahiplerine devralan şirkette eşdeğerde haklar tanınması veya intifa senetlerinin, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın alınması gerekir (TTK Tasarı m. 140, f. 5). Bununla ilgili bilgilerin de yine birleşme sözleşmesinde bulunması gerekir.

#### **4. Payların Değiştirilmesi Prosedürü**

Birleşme sözleşmesinde payların değişimi ilişkisi çerçevesinde devralan şirket paylarının iktisabı ayrıntılı bir biçimde yer almalıdır. Bu payların iktisabı için başka bir takım işlemler yapılması gerekiyorsa birleşme sözleşmesinde bunlara da yer verilmelidir. Devralan şirket birleşme sözleşmesinde yer alan bu işlemleri yapmakla yükümlüdür<sup>459</sup>.

Devreden şirketin pay sahiplerine denkleştirme ödeneği verileceği kararlaştırılmışsa birleşme sözleşmesinde bunun ayrıntılarına da yer verilmelidir<sup>460</sup>.

#### **5. Bilanço Kârına Hak Kazanılması**

Birleşmeyle iktisap edilen payların, bilanço kârına hak kazandığı tarih ve bu isteme ilişkin bütün özellikler birleşme sözleşmesinde yer almalıdır. Bilanço kârına hak kazanılacak olan tarihi, birleşme sözleşmesinin tarafı olan şirketler serbestçe kararlaştırabilir<sup>461</sup>. Bu tarih büyük ölçüde, birleşmeye katılan şirketlerin iş yılının

---

<sup>459</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 19-20.

<sup>460</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 21.

<sup>461</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 22; **Wolf**, Art. 13, N. 8.

sona ermesi ve bu tür paylara daha önceden dağıtılmış olan bilanço kârı dikkate alınarak kararlaştırılacaktır<sup>462</sup>. Uygulamada genellikle devam eden iş yılının başlangıcı olarak kararlaştırılmaktadır<sup>463</sup>.

## **6. Ayrılma Akçesi**

Birleşmede, pay sahiplerine seçimlik bir hak olarak veya zorunlu olarak ayrılma akçesi verilmesi öngörülebilir (TTK Tasarı m. 141). Birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin miktarı gösterilmelidir<sup>464</sup>.

## **7. Devreden Şirketin İşlem ve Eylemlerinin Devralan Şirket Hesabına Yapılmış Sayılması**

Birleşmenin etkileri ticaret siciline tescil edildiği andan itibaren ortaya çıkar (TTK Tasarı m. 153, f. 1). Fakat birleşmeye katılan şirketler, devreden şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı anı, tescil tarihinden başka bir tarih olarak serbestçe kararlaştırabilirler<sup>465</sup>. Uygulamada pratik faydalarından dolayı genellikle iş yılının veya en azından dönem ya da üç aylık bir sürenin (Quartal) başlangıcı seçilmektedir<sup>466</sup>.

---

<sup>462</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 22.

<sup>463</sup> **Wolf**, Art. 13, N. 8.

<sup>464</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 24; **Wolf**, Art. 13, N. 9.

<sup>465</sup> **Luginbühl**, Art. 13, N. 25; **Wolf**, Art. 13, N. 10.

<sup>466</sup> **Wolf**, Art. 13, N. 10.

## 8. Yönetim Kurullarına ve Yöneticilere Tanınan Özel Yararlar

Yönetim organlarına ve yönetici ortaklara tanınan özel yararlar da birleşme sözleşmesinde gösterilmelidir. Bununla pay sahiplerinin muhtemel menfaat ihtilaflarını öğrenmelerine izin verilmektedir<sup>467</sup>.

## 9. Sınırsız Sorumlu Ortaklar

Anonim şirketlerde pay sahipleri, şirket borçlarından dolayı üçüncü kişilere karşı sorumlu değildir. Pay sahiplerinin sorumluluğu şirkete karşıdır ve taahhüt ettikleri sermaye payı ile sınırlıdır. Bu bakımdan anonim şirketlerin birleşmesinde ortakların (pay sahiplerinin) sınırsız sorumlu olması söz konusu değildir. Bu nedenle birleşme sözleşmesinde buna ilişkin bir açıklama yapmaya gerek yoktur. Zaten hükmün lafzında, gerek varsa sınırsız sorumlu ortakların isimlerine yer verileceği ifade edilmiştir (TTK Tasarı m. 146, f. 1/i).

## II. Birleşme Raporu

TTK Tasarısı'nda pay sahiplerinin haklarının korunması noktasında pek çok yeni düzenleme bulunmaktadır. Bunlar arasında, doğrudan pay sahiplerinin bilgilendirilmesine yönelik olan ise birleşme raporudur (TTK Tasarı m. 147). Birleşme raporu, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları tarafından hazırlanan ve birleşmeye ilişkin önemli bilgiler içeren bir belgedir. Bu yönüyle birleşme raporu pay sahiplerinin bilgilendirilmesi sisteminin bir parçasıdır<sup>468</sup>.

---

<sup>467</sup> **Wolf**, Art. 13, N. 11.

<sup>468</sup> **Ross**, s. 16.

## A. Birleşme Raporunun Amacı

Birleşme raporunun amacı öncelikle pay sahiplerini birleşme konusunda bilgilendirmektir<sup>469</sup>. Pay sahiplerine somut olaydaki birleşmeye ilişkin aydınlatıcı, gerekçeli ve tatmin edici bilgiler vermektir<sup>470</sup>. Fakat pay sahipleri yanında, alacaklılar başta olmak üzere, ilgili diğer kişilerin de bu bilgilendirmeden istifade edeceği açıktır. Fakat rapor hazırlanırken hangi amaçla hareket edileceği önemlidir. Bu bakımdan birleşme raporunun amacının doğru tespit edilmesi gerekir.

İsviçre hukukunda bu konuda yapılan tartışmalar pay sahipleri ile alacaklılar etrafında olmaktadır. Türk hukukunda ise konuya daha geniş bir perspektiften bakmak gerekir. Çünkü kaynak İsviçre Birleşme Kanunu'ndan (FusG) farklı olarak, birleşmede inceleme hakkının düzenlendiği TTK Tasarı m. 149, f. 1'e göre pay sahipleri yanında, menfaati bulunan kişiler ve diğer ilgililer de birleşme raporunu inceleyebilir. İsviçre hukukunda bu hak sadece pay sahiplerine tanınmıştır (FusG Art. 16). Bu bakımdan İsviçre hukukunda yapılan tartışmaları değerlendirirken bu farklılığa özellikle dikkat etmek gerekir<sup>471</sup>.

İsviçre hukukunda, birleşme raporunun amacı konusunda farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bir görüşe göre, birleşme raporunun ve birleşmenin denetiminin amacı sadece pay sahiplerinin korunmasıdır. Alacaklıların korunması amacı dolaylı da olsa yoktur<sup>472</sup>. Birleşme raporunun muhatabı bizzat pay sahiplerinin kendisidir. Alacaklılar, çalışanlar ve üçüncü kişiler birleşme raporunun muhatabı değildir<sup>473</sup>.

---

<sup>469</sup> İsviçre hukukunda da hâkim görüş bu yöndedir. Bkz. **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 227; **Hirsiger**, s. 144-145; **Gelzer, Thomas**: im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 14, N. 2; **Kühni, Beat**: im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005, Art. 14, N. 5.

<sup>470</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 147.

<sup>471</sup> Aynı yönde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 68.

<sup>472</sup> **Kühni**, Art. 14, N. 11.

<sup>473</sup> **Hirsiger**, s. 145.

Alacaklılar için tamamlayıcı koruma sistemi (FusG Art. 25), çalışanlar için danışma hakları (FusG Art. 28) ve üçüncü kişiler için ise ticaret sicili belgelerinde doğrudan inceleme hakkı (OR Art. 930) vardır<sup>474</sup>.

Bu konuda ileri sürülen diğer bir görüşe göre ise, birleşme raporunun amacı, öncelikle pay sahiplerinin korunmasıdır. Fakat alacaklıların korunması amacı da vardır<sup>475</sup>. Birleşme raporunda, alacaklılar üzerindeki etkilere de yer verilmesi bu görüşü desteklemektedir. Çünkü bu bilgilendirme, pay sahiplerinin korunması amacına da hizmet etmekle birlikte daha çok alacaklıların bilgisine yöneliktir<sup>476</sup>. Fakat alacaklılar, birleşme raporunu en erken birleşmenin tescili anında görebilir<sup>477</sup>. Zira İsviçre hukukunda alacaklıların inceleme hakkı yoktur (FusG Art. 16).

Birleşme raporunun amacının pay sahipleri ile sınırlı olup olmadığı sorunu, alacaklılar bakımından, hukukumuzda da incelenmiştir. Tasarı ile kaynak kanun arasındaki farklılığa dikkat çeken bu incelemede, birleşme raporunun bir amacının da alacaklıların korunması düşüncesi olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuca varılmasında birleşme raporu ile inceleme hakkı arasında bir bağlantı kurularak, inceleme hakkının konusunu oluşturan birleşme raporunun alacaklıların korunması amacına da hizmet ettiği haklı olarak ifade edilmiştir<sup>478</sup>.

Kanaatimizce de birleşme raporu, inceleme hakkının konusu olması itibarıyla pay sahipleri ile birlikte alacaklıları ve ilgili diğer kişileri de ilgilendiren bir belgedir. Bu bakımdan birleşme raporunun hazırlanmasında bu kişilerin de menfaatleri gözetilmelidir.

---

<sup>474</sup> Hirsiger, s. 145.

<sup>475</sup> von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 227; Gelzer, Art. 14, N. 2.

<sup>476</sup> Gelzer, Art. 14, N. 29.

<sup>477</sup> Gelzer, Art. 14, N. 2.

<sup>478</sup> Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 68-70.

## **B. Birleşme Raporunun Hazırlanması**

### **1. Birleşme Raporunu Hazırlama Yetkisi ve Birleşme Raporunun Şekli**

Birleşme raporu, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları tarafından hazırlanır. Anonim şirketlerde bu yetki yönetim kurulundadır. Birleşmeye katılan anonim şirketlerin yönetim kurulları, birleşme raporunu ayrı ayrı hazırlayabilecekleri gibi birlikte de hazırlayabilirler (TTK Tasarı m. 147, f. 1)<sup>479</sup>.

Birleşme raporunun şekli konusunda Tasarı'da ve kaynak İsv. Bir. K'da bir hüküm bulunmamaktadır. Fakat raporun yazılı olması gerektiği açıktır<sup>480</sup>. Yazılı şekilde hazırlanan birleşme raporu yönetim kurulu tarafından imzalanmalıdır.

### **2. Birleşme Raporunun İçeriği**

Birleşme raporunda bulunması gereken unsurlara geçmeden önce bu bilgilerin hukuki ve ekonomik yönden açıklanması ve gerekçelerinin belirtilmesi gerektiğini belirtmek gerekir. Birleşme raporunun içeriğini düzenleyen hükmün en sonunda ifade edilen bu husus, bu raporun hazırlanmasında mutlaka uyulması gereken bir kuraldır. Bu kurala göre, birleşme raporunun zorunlu içeriğine dâhil olan her türlü bilgi açıklanmalıdır. Açıklama hukuk ve ekonomi bilimi anlamında yapılmalıdır ve gerekçeli olmalıdır. Hukuk ve ekonomi kavramları çok geniş anlamlara sahiptir. Bu kavramlardan ne anlaşılması gerektiği ve kapsamı ise

---

<sup>479</sup> İsviçre hukukuna göre de birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları, birlikte veya ayrı olarak birleşme raporunu hazırlayabilirler (FusG Art. 14, Abs. 1).

<sup>480</sup> **Hirsiger**, s. 145; **Kühni**, Art. 14, N. 18.

açıklanmamıştır<sup>481</sup>. Bu konuda özellikle birleşme raporunun amacı dikkate alınarak bir değerlendirme yapmak gerekir.

### **a. Birleşmenin Amacı ve Sonuçları**

Birleşmede çeşitli amaçlar bulunabilir ve bunları ifade etmek için kısa veya uzun bir anlatım seçmek mümkündür. Önemli olan birleşme raporunun amacına uygun olarak gerekli bilginin verilmesidir. İsviçre hukukunda, pay sahiplerinin genel olarak birleşmenin amacı ve sonuçları konusunda bilgilendirilmesi gerektiği ifade edilmiştir<sup>482</sup>. Bu bakımdan kısa fakat genel bir bilgilendirme yeterli görülmüştür<sup>483</sup>.

Birleşmenin en fazla pay sahiplerini ilgilendirdiği bir gerçektir. Birleşmeden en fazla etkileneler de yine pay sahipleridir. Bu bakımdan pay sahipleri için gerekli olan bilgilerin birleşme raporunda bulunması gerekir. Aksi takdirde haklarını bilinçli bir biçimde kullanmaları düşünülemez. İsviçre hukukuna göre birleşme raporunda, sadece pay sahiplerinin dikkate alınması<sup>484</sup>, birleşme raporunun amacını da açık bir biçimde ortaya koymaktadır. Fakat TTK Tasarısı'nda inceleme hakkının kapsamı geniş tutulduğundan ve birleşme raporu inceleme hakkının konusuna dâhil olduğundan, birleşme raporunun amacı konusunda olduğu gibi burada da farklı bir yorum yapmak gerekir. İsviçre Birleşme Kanunu'nun gerekçesi esasen kabul edilebilir bir izah getirmiştir. Hareket noktası itibariyle de bu yorum doğrudur. Buradan hareketle TTK Tasarısı bakımından, birleşme raporunda, inceleme hakkına sahip kişilerin menfaatleri dikkate alınarak birleşmenin amacı ve sonuçları hakkında bilgi verileceği söylenebilir. Fakat bu şekilde bir rapor hazırlamanın zorluğu ortadadır.

---

<sup>481</sup> İsviçre Birleşme Kanunu'ndan alınan bu kavramların (FusG Art. 14, Abs. 3) eleştirisi için bkz. **Kühni**, Art. 14, N. 37.

<sup>482</sup> **Botschaft**, s. 4410.

<sup>483</sup> **Gelzer**, Art. 14, N. 14.

<sup>484</sup> **Luginbühl**, Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, s. 25.

Birleşme raporunda yer alan bilgiler sadece pay sahipleri ile sınırlı değildir. Pay sahipleri dışında, alacaklılar ve çalışanlara ilişkin bilgiler de yine raporda bulunmak zorundadır. Birleşme raporunda ilgili diğer kişilere ilişkin bilgilere de yer verilmesi mümkündür. Fakat çalışmanın konusu pay sahiplerinin korunması olduğundan, burada yalnız pay sahipleri açısından önemli olan hususlar üzerinde durulacaktır.

## **b. Birleşme Sözleşmesi**

Birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan şirketler arasında birleşmenin hangi esaslara göre gerçekleşeceğini kararlaştırıldığı bir sözleşmedir. Birleşme bu sözleşmeye göre yapılır. Birleşmeye katılan şirketlere ilişkin bilgiler, birleşmenin mahiyeti, payların değişim oranı bu sözleşme ile kararlaştırılır<sup>485</sup>. Bu bakımdan birleşme sözleşmesi, birleşmenin bir planı<sup>486</sup> ve programı<sup>487</sup> niteliğindedir. Birleşme bu plan dâhilinde gerçekleşir.

Birleşme sözleşmesi hukuki bir metindir ve anlaşılması güçtür. Özellikle pay sahiplerinin genel kurula hazır bir biçimde gelebilmeleri için birleşme sözleşmesini bilmeleri gerekir. Bu sebeple birleşme sözleşmesinin önemli hükümlerinin birleşme raporunda açıklanması gerekir<sup>488</sup>. Birleşme sözleşmesinin hangi hükümlerinin önemli olduğu ise görecelidir<sup>489</sup>. Burada da yine birleşme raporunun amacı doğrultusunda bir yorum yapmak gerekir. Bu tartışmalara girmeden burada sadece

---

<sup>485</sup> von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger, N. 159.

<sup>486</sup> Böckli, s. 294.

<sup>487</sup> Matthias, Wolf: Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005, Art. 12, N. 3.

<sup>488</sup> Birleşme raporunda birleşme sözleşmesinin bütün hükümlerinin değil, sadece önemli hükümlerinin (wesentlichen Bestimmungen) açıklanmasının yeterli olduğu yönünde bkz. Gelzer, Art. 14, N. 16; Kühni, Art. 14, N. 42.

<sup>489</sup> Örneğin, pay sahipleri için önemli olan bir husus, alacaklılar için önemli olmayabilir. Nitekim İsviçre hukukunda birleşme sözleşmesinin pay sahipleri için önemli olan (wesentlich) hükümlerinin açıklanması gerektiği ifade edilmiştir (Hirsiger, s. 147). Fakat TTK Tasarısı bakımından birleşme raporunun amacı doğrultusunda bir yorum yapmak gerekir.

birleşmenin hukuki ve ekonomik açıdan genel bir değerlendirmesini yapabilmek için önemli olan hükümlerinin açıklanmasının yeterli olduğu söylenebilir<sup>490</sup>.

### c. Payların Değişimi İlişkisi

Birleşmede devreden şirketin malvarlığı bir bütün olarak devralan şirkete geçer ve devreden şirket sona erer. Devreden şirketin pay sahiplerine birleşme sözleşmesinde tespit edilen değiştirme oranına göre devralan şirketin payları verilir.

Birleşme raporunda, değiştirme oranı ve eğer öngörülmüşse denkleştirme tutarı ile devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirkette tanınan pay sahipliği hakları açıklanmalıdır (TTK Tasarı m. 147, f. 2/c) . Burada özellikle değiştirme oranı tespit edilirken birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığı değerlerinin nasıl hesaplandığı, bunun için hangi yöntemlerin kullanıldığının açıklanması gerekir<sup>491</sup>.

### d. Ayrılma Akçesi

TTK Tasarı m. 141'e göre, birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirkette pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunan payların gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilirler. Birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin verilmesini kararlaştırmaları da mümkündür.

---

<sup>490</sup> **Gelzer**, Art. 14, N. 16.

<sup>491</sup> **Hirsiger**, s. 148; **Gelzer**, Art. 14, N. 17; **Kühni**, Art. 14, N. 47a. **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 202; **Burckhardt**, Art. 7, N. 33.

Birleşme raporunda ayrılma akçesinin miktarı ve ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri açıklanmalıdır (TTK Tasarı m. 147, f. 2/d). Ayrılma akçesi, birleşme sözleşmesinde seçimlik bir hak olarak değil, tek seçenek olarak kararlaştırılmışsa bu sebepler büyük önem arz eder. Çünkü pay sahipleri bununla şirketten çıkarılır. Bu bakımdan hukuki ve ekonomik gerekçeleri ile birlikte bu sebeplerin açıklanması gerekir<sup>492</sup>. Hükümde “*şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri*” denilerek de bu hususa işaret edilmiştir.

#### **e. Payların Değerlerinin Hesaplanmasına İlişkin Özellikler**

Birleşme raporunda değiştirme oranının belirlenmesi yönünden payların değerlerinin hesaplanmasına ilişkin özellikler de açıklanmalıdır (TTK Tasarı m. 147, f. 2/e). Değiştirme oranının hesaplanmasında birleşmeye katılan şirketlerin malvarlığı değerleri tespit edilir. Böylece payların değerleri de ortaya çıkar. Bu bakımdan şirketlerin malvarlığı değerlerinin tespitinde kullanılan yöntem açıklanmalıdır. Payların değişimi ilişkisinin kapsamına giren bu hususun ayrı bir bent olarak kaleme alınması, burada özel faktörlerin hesaplanmasına (der Berücksichtigung von Sonderfaktoren) ayrı bir önem verildiğini göstermektedir<sup>493</sup>.

#### **f. Sermaye Artırımı**

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin paylarının verilebilmesi için sermaye artırımı yapılması gerekir. Sermaye artırımı neticesinde ortaya çıkan yeni paylar devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Pay sahipleri bu payları kendiliğinden kazanır. Devralan şirketin pay sahipleri bu payları iktisap

---

<sup>492</sup> İsviçre Birleşme Kanunu’nda da aynı şekilde bu hususa işaret edilmiştir (FusG Art. 14, Abs. 3, lit. d).

<sup>493</sup> **Gelzer**, Art. 14, N. 22-23.

edemez. Birleşme raporunda sermaye artırımının miktarı da açıklanmalıdır (TTK Tasarı m. 147, f. 2/f).

### **C. Birleşme Raporundan Muafiyet**

Birleşme raporunun hazırlanması kural olarak zorunludur. Fakat küçük ölçekli şirketler bakımından bir istisnaya, başka bir ifadeyle, kolaylığa yer verilmiştir. Buna göre, küçük ölçekli şirketler, pay sahiplerinin tümünün onaylaması şartı ile birleşme raporu hazırlamaktan vazgeçebilirler (TTK Tasarı m. 147, f. 4)<sup>494</sup>.

Anonim şirketlerin bu istisnadan yararlanabilmesi “küçük ölçekli” olmalarına bağlıdır. TTK Tasarısı m. 135’in yaptığı atıf nedeniyle anonim şirketlerin küçük ölçekli olup olmadığı TTK Tasarı m. 1523’e göre tespit edilir. Buna göre, şu üç ölçütten en az ikisini aşamayan şirket küçük ölçeklidir:

- a. Aktifte görülen zararın çıkarılmasıyla bulunan bilânço toplamı altımilyon Türk Lirası.
- b. Hesap döneminin bilânço gününden önceki oniki ay içindeki satışlar toplamı oniki milyon Türk Lirası.
- c. Yıllık ortalama çalışan sayısı elli kişi (TTK Tasarı m. 1523, f. 1)<sup>495</sup>.

---

<sup>494</sup> İsviçre Birleşme Kanunu’nda da aynı istisnaya yer verilmiştir. Fakat İsviçre hukukunda hükmün kapsamına, orta ölçekli şirketler de dâhildir (FusG Art. 14, Abs. 2). Alman hukukunda ise birleşmeye katılan şirketlerin pay sahiplerinin tamamının vazgeçmeleri veya devralan şirketin, devreden şirketin paylarının tümünü elinde bulundurması halinde birleşme raporu düzenlemeye gerek olmadığı düzenlenmiştir. Pay sahiplerinin birleşme raporu düzenlenmesinden vazgeçmeleri resmi şekilde (noteriell beurkunde) olmalıdır (UmwG § 8, Abs. 3).

<sup>495</sup> Bu tespiti yaparken maddenin tamamı dikkate alınmalıdır. TTK Tasarısı’nın 1523. maddesi şöyledir:

*“(1) Aşağıdaki üç ölçütten en az ikisini aşamayanlar küçük sermaye şirketi olarak kabul edilir:*

*a) Aktifte görülen zararın çıkarılmasıyla bulunan bilânço toplamı altımilyon Türk Lirası.*

*b) Hesap döneminin bilânço gününden önceki oniki ay içindeki satışlar toplamı onikimilyon Türk Lirası.*

*c) Yıllık ortalama çalışan sayısı elli kişi.*

### III. Birleşme Sözleşmesi ve Birleşme Raporunun Denetlenmesi

#### (Denetim Raporu)

#### A. Denetimin Amacı

Birleşme raporu ve birleşme sözleşmesi, birleşme hakkında somut bilgilerin yer aldığı belgelerdir. Birleşmenin hakkaniyete uygun bir biçimde gerçekleşmesi için bu belgelerin doğru ve eksiksiz olması gerekir. Bunun için denetim şarttır. Denetim, hem pay sahiplerinin hem de alacaklılar başta olmak üzere birleşmeden etkilenen ilgili diğer kişilerin menfaatinidir. Bu bakımdan denetimin amacı konusunda pay sahiplerinden başka birleşmeden etkilenen ilgili diğer kişileri de içine alan geniş bir değerlendirme yapmak mümkündür. Bu sebeple, birleşme raporunun amacı konusunda yapılan tartışmaların bir benzeri burada yapılabilir. Bu tartışmalara

---

(2) Birinci fıkrada öngörülen büyüklük ölçütlerinden en az ikisini aşan ve aşağıdaki üç ölçütün ikisini aşmayanlar orta büyüklükte sermaye şirketi olarak kabul edilir.

a) Aktifte görülen zararın çıkarılmasıyla bulunan bilânço toplamı yirmimilyon Türk Lirası.

b) Hesap döneminin bilânço gününden önceki oniki ay içindeki satışlar tutarı ellimilyon Türk Lirası,

c) Yıllık ortalama çalışan sayısı ikiyüzelli kişi.

(3) Bakanlar Kurulu büyüklükleri on katına kadar artırabilir ya da onda birine kadar azaltabilir.

(4) İkinci fıkrada belirtilen ölçütlerden en az ikisini aşan sermaye şirketi büyük sermaye şirketi olarak kabul edilir. Menkul kıymetleri, Türkiye’de menkul kıymetler borsalarında veya Sermaye Piyasası Kurulunun her yıl ilân edeceği listede yer alan ülkelerin menkul kıymetler borsalarında işlem gören ya da işlem görmek üzere kote edilmiş yahut kotasyon için başvurusu yapılmış bulunan bir şirket, bu fıkradaki ölçütleri aşmamış olsa bile, büyük sermaye şirketi olarak kabul edilir.

(5) Birinci, ikinci ve üçüncü fıkralarda öngörülen büyüklük ölçütleri, bilânço günü itibarıyla, birbirini izleyen iki faaliyet döneminde aşılmışsa veya bu ölçütlerin altında kalınmışsa şirketin büyüklük yönünden konumu değişir.

(6) Tür değiştirme hâlinde ve yeni kuruluş şeklindeki birleşmelerde, şirketin konumu, tür değiştirmenin veya birleşmenin gerçekleşmesinden sonraki ilk bilânço gününde, birinci, ikinci veya üçüncü fıkralarda yer alan şartlara göre belirlenir.

(7) Yıllık ortalama çalışan sayısı, yurt dışında çalışanlar dâhil, stajyerler hariç tutularak, 31 Mart, 30 Haziran, 30 Eylül, 31 Aralık itibarıyla şirkette çalışanların toplam sayılarının dörde bölünmesiyle hesaplanır.

(8) İşçi sendikalarının ve diğer kanunlarda öngörülmüş bulunan yetkililerin ve kişilerin bu konuda bilgi alma hakları saklıdır”.

girmeden, birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunun denetlenmesinin pay sahipleri yanında alacaklıların korunması amacına da hizmet ettiğini belirtmek gerekir<sup>496</sup>.

Birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunun denetlenmesi konusunda azınlık pay sahiplerinin korunmasına ayrı bir önem verilmiştir. Bu bakımdan denetim, azınlığın korunması amacına da hizmet eder<sup>497</sup>. Nitekim TTK Tasarısı'nın gerekçesinde denetimin, pay sahipleri ile azınlığın ve alacaklıların korunması amacına yönelik olduğu açıkça ifade edilmiştir<sup>498</sup>. Pay sahipleri ile sınırlı olarak bir değerlendirme yapmak gerekirse, birleşme raporu ve birleşme sözleşmesinin denetlenmesinin pay sahiplerinin korunması amacına hizmet ettiği noktasında tereddüt yoktur<sup>499</sup>.

## **B. Denetimin Konusu**

TTK Tasarısı m. 148, f. 1'e göre denetimin konusu; birleşme raporu, birleşme sözleşmesi ve birleşmeye esas oluşturan bilançodur<sup>500</sup>. Aynı maddenin ikinci fıkrasına göre ise, birleşmeye katılan şirketler, işlem denetçisine amaca yardımcı olacak her türlü bilgi ve belgeyi vermek zorundadır. Bu bakımdan yönetim kurullarının birleşme sözleşmesini hazırlarken kullandıkları değerlemeler, yönetim kurulu toplantı tutanakları, birleşme sözleşmesi taslakları, birleşmeye yönelik olarak şirket içinde yapılmış olan çalışmalar da denetimin konusunu oluşturabilir<sup>501</sup>.

---

<sup>496</sup> **Böckli**, N. 115.

<sup>497</sup> **Böckli**, N. 115.

<sup>498</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 148.

<sup>499</sup> **Gelzer**, Art. 15, N. 7; **Kühni**, Art. 15, N. 8. **Böckli**, N. 116.

<sup>500</sup> Alman hukukunda ise denetimin (Verschmelzungsprüfung) konusu sadece birleşme sözleşmesidir (UmwG § 9, Abs. 1). Birleşme raporu bu kapsamda bir denetime tabi değildir (**Preisenerger**, s. 475).

<sup>501</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 73.

### C. Denetimin Kapsamı

TTK Tasarı m. 148, f. 3'e göre, işlem denetçisi denetleme raporunda şu konularda inceleme yapıp görüş açıklamak zorundadır;

- a. Devralan şirket tarafından yapılması öngörülen sermaye artırımının, devreden şirketin pay sahiplerinin haklarını korumaya yeterli olup olmadığı;
- b. Değişim oranının ve ayrılma karşılığının adil olup olmadığı;
- c. Değişim oranının hangi yöntemle göre hesaplandığı; en az üç farklı genel kabul gören yöntemle karşılaştırma yapılarak, uygulanan yöntemin adil olup olmadığı;
- d. Diğer genel kabul gören yöntemlere göre hangi değerlerin ortaya çıkabileceği;
- e. Denkleştirme varsa, bunun uygun olup olmadığı;
- f. Değişim oranının hesaplanması yönünden payların değerlendirilmesinde dikkate alınan özellikler.

Denetim raporunun içeriğini düzenleyen bu hükümde, denetimin konusunu oluşturan birleşme sözleşmesi, birleşme raporu ve birleşme bilançosuna yer verilmemiştir. Denetim raporu da inceleme hakkının konusu olduğundan, raporda bu bilgilere yer verilmesi özellikle bu konuda uzman olmayan pay sahipleri ve ilgili diğer kişiler için aydınlatıcı olacaktır. Bu bakımdan denetleme raporunda bu bilgilere de yer verilmesi gerektiği düşünülebilir. Fakat söz konusu belgelerin kapsamı dikkate alınır, ayrıntılı bir inceleme yapmak ve bunu denetim raporuna yansıtmak kolay değildir. Bu bakımdan denetimin konusunu oluşturan her türlü belgenin ayrıntılı bir biçimde denetim raporuna girmesi beklenemez. Denetim raporunun içeriğine bakılırsa, bu belgelerden öğrenilen bilgiler rapora yansıtacaktır fakat bu bilgiler, denetim raporunun içeriği ile sınırlıdır. Bu bakımdan denetimin konusunu oluşturan

belgeler, denetim raporunun içeriği ile ilgili olarak denetlenmelidir<sup>502</sup>. Çünkü denetim raporunun içeriğini düzenleyen hüküm aynı zamanda denetimin içeriğini de düzenlemektedir<sup>503</sup>. Fakat denetim raporunda bu kapsamın dışına çıkılması mümkündür. Başka bir ifadeyle, içerik konusunda denetim raporunun kapsamı bu sayılanlarla sınırlı değildir<sup>504</sup>. Kısaca ifade etmek gerekirse, TTK Tasarı m. 148, f. 1’de denetimin konusunu oluşturan belgeler, TTK Tasarı m. 148, f. 3’de ise denetim raporunun zorunlu içeriği düzenlenmiştir<sup>505</sup>. İşlem denetçilerinin sorumluluğu bununla sınırlıdır. Fakat denetimin konusunu oluşturan belgeler üzerinde bir ön inceleme de yapılmalıdır. Bu ön inceleme ile birleşme bilançosunun, genel hükümlere göre denetlenmiş bilançolara uygun olup olmadığı ve ara bilanço çıkarılmasının gerekli olup olmadığı; birleşme raporu ve birleşme sözleşmesinin yetkili organlar tarafından hazırlanıp hazırlanmadıkları ve zorunlu unsurları içerip içermedikleri denetlenmelidir<sup>506</sup>.

#### **D. Denetim Raporundan Muafiyet**

Denetim raporunun hazırlanması kural olarak zorunludur. Fakat küçük ölçekli şirketlerde pay sahiplerinin tümünün onaylaması halinde denetim raporu hazırlanmayabilir (TTK Tasarı m. 148, f. 4). Bu muafiyet, diğer bir ifadeyle kolaylık, birleşme raporu ve inceleme hakkında da vardır. Bundan yalnız küçük ölçekli şirketler yararlanabilir.

Birleşmeye katılan anonim şirketlerin küçük ölçekli olup olmadığı ise TTK Tasarı m. 135’in atfı ile TTK Tasarı m. 1523’e göre tespit edilir<sup>507</sup>.

---

<sup>502</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 76.

<sup>503</sup> **Kühni**, Art. 15, N. 23.

<sup>504</sup> **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 234.

<sup>505</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 78.

<sup>506</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 80.

<sup>507</sup> Birleşme raporundan muafiyet konusunda bu husus açıklanmıştır.

## IV. Pay Sahiplerinin Birleşme Belgelerini İnceleme Hakkı

### A. İnceleme Hakkının Kullanılması

TTK Tasarısı m. 149, f. 1'e göre, birleşmeye katılan şirketlerden her biri, merkezleriyle şubelerinde ve halka açık anonim şirketler ise Sermaye Piyasası Kurulu'nun öngöreceği yerlerde, genel kurul kararından önceki otuz gün içinde,

- a. Birleşme sözleşmesini,
- b. Birleşme raporunu,
- c. Denetleme raporunu,
- d. Son üç yılın yılsonu finansal tablolarıyla yıllık faaliyet raporlarını, gereğinde ara bilânçolarını;

pay sahiplerinin, intifa senedi sahipleriyle anonim şirket tarafından ihraç edilmiş bulunan menkul kıymet hamillerinin, menfaati bulunan kişilerin ve diğer ilgililerin incelemesine sunmakla yükümlüdür. Bunlar ilgili sermaye şirketlerinin internet sitelerinde de yayınlanır.

Bu hükümde ilgili diğer kişilerle birlikte pay sahiplerinin birleşme belgelerini inceleme hakkı düzenlenmiştir<sup>508</sup>. Bu hükme göre pay sahibi, ortağı olduğu anonim şirketin birleşme belgelerini inceleyebilir. Birleşmeye katılan diğer şirket veya şirketlerin birleşme belgelerinin de inceleme hakkının kapsamına dâhil olup olmadığı noktasında açık bir ifade yer almamakla birlikte, “*diğer ilgililer*” ifadesi bu şirket veya şirketlerin birleşme belgelerinin de kapsama dâhil olduğu şeklinde yorumlanabilir. Zira inceleme hakkından beklenen faydanın sağlanabilmesi buna bağlıdır<sup>509</sup>. Nitekim mehz İsviçre Birleşme Kanunu'nun 16. maddesinde inceleme

---

<sup>508</sup> *Türk*, pay sahipleri yanında ilgili diğer kişilere de inceleme hakkı tanıyan bu hükmü eleştirmiş, inceleme hakkının bu konuda gerçekten yararı olan, birleşme kararını verecek çevrelerle sınırlı kalmasında yarar bulunduğunu ifade etmiştir (**Türk, H. S.**, YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 557).

<sup>509</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 214 – 215.

hakkı, birleşmeye katılan şirketlerin hepsinin birleşme belgelerini kapsar biçimde ifade edilmiştir. Bu sayede pay sahipleri birleşmeye katılan şirketlerden her hangi birinin birleşme belgelerini incelemeye hazır bulunduracağı yerde inceleme hakkını kullanabilir<sup>510</sup>.

Pay sahipleri ve ilgili diğer kişiler, birleşme belgelerinin birer örneğinin, bedelsiz olarak, kendilerine verilmesini isteyebilir (TTK Tasarı m. 149, f. 2).

Birleşmeye katılan şirketlerden her biri, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanan ve internet sitelerine de konulan ilânda, inceleme yapma hakkına işaret eder (TTK Tasarı m. 149, f. 3).

Birleşmeye katılan şirketlerden her biri, birleşme belgelerinin nereye tevdi edildiklerini ve nerelerde incelemeye hazır tutulduklarını, tevdiden en az üç iş günü önce, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile esas sözleşmede belirtilen gazetelerde ve internet sitelerinde ilan eder (TTK Tasarı m. 149, f. 4).

## **B. İnceleme Hakkından Vazgeçilmesi**

Küçük ölçekli anonim şirketlerde, pay sahiplerinin tümünün onayıyla, inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçmek mümkündür (TTK Tasarı m. 149, f. 5).

---

<sup>510</sup> **Hirsiger**, s. 124, özellikle s. 125. Bu husus gerekçede de açıkça ifade edilmiştir (**Botschaft**, s. 4416). Fakat burada inceleme hakkının kullanılacağı yerle ilgili olarak İsv. Bir. K. (FusG) ile TTK Tasarı'sı arasındaki bir farka da işaret etmek gerekir. TTK Tasarı m. 149, f. 1'e göre, birleşme belgelerinin incelemeye hazır bulundurulacağı yer, birleşmeye katılan şirketlerin merkezleri ve şubeleri ile halka açık anonim şirketler bakımından Sermaye Piyasası Kurulu'nun öngöreceği yerler iken; İsv. Bir. K.'nın 16. maddesine göre bu yer, birleşmeye katılan şirketlerin ikametgâhıdır. İsviçre hukuku bakımından, inceleme hakkının kullanılacağı yer olarak ikametgâhın asgari zorunluluk olduğu, buna ek olarak başka yerlerin de olabileceği yönünde bkz. **Hirsiger**, s. 125.

İnceleme hakkına sahip kişiler olarak pay sahiplerinin onayıyla ancak vazgeçmenin mümkün olması, pay sahipleri açısından kabul edilebilir. Ancak birleşme belgelerini inceleme hakkı, pay sahipleri ile birlikte ilgili diğer kişilere de tanınmıştır. Bu kişilerin onayı olmadan, sadece pay sahiplerinin iradesi ile inceleme hakkından vazgeçilmesi eleştiriye açıktır. Çünkü pay sahiplerine, bu kişilerin inceleme hakkı üzerinde tasarruf imkânı sağlamaktadır<sup>511</sup>. Kaynak İsv. Bir. K'da söz konusu belgeler üzerinde inceleme hakkı sadece pay sahiplerine tanınmıştır (FusG Art. 16). Dolayısıyla pay sahiplerinin onayıyla inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçilmesi feragat olarak değerlendirilebilir. TTK Tasarısı bu noktada kaynak kanundan ayrıldığından konunun, hükmün lafzını da içine alacak şekilde geniş ve farklı bir değerlendirmeye tabi tutulması gerekir. Çünkü hüküm inceleme hakkının kullanılmasından şirketlerin vazgeçmesi şeklinde kaleme alınmıştır. Cümlelerin öznesi “şirketler” dir. Hâlbuki inceleme hakkına sahip olanlar şirketler değil, pay sahipleri ile ilgili diğer kişilerdir. Bu bakımdan ifadenin düzeltilmesi gerekir. Üzerinde durulması gereken diğer bir nokta da pay sahiplerinin inceleme hakkını kullanmaktan vazgeçmesinin mutlak manada ilgili diğer kişiler için de tesir icra edip etmediğidir. Diğer bir mesele de söz konusu belgelerin ilgili sermaye şirketlerinin internet sitelerinde yayınlanmasıdır. Bu noktada önemli olan internette yayınlamanın mahiyetidir fakat bu husus açıklanmamıştır.

Burada değerlendirilmesi gereken diğer bir husus da inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçmenin birleşme belgeleri bakımından kapsamıdır. Çünkü inceleme hakkı, birleşmeye katılan tüm şirketlerin belgelerini kapsar. O halde vazgeçme, sadece vazgeçen pay sahiplerinin bağlı olduğu şirketin belgeleri bakımından mı yoksa birleşmeye katılan diğer şirketlerin belgelerini de kapsar biçimde mi hüküm doğuracaktır? Bu husus, İsviçre hukukunda da tartışılmıştır. Bir görüşe göre, inceleme hakkının kullanılmasından vazgeçme sadece söz konusu şirket ve ortakları (pay sahipleri) için geçerlidir. İnceleme hakkını kullanmaktan vazgeçen ortaklar (pay sahipleri) birleşmeye katılan diğer şirketlerde inceleme hakkını

---

<sup>511</sup> Aynı yönde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 217.

kullanamaz<sup>512</sup>. Bu durumda inceleme hakkını kullanmaktan vazgeçen ortakların (pay sahiplerinin) birleşmenin diğer tarafının belgelerini incelemesi hakkın kötüye kullanılması (ZGB Art. 2, Abs. 2) niteliğindedir<sup>513</sup>. Türk hukukunda sorunu alacaklılar yönünden inceleyen diğer bir görüşe göre ise böyle bir durumda, inceleme hakkını kullanmaktan vazgeçen pay sahipleri, birleşmeye katılan diğer şirketlerin belgelerini inceleyebilmelidir<sup>514</sup>.

Bu hususla ilgili olarak üzerinde durulması gereken diğer bir mesele de birleşme raporu ile birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunun denetlenmesinden muaf olan bir şirketin birleşmeye katılması halinde, diğer şirketlerin pay sahiplerinin inceleme hakkının sınırlanacağı gerçeğidir<sup>515</sup>. Çünkü birleşme raporu ile birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunun denetlenmesini düzenleyen maddelerde, tüm ortakların (pay sahiplerinin) onaylaması halinde küçük ölçekli şirketler için muafiyet öngörülmüştür (TTK Tasarı m. 147, f. 4, 148, f. 4)<sup>516</sup>.

İnceleme hakkı konusunda bir istisna da kolaylaştırılmış birleşmede söz konusudur. Buna göre kolaylaştırılmış birleşmede devralan şirket, devreden şirketin oy hakkı veren bütün paylarına veya bir şirket ya da bir gerçek kişi veya kanun yahut sözleşme dolayısıyla bağlı bulunan kişi grupları, birleşmeye katılan şirketlerin oy hakkı veren tüm paylarına sahipse, inceleme hakkı sağlama zorunluluğu yoktur (TTK Tasarı m. 155, f. 1, 156, f. 1)<sup>517</sup>. Fakat bu istisna sadece TTK Tasarı m. 155, f. 1'in kapsamına giren birleşmeler bakımındandır. Yoksa devralan şirket, devreden şirketin tüm paylarına değil de oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse,

---

<sup>512</sup> **Kühni**, Art. 16, N. 12.

<sup>513</sup> **Comboeuf, Albert**: im Stämpflis Handkommentar zum Fusionsgesetz, Bern 2003, Art. 16, N. 6 (Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 218 ve Hirsiger, s. 128'ten naklen).

<sup>514</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 218.

<sup>515</sup> Bu konuda bkz. **Hirsiger**, s. 127.

<sup>516</sup> Bu muafiyet, İsviçre Birleşme Kanunu'nda da bulunmaktadır (FusG Art. 14, Abs. 2; Art. 15, Abs. 2).

<sup>517</sup> Bu istisnanın İsviçre Birleşme Kanunu'ndaki düzenlemesi için bkz. (FusG Art. 23, Abs. 1, Art. 24, Abs. 1).

inceleme hakkının birleşmenin tescili için ticaret siciline yapılan başvurudan otuz gün önce sağlanmış olması gerekir (TTK Tasarı m. 155, f. 2, 156, f. 2)<sup>518</sup>.

## **V. Malvarlığındaki Değişikliklerle İlgili Olarak Pay Sahiplerinin Bilgilendirilmesi**

TTK Tasarı m. 150'ye göre, birleşmeye katılan şirketlerden birinin aktif veya pasif malvarlıklarında, birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih ile genel kurulda onaya sunulacağı tarih arasında, önemli bir değişiklik meydana gelmişse, yönetim kurulu, bu durumu kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim kurullarına yazılı olarak bildirir. Birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi veya birleşmeden tamamen vazgeçilmesi hususlarını inceler. Bu yönde bir karara varılırsa birleşme sözleşmesi genel kurulun onayına sunulmaz. Onaya sunma önerisi geri çekilir. Birleşme sözleşmesinde bir değişiklik yapılmamasına ve mevcut haliyle genel kurulun onayına sunulmasına karar verilirse yönetim kurulu bunun gerekçesini genel kurulda açıklar.

TTK m. 150 'de yönetim kuruluna, hem kendi genel kuruluna ve hem de birleşmeye katılan diğer şirket veya şirketlerin yönetim kurullarına bildirim yükümlülüğü getirilmektedir. Bu bakımdan bildirim yükümlülüğü iki yönlüdür<sup>519</sup>. Bu maddenin mehzazı olan İsv. Bir. K m. 17'de yönetim kurulunun kendi genel kuruluna yapacağı bildirim konusunda bu şekilde açık bir hükme yer verilmemiş olsa da maddenin devamında (Abs. 2), birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi veya birleşmeden vazgeçilmesi gerektiği kanaatine varılırsa, birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayından geri çekileceği; aksi takdirde, yani birleşme sözleşmesinde bir değişiklik yapılmasına gerek bulunmadığı kanaatine varılması halinde bunun genel kurula açıklanması gerektiği ifade edilmiştir.

---

<sup>518</sup> İsviçre Birleşme Kanunu'nda da bu şekilde (Mutter-Tochter) gerçekleşen birleşmeler için inceleme hakkından muafiyete yer verilmemiştir (FusG Art. 23, Abs. 2; Art. 24, Abs. 2).

<sup>519</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 150.

Kaynak İsv. Bir. K'da yönetim kurulunun, kendi genel kuruluna bildirim yükümlülüğüne değinilmemiş olmasına karşılık; TTK Tasarı m. 150'de iki yönlü bir bildirim yükümlülüğü öngörülmesi, malvarlığındaki değişikliklerle ilgili olarak yönetim kurulunun takdir yetkisini sınırlar. Gerçekten kaynak İsv. Bir. K. m. 17' ye göre; yönetim kurulu, malvarlığındaki değişikliğin birleşme sözleşmesinde bir değişiklik (uyarlama) yapılmasına veya birleşmeden tamamen vazgeçilmesine gerek bulunup bulunmadığını değerlendirdikten sonra, birleşmeye engel bir durum olmadığı ve birleşme sözleşmesinde de bir değişiklik yapılmasına gerek bulunmadığı kanaatine varırsa bunu genel kurula açıklamak zorundadır. TTK Tasarı m. 150'ye göre ise daha başlangıçta, yani malvarlığında önemli bir değişiklik ortaya çıktığında, bunun genel kurula bildirilmesi gerekir. Bu yönüyle TTK Tasarı'sı kaynak İsv. Bir. K'dan ayrılır.

Bilgilendirme ile ilgili olarak üzerinde durulması gereken diğer bir husus, “önemli değişiklik” kavramıdır. Öyle ki bu kavram, malvarlığındaki değişikliklerle ilgili olarak yönetim kurulunun görev ve sorumluluğunu belirleyen ve birleşmenin akıbeti hakkında doğrudan etkili olan bir kavramdır. Bu bakımdan kapsamının belirlenmesi gerekir.

Malvarlığındaki değişikliklerin bildirilmesi yükümlülüğü sadece önemli olanlarla sınırlıdır. TTK Tasarı m. 150'de ise önemli değişikliğin ne olduğu açıklanmamıştır. Hükmün gerekçesinde bunu, birleşmenin temelini bozan ve payların değişimi ilişkisini etkileyen değişiklikler şeklinde anlamanın hükmün amacına (ratio legis) uygun olacağı ifade edilmiştir<sup>520</sup>.

Bu hükmün amacı pay sahiplerinin korunmasıdır<sup>521</sup>. Birleşmede malvarlıkları birleşeceğinden ve devreden şirketin pay sahiplerine, şirketin gerçek malvarlığı oranında pay verileceğinden, malvarlığındaki değişiklik payların değişimi ilişkisini

---

<sup>520</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 150.

<sup>521</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 2.

etkiler. Bu sebeple pay sahiplerinin menfaati icabı burada yeniden bir değerlendirme yapmak gerekir. Bu değerlendirme birleşme sözleşmesinin değiştirilmesi veya birleşmeden tamamen vazgeçilmesi ile neticelenebileceği gibi, birleşmeye devam edilmesi şeklinde de neticelenebilir. İşte bu noktada devreye malvarlığındaki değişikliğin önemli olup olmadığı meselesi girer. Şayet malvarlığındaki değişiklik, payların değişimi ilişkisini hakkaniyete aykırı bir biçimde etkiliyorsa yönetim kurulu, genel kurulun onayına sunulan birleşme sözleşmesini geri çekmelidir. Malvarlığında ortaya çıkan değişiklik payların değişimi ilişkisini etkilemiyorsa birleşmeye devam edilebilir. Fakat bunun gerekçeleri genel kurulda açıklanmak zorundadır. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, malvarlığındaki değişikliğin önemli olup olmadığı ve birleşme sözleşmesinde bir değişiklik gerekip gerekmediği hususunda hareket noktası, birleşme sözleşmesinin tarafı olan şirket veya şirketlerin değil, pay sahiplerinin menfaatidir<sup>522</sup>.

Malvarlığındaki değişiklik, payların değişimi ilişkisini etkilediği ölçüde önemlidir. Payların değişimi ilişkisini etkilemeyen değişiklikler, bu anlamda, “önemli” değildir<sup>523</sup>.

Malvarlığındaki değişikliğin önemli olup olmadığı her bir şirket için ayrı değerlendirilmelidir<sup>524</sup>. Çünkü bir şirket için önemli olan diğeri için önemli olmayabilir.

Malvarlığında ortaya çıkan değişikliklerin zamanı da önemlidir. Zira sadece birleşme sözleşmesinin yapılmasından birleşme kararına kadar olan değişiklikler bakımından bir inceleme yapılır. Birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıkları ile ilgili

---

<sup>522</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 6.

<sup>523</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 6.

<sup>524</sup> Bu yönde bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 150.

olarak bu şekilde bir inceleme yapılması, birleşme sürecinde bu iki işlem arasındaki sürenin nispeten uzun olması nedeniyledir<sup>525</sup>.

Birleşme sözleşmesinde, buradaki bildirim yükümlülüğü ile ilgili olarak, nelerin önemli değişiklik olduğu ve uyarlama yapılması gerektiği ile ilgili olarak açık hükümlere yer verilebilir<sup>526</sup>.

TTK Tasarı m. 150’de bildirimin şekli ve zamanı belirtilmemiştir. Fakat hükmün gerekçesinde bildirimin, incelemenin yapılmasına ve gerekli önlemlerin alınmasına imkân sağlayacak şekil ve zamanda yapılmasının dürüstlük kuralının (MK m. 2) bir gereği olduğu ifade edilmiştir<sup>527</sup>.

Yönetim kurulunun malvarlığındaki değişikliklerle ilgili olarak genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırması bilgilendirmenin amacına daha uygundur<sup>528</sup>.

Malvarlığındaki değişikliklerle ilgili olarak pay sahiplerine bilgi verilmemesi yönetim kurulunun sorumluluğuna yol açar. Bu nedenle sorumluluk davası (TTK Tasarı m. 193) açılabilir. Ayrıca bildirim yükümlülüğünün ihlali nedeniyle pay sahiplerinin denkleştirme davası açmaları (TTK Tasarı m. 191) veya birleşmenin iptalini istemeleri de (TTK Tasarı m. 192) mümkündür<sup>529</sup>.

---

<sup>525</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 8.

<sup>526</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 9.

<sup>527</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 150.

<sup>528</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 150.

<sup>529</sup> **Luginbühl**, Art. 17, N. 10-12.

## **§ 7. BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN GENEL KURULDA ONAYLANMASI (BİRLEŞME KARARI)**

### **I. Pay Sahiplerinin Korunması Açısından Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanmasının Önemi**

Birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında görüşülüp onaylandıktan sonra bağlayıcı hale gelir. Genel kurulun onayı, birleşme sözleşmesi için geciktirici bir şart niteliğindedir. Bu şart gerçekleşmeden birleşme sözleşmesinin bağlayıcılığı yoktur. Bu bakımdan birleşme kararı, süreci tamamlayan bir işlemdir<sup>530</sup>.

Birleşme sözleşmesi ile başlayan süreçte pay sahipleri birleşme hakkında bilgi sahibi olur. Birleşmenin menfaatlerine uygun olup olmadığı noktasında bir kanaate ulaşır. Birleşme sözleşmesinin genel kurula gelmesi ile bu konudaki düşüncelerini ifade etme ve menfaatlerini koruma imkânı bulur. Bu noktada pay sahipleri, birleşmeyi menfaatleri doğrultusunda görüp olumlu yönde oy kullanabileceği gibi, karşı düşünceyle olumsuz yönde de oy kullanabilir. Birleşme sürecinin karar aşamasında pay sahiplerine bu hakkın tanınmış olması önemlidir. Böylece pay sahipleri haklarını en etkin bir biçimde koruma imkânı bulur.

Birleşmeye karar verme yetkisi genel kuruldadır. Genel kurul bu yetkisini başkasına devredemez<sup>531</sup>. Genel kurul ise pay sahiplerinden müteşekkil bir organdır. Bu bakımdan birleşmeye karar verecek olanlar esasen pay sahiplerinin kendileridir.

---

<sup>530</sup> Belirtmek gerekir ki birleşme kararı ile birleşme süreci sona ermez. Birleşme kararının tamamlayıcı olma özelliği daha çok birleşme sözleşmesinin bağlayıcı hale gelmesi bakımındandır.

<sup>531</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 53; **Akbilek**, s. 82.

## II. TTK Hükümlerine Göre Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması

### A. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Görüşülmesi

TTK’da birleşme sözleşmesinin genel kurulda görüşülmesi konusunda özel bir düzenleme yoktur. Bu sebeple konuya ilişkin genel hükümlerin uygulanması gerekir. Birleşme devralma şeklinde gerçekleşiyorsa bir esas sözleşme değişikliği gerekir. Bu nedenle devralma şeklinde gerçekleşen birleşmelerde esas sözleşme değişikliğine ilişkin kurallar uygulanır<sup>532</sup>. Yeni kuruluş şeklinde gerçekleşen birleşmelerde ise kuruluşa ilişkin prosedürün izlenmesi gerekir<sup>533</sup>.

#### 1. Genel Kurula Davet

Birleşme olağanüstü bir iş olduğundan genel kurul olağanüstü olarak toplanır. Genel kurulu toplantıya yönetim kurulu davet eder. Fakat zorunlu ve acil sebepler varsa denetçilerin de genel kurulu olağanüstü toplantıya davet etmeleri mümkündür<sup>534</sup> (TTK m. 365, m. 355).

Genel kurul toplantısına davet, toplantıdan en az iki hafta önce, esas sözleşmede gösterilen şekilde yapılır. Ayrıca Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde ilan edilir. Nama yazılı hisse senedi sahipleri ile şirkete önceden bir hisse senedini tevdi ederek ikametgâhını bildiren pay sahiplerine, taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle de toplantı günü bildirilir (TTK m. 368, m. 37). Halka açık anonim şirketler

---

<sup>532</sup> Esas sözleşme değişikliği hem devreden ve hem de devralan şirketler bakımından gereklidir (Domaniç, s. 1504).

<sup>533</sup> Yasaman, Birleşme, s. 60-61.

<sup>534</sup> Akbilek, denetçilerin genel kurulu olağanüstü toplantıya davet yetkilerinin (TTK m. 365, m. 355) birleşme sözleşmesinin onaylanması bakımından uygulanmayacağı görüşündedir (Akbilek, s. 83).

bakımından nama yazılı hisse senedi sahiplerine toplantı gününün taahhütlü mektupla bildirilmesine gerek yoktur<sup>535</sup> (SerPK m. 11, f. 6). Fakat bu istisna yalnız nama yazılı hisse senetleri bakımından olup, şirkete hisse senedini tevdi ederek adres bildiren hamiline yazıl hisse senedi sahipleri açısından taahhütlü mektup gönderme zorunluluğu devam etmektedir<sup>536</sup>.

## 2. Birleşme Kararı İçin Genel Kurulda Aranılan Nisaplar

Birleşme, birleşmeye katılan şirketlerde bir esas sözleşme değişikliğini gerektirir. Bunun için devreden ve devralan şirketlerin esas sözleşme değişikliğine ilişkin usul ve şartlar dairesinde ayrı ayrı karar vermeleri ve bu kararı tescil ve ilan ettirmeleri gerekir (TTK m. 148).

Birleşmeye katılan şirketlerin, birleşme konusunda ayrı ayrı karar almaları bağımsız birer kişi olmalarının gereğidir. Fakat bu aynı zamanda, birleşmenin tarafları arasında bir görev dağılımı olduğunu da gösterir. Örneğin, devreden şirket birleşme ile birlikte sona ereceğinden, sona ermeye ilişkin usul ve şartlar dairesinde karar almalıdır. Devralan şirket ise, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde devreden şirketin pay sahiplerine verilecek paylar için esas sermaye artırımına gideceğinden, buna ilişkin usul ve şartlar dairesinde karar almalıdır. Bu kararlar için gerekli olan nisaplar ise farklıdır.

---

<sup>535</sup> Bu hüküm, borsada işlem gören hisse senetlerinin beyaz ciro ile devredilmesi nedeniyle gerçek sahiplerinin şirket tarafından bilinmemesine yol açtığı ve taahhütlü mektupların, gerçek pay sahiplerinin eline ulaşmasını engellediği için 1992 yılında 3794 sayılı kanunla yapılan değişiklikle kabul edilmiştir (Yanlı, s. 84).

<sup>536</sup> Yanlı, s. 84.

### a. Devreden Şirket Genel Kurulunda

Devreden şirket birleşme ile birlikte sona erer. Bu bakımdan birleşme bir sona erme nedenidir. Birleşmeye karar verecek olan ise genel kuruldur. Genel kurul, birleşmeye karar vermekle esasen ortaklığın feshine karar vermiş olmaktadır. Bu sebeple devreden şirkette birleşme kararı, fesih kararı için gerekli olan nisapla alınır<sup>537</sup>. Bu bakımdan birleşme kararı alabilmek için, ilk toplantıda esas sermayenin en az üçte ikisine sahip olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunması gerekir. İlk toplantıda bu nisaba ulaşamadığı takdirde yönetim kurulu, genel kurulu usulüne uygun olarak ikinci defa toplantıya çağırabilir. İkinci toplantının yapılabilmesi için, esas sermayenin yarısına sahip olan pay sahipleri veya temsilcilerinin hazır bulunması gerekir. Birleşme kararı mevcut oyların ekseriyeti ile alınır (TTK m. 434, b. 9; m. 388, f. 2 ve f. 4). Fakat esas sözleşme ile birleşme veya fesih kararı için gerekli olan bu nisap ağırlaştırılabilir<sup>538</sup>. Bu durumda esas sözleşmede öngörülen nisap uygulanır<sup>539</sup>.

Halka açık anonim şirketler bakımından ise, TTK m. 388, f. 2 ve f. 3'te yazılı hususlar için yapılacak genel kurul toplantılarında, esas sözleşmelerinde aksine bir hüküm yoksa TTK m. 372'deki toplantı nisapları uygulanır (SerPK m. 11, f. 7)<sup>540</sup>. Buna göre, ilk toplantıda esas sermayenin en az dörtte birini temsil eden pay sahiplerinin hazır bulunması gerekir. İlk toplantıda bu nisaba ulaşamadığı takdirde pay sahipleri tekrar toplantıya davet edilir. İkinci toplantıda hazır bulunan pay

---

<sup>537</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 65; **Akbilek**, s. 86-87.

<sup>538</sup> TTK m. 388 emredici nitelikte bir hüküm olduğundan esas sözleşme ile bu nisaplar ağırlaştırılabilir fakat hafifletilemez (**Yasaman**, Birleşme, s. 66; **Akbilek**, s. 87. Bu konuda ayrıca bkz. **Arslanlı**, Anonim Şirketler II, s. 37; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 132-133). Esas sözleşmede, TTK m. 388'in uygulanacağını açıkça belirtilmiş olması, fakat bir kanun değişikliği ile esas sözleşme değişikliği için gerekli olan nisabın hafifletilmiş olması halinde, pay sahiplerinin üzerinde mutabık oldukları eski hüküm uygulanır (**Kubilay, Huriye**: "Genel Kurul Toplantı ve Karar Yetersayıları Hakkındaki Şirket Esas Sözleşmesi Hükümünün Yorumu Üzerine Bir Karar İncelemesi", Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 395).

<sup>539</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 66.

<sup>540</sup> Bu hüküm, 4487 sayılı kanuna 1999 tarihinde yapılan bir değişiklikle kabul edilmiştir (**Yanlı**, s. 87).

sahipleri, temsil ettikleri sermayenin miktarı ne olursa olsun, karar almaya yetkilidir (TTK m. 372). Kararlar mevcut oyların ekseriyeti ile alınır (TTK m. 378). Fakat esas sözleşmede aksine bir hüküm varsa, halka açık anonim şirketlerde, ortak sayısının fazla olması ve sermaye yapısındaki dağınıklık nedeniyle ortaya çıkan güçlüğü aşmak için kabul edilen bu hüküm (SerPK m. 11, f. 7) uygulanmaz<sup>541</sup>.

Birleşme, pay sahiplerinin taahhütlerini artırma sonucunu doğuruyor veya birleşme neticesinde şirketin tâbiyeti değişiyorsa birleşme kararı için oy birliği gerekir<sup>542</sup> (TTK m. 388, f. 1).

### **b. Devralan Şirket Genel Kurulunda**

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde devralan şirketin payları verilir. Bunun için devralan şirket esas sermaye artırımına gider. Sermaye artırımı neticesinde ortaya çıkan paylar devreden şirketin pay sahiplerine verilir<sup>543</sup>. Bu bakımdan sermaye artırımını kural olarak zorunludur.

Anonim şirketlerde sermaye artırımını esas sözleşme değişikliğini gerektirir. Fakat kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka açık anonim şirketlerde sermayenin üst sınırı, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde devreden şirketin pay sahiplerine verilecek payları çıkartmaya izin veriyorsa, bu konuda bir esas sözleşme

---

<sup>541</sup> **Yanlı**, s. 87.

<sup>542</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 66; **Akbilek**, s. 87.

<sup>543</sup> Devralan ortaklığın pay sahiplerinin birleşme neticesinde ortaya çıkan bu payları iktisap edemezler. Yeni payları almada rüçhan hakkı burada uygulanmaz. Bunun için, pay sahiplerinin rüçhan haklarının kaldırılmasına gerek yoktur (**Yasaman**, Birleşme, s. 68; **Akbilek**, s. 90). Devreden ortaklığın pay sahipleri, sermaye artırımını ile ortaya çıkan bu payları, kendiliğinden kazanır. Burada söz konusu olan aslen iktisaptır ve doğrudan kanundan doğar. Bu nedenle, başka bir işlem yapmaya da gerek yoktur.

değişikliğine gitmeye ve bunun için genel kurulda karar almaya gerek yoktur<sup>544</sup>. Bunun gibi devralan şirketin elinde yeterli ölçüde kendi paylarının bulunması halinde de (TTK m. 329) sermaye artırımına ve bunun için bir genel kurul kararı almaya gerek yoktur<sup>545</sup>. Devreden şirkete ait bütün payların, devralan şirketin elinde bulunması halinde de sermaye artırımına gerek yoktur<sup>546</sup>.

Sermaye artırımından başka esas sözleşmenin diğer maddelerinde de değişiklik yapılması söz konusu olabilir. Örneğin, birleşme devralan şirketin faaliyet alanını genişletebilir veya şirketin amacının değişmesine sebep olabilir. Birleşme neticesinde şirketin tabiyetinin değişmesi veya pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması da mümkündür. TTK m. 388'in uygulama alanına giren bu konularda karar alabilmek için kanunen aranan nisaplara uyulması gerekir.

Esas sermayeye karşılık gelen payların bedelleri tamamen ödenmedikçe, genel kurul yeni pay çıkarmak suretiyle sermayenin artırılmasına karar veremez (TTK m. 391) kuralı birleşmede uygulanmaz<sup>547</sup>.

---

<sup>544</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 69; **Akbilek**, s. 90. Bu husus, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş olan halka açık anonim şirketlerde birleşme kararı için genel kurul kararına gerek olmadığı şeklinde anlaşılmamalıdır. Bilâkis birleşmeye karar verecek olan genel kuruldur ve bu şekilde esas sözleşme değişikliğine gerek olmasa bile birleşme kararı bulunmak zorundadır. Kayıtlı sermaye sisteminin sağladığı avantaj sermaye artırımını için genel kurul kararına gerek olmaması, yönetim kurulu kararının yeterli olmasıdır. Yoksa birleşmeye yönetim kurulu karar vermez (**Yasaman**, Birleşme, s. 69).

<sup>545</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 248; **Yasaman**, Birleşme, s. 67, 75; **Yasaman, Hamdi**: “Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu”, İkt. Mal. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 360; **Akbilek**, s. 91.

<sup>546</sup> **Yasaman**, İkt. Mal. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 360; **Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 248. **Arslanlı**, bu durumla ilgili olarak esas sermaye artırımına gidilmese dahi pay sahiplerinin menfaatleri bakımından artırma merasimine riayet edilmesi görüşündedir. Aynı görüşün devralan ortaklığın kendi paylarını elinde bulundurması hali için de geçerli olduğu söylenebilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, s. 248-249). Bu görüş sermaye artırımına gerek yoksa buna ilişkin usule uymaya gerek olmadığı gerekçesiyle eleştirilmiştir (**Yasaman**, Birleşme, s. 76; **Yasaman**, İkt. Mal. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 361 ).

<sup>547</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 75; **Akbilek**, s. 91.

### **III. TTK Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurulda Onaylanması**

#### **A. Birleşme Kararı İçin Genel Kurulda Aranılan Nisaplar**

TTK Tasarısı'nda birleşmeye katılan şirketlerin birleşme kararı alabilmeleri konusunda ayrıntılı bir düzenleme yapılmış, genel ve özel nisaplar kabul edilmiştir. Birleşmeye katılan şirketlerde birleşme kararının alınmasında bu nisaplar uygulanır. Bunun için birleşmeye katılan şirketin devreden veya devralan olması önemli değildir.

Birleşme kararı için gerekli olan bu nisaplar, pay sahiplerinin ve özellikle azınlığın korunması amacına yönelik olduğundan, esas sözleşmede daha düşük bir nisap öngörülemez. Fakat esas sözleşme ile birleşme kararı için gerekli olan nisapların ağırlaştırılması mümkündür<sup>548</sup>.

#### **1. Genel Nisap**

TTK Tasarı m. 151, f. 1'e göre anonim şirketlerde birleşme kararı, "... esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla, genel kurulda mevcut bulunan oyların dörtte üçüyle..." alınır.

Buna göre, birleşme kararı alınabilmesi için genel kurulda mevcut olan oyların dörtte üçünün olumlu olması ve bu oyların esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi gerekir. Burada bir çifte yetersayı arandığı açıktır. Pay sahiplerinin oy hakkından yoksunluğu dikkate alındığında, pay sahiplerinin

---

<sup>548</sup> **Çoştan,** Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 69; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger,** N. 380; **Gelzer,** Art. 18, N. 5.

korunması açısından birleşme kararının alınmasında bu şekilde bir çifte yetersayı aranması isabetlidir<sup>549</sup>.

Birleşme kararında geçerli olan genel nisabı düzenleyen bu hükümde TTK Tasarısı'nın 421. maddesinin beşinci fıkrasının (b) bendi saklı tutulmuştur. Saklı tutulan bu hükümde, hisse senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören şirketlerde birleşme kararı alınabilmesi için, yapılacak genel kurul toplantılarında, esas sözleşmelerinde aksine hüküm yoksa TTK Tasarısı'nın 418. maddesindeki toplantı nisabı uygulanacağı ifade edilmiştir. Buna göre, hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerde, esas sözleşmede aksine hüküm yoksa birleşme kararı alınabilmesi için, genel kurulda, sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunması gerekir. Bu nisabın toplantı süresince korunması şarttır. İlk toplantıda anılan nisaba ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz. Birleşme kararı ise, toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğu ile alınır.

Hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için getirilen bu hüküm, sadece birleşme kararında geçerli olan genel nisaba ilişkin kuralın istisnasıdır. Birleşme kararının alınmasında uygulanması gereken özel nisaplar bakımından bu istisna uygulanmaz<sup>550</sup>.

---

<sup>549</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 76, dn. 19.

<sup>550</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 79.

## 2. Özel Nisaplar

### a. Birleşme Sözleşmesinde Ayrılma Akçesi Kararlaştırılması Halinde

TTK Tasarı m. 151, f. 5'e göre, birleşme sözleşmesinde bir ayrılma akçesi öngörülmüşse birleşme kararı alabilmek için anonim şirkette bulunan oyların yüzde doksanınin olumlu oyu gerekir<sup>551</sup>.

Birleşme sözleşmesinde pay sahiplerine, seçimlik bir hak olarak veya zorunlu olarak bir ayrılma akçesi kararlaştırılabilir (TTK Tasarı m. 141). Seçimlik bir hak olarak birleşme sözleşmesinde yer alan ayrılma akçesi ile pay sahiplerine, belirli bir ücret mukabilinde kendi istekleri ile şirketten ayrılma hakkı verilir. Pay sahipleri ayrılma akçesini alarak şirketten çıkabilir veya diğer bir seçenek olarak, payların değişimi ilişkisi çerçevesinde devralan şirkette pay sahipliğini sürdürebilir. Burada pay sahiplerine tanınan imkân esasen bir ayrılma hakkıdır<sup>552</sup>. Birleşme sözleşmesinde bu şekilde bir seçimlik hak olarak değil de zorunlu olarak ayrılma akçesine yer verilmişse, pay sahipleri ayrılma akçesini alarak şirketten çıkmak durumundadır. Buna şirketten çıkarılma da denebilir. Çünkü burada artık bir seçenek değil zorunluluk söz konusudur. Pay sahibinin ayrılma akçesini alarak şirketten çıkması, diğer bir ifadeyle çıkarılması, birleşme kararının bir neticesidir. Birleşme

---

<sup>551</sup> TTK Tasarısı'nın 2005 tarihli metninde bu hüküm, "birleşme sözleşmesi sadece bir ayrılma karşılığı öngörüyorsa, devreden ortaklığın oy hakkını haiz ortaklarının yüzde doksanınin onayı şarttır" şeklindeydi. Hükümün eski hali, anonim şirket genel kurullarına ilişkin nisaplarda pay sahiplerinin değil, pay sayısının esas alınacağı gerekçesiyle, eleştirilmiş, bunun yerine "birleşme sözleşmesi sadece bir ayrılma karşılığı öngörüyorsa, devreden ortaklığın sermayesinin yüzde doksanınin onayı şarttır" şeklinde bir düzenleme yapılması önerilmiştir (**Pulaşlı, Hasan:** "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Değerlendirilmesi ve Eleştirilen Hükümler", YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 431-434). TTK Tasarı m. 151, f. 5'in bu son şekilden eleştirinin dikkate alındığı fakat farklı bir düzenleme yapıldığı görülmektedir. Bu farklılık, oydan yoksun paylara ilişkindir. Çünkü TTK Tasarı m. 151, f. 5'de sadece oy hakkına sahip olan paylar dikkate alınacaktır, oydan yoksun paylar dikkate alınmayacaktır.

<sup>552</sup> **Çoştan,** Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 113; **Sönmez,** s. 187 vd.

kararı ise belirli bir çoğunluğun aldığı karardır. O halde burada söz konusu olan pay sahibinin çoğunluğun iradesi ile şirketten çıkarılmasıdır<sup>553</sup>.

TTK Tasarı m. 151, f. 5'te bu ikisi arasında bir ayırım yapılmaması, nisap konusunda, farklı görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu konuda Tasarı'nın, Kaynak Kanun'dan ayrıldığı düşüncesinden hareket eden bir görüşe göre, anonim şirketlerin birleşmesinde, ayrılma hakkının kullanılabilmesi için de birleşme sözleşmesinde ayrılma hakkına ilişkin hükmün, devreden şirket genel kurulunda oy hakkı bulunan pay sahiplerinin % 90'ının olumlu oyuyla onanması zorunludur<sup>554</sup>.

Ayrılma akçesi konusunda TTK Tasarısı'nın gerekçesinden hareket eden diğer bir görüşe göre ise, TTK Tasarı m. 151, f. 5'te düzenlenen, zorunlu ayrılma akçesini içeren birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanmasıdır. Bu bakımdan birleşme sözleşmesinde seçimlik olarak ayrılma akçesinin kararlaştırılması halinde, TTK Tasarı m. 151, f. 5 uygulanmamalıdır. Bu yorum, ilgili hükümlerin gerekçesine ve amacına da uygun olacaktır. Seçimlik ayrılma akçesi için de % 90 koşulunun aranması, birleşme kararının alınabilmesinin kolaylaştırılması amacıyla öngörülen bir düzenlemenin, tamamen aksi bir sonuca yol açmasına neden olur. Kaldı ki pay sahibinin şirketten kendi isteğiyle ayrılması genel kurulun onayına tabi olmadığı gibi

---

<sup>553</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 113.

Amerikan hukuk çevrelerinde, pay sahiplerine devralan ortaklığın payları yerine nakit verilen birleşmeler için "cash-out merger" ifadesi kullanılmaktadır. Bu konuda nakit karşılığı birleşmeyi de içine alan "squeeze-out merger" ifadesine de rastlamak mümkündür. Fakat "squeeze-out merger" da pay sahiplerine nakitten başka, hisse senedi dışında menkul kıymet vermek de mümkündür. Bu bakımdan "squeeze-out merger", pay sahiplerini birleşmenin dışında tutan fakat bunun karşılığında nakitten başka karşılığın da verilebildiği üst bir kavram olarak değerlendirilebilir (**Sönmez**, s. 12-13, dn. 47). Ayrılma akçesi, birleşme sözleşmesinde bir seçimlik hak olarak değil de bir zorunluluk olarak düzenlenmişse, bunu "cash-out merger" veya "squeeze-out merger" olarak değerlendirmek için "ayrılma karşılığı"nın mahiyetine bakmak gerekir. Eğer ayrılma karşılığı olarak yalnız nakit verilebiliyorsa "cash-out merger", nakit dışında bir karşılık verilmesi mümkünse "squeeze-out merger" ifadesi kullanılabilir. Mukayeseli hukuk alanında bu konuda daha teferruatlı bir inceleme yapmak mümkündür.

<sup>554</sup> **Sönmez**, s. 201.

anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için de ağırlaştırılmış bir nisap öngörülmemiştir<sup>555</sup>.

Kanaatimizce de birleşme sözleşmesinin onaylanmasında % 90 koşulunun aranması şartı, ayrılma akçesine seçimlik bir hak olarak yer verilmesi halinde uygulanmaz. Bu şart zorunlu ayrılma akçesi için gereklidir<sup>556</sup>.

Ayrıca birleşme sözleşmesi, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında ayrı ayrı görüşüleceğinden bu şekilde zorunlu olarak ayrılma akçesinin kararlaştırılması halinde sadece devreden şirket için mi yoksa devralan şirketin de mi % 90 çoğunlukla karar alması gerektiği, TTK Tasarı m. 151, f. 5'in lafzından tam olarak anlaşılamamaktadır. Bu hususla ilgili olarak da % 90 çoğunluğun sadece devreden şirket için gerekli olduğu açıktır. Çünkü şirket payının korunması ilkesinin bir istisnası olarak şirketten ayrılmak zorunda kalan veya kalanlar sadece devreden şirketin pay sahipleridir. Bu sebeple, birleşme kararının bu şekilde nitelikli bir çoğunlukla alınması sadece devreden şirket açısından gereklidir<sup>557</sup>.

TTK Tasarısı m. 151, f. 5 hükmü, özel bir nisap kuralı olduğundan, genel nisap kuralının (TTK Tasarı m. 151, f. 1/a) burada uygulanmayacağını ifade etmek gerekir<sup>558</sup>. Ayrıca belirtmek gerekir ki bu nisap (% 90), hem toplantı ve hem de karar nisabıdır<sup>559</sup>. Bu bakımdan anonim şirketlerin birleşmesinde, bu şekilde zorunlu bir ayrılma akçesi içeren birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması, oy hakkına

---

<sup>555</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 114-115.

<sup>556</sup> İsviçre Birleşme Kanunu'nda, birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesi öngörülmüşse, birleşme sözleşmesinin, devreden şirkette oy hakkına sahip ortakların en az % 90'ının oyuyla onanması gerektiği ifade edilmiştir (FusG Art. Art. 18, Abs. 5).

<sup>557</sup> **Gelzer**, Art. 18, N. 32; **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 115.

<sup>558</sup> **Pulaşlı**, YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 432-433; **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 115-116.

<sup>559</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 116.

sahip tüm pay sahiplerinin en az % 90'ının toplantıya katılması ve olumlu yönde oy kullanmasına bağlıdır.

#### **b. Birleşmenin Esas Sözleşme Değişikliklerini Gerekli Kılması Halinde**

##### **ba. Birleşmenin Devreden Şirketin İşletme Konusunun Değişmesine Neden Olması**

TTK Tasarı m. 151, f. 6'ya göre, birleşme sözleşmesinde devreden şirketin işletme konusunda değişiklik öngörülmüşse, birleşme sözleşmesinin ayrıca, şirket sözleşmesinin değiştirilmesi için gerekli nisapla onaylanmış olması zorunludur.

Hükümde yapılan iç atıf nedeniyle burada birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ilişkin TTK Tasarı m. 151 ile birlikte işletme konusunun değiştirilmesine ilişkin kanun ve esas sözleşme hükümleri birlikte uygulanacaktır. Bu hükümlerde farklı nisaplar söz konusu olduğundan hangisinin esas alınacağı ve birden fazla oylamaya gerek bulunup bulunmadığı soruları akla gelebilir. Böyle bir durumda daha ağır olan nisabın diğerini de kapsadığı, ikinci defa oylamaya gerek olmadığı açıktır. İşletme konusunun değiştirilip değiştirilmediğini tespitte, esas sözleşmenin ilgili hükmünün lafzı değil içeriği belirleyici olacaktır<sup>560</sup>.

Anonim şirketlerde işletme konusunun değiştirilmesi esas sözleşme değişikliğini gerektirir. Bunun için işletme konusunun tamamen mi yoksa kısmen mi değiştiği önemlidir. Çünkü TTK Tasarı m. 421, f. 3 ve 4'e göre, işletme konusunun tamamen değiştirilmesi kararı, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarıyla alınabilir. Bu nisaba ilk toplantıda ulaşılamadığı takdirde izleyen toplantılarda da aynı nisap aranır.

---

<sup>560</sup> Çoştan, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 126.

TTK Tasarım m. 151 ile m. 421, f. 3 ve 4 birlikte değerlendirildiğinde, işletme konusunun tamamen değişmesi halinde birleşme sözleşmesi, birleşme kararı için aranan nisaplar yanında, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahipleri veya temsilcileri tarafından da onaylanmalıdır. Şayet bunun için esas sözleşmede daha ağır bir nisap öngörülmüşse bu nisap uygulanmalıdır<sup>561</sup>.

Birleşme, devreden şirketin işletme konusunun tamamen değil, fakat kısmen değişmesine sebep oluyorsa yine bir esas sözleşme değişikliği gerekir. Fakat bu durumda uygulanacak olan hüküm TTK Tasarı m. 421, f. 1'dir<sup>562</sup>. Bu sebeple esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin genel nisap uygulanır. Bu nisap oranı, birleşme kararı için aranan nisaplardan (TTK Tasarı m. 151) daha düşük olduğundan bu konuda ayrıca bir karar almaya gerek yoktur<sup>563</sup>. Fakat esas sözleşmede daha ağır bir nisap öngörülmesi mümkündür. Bu durumda esas sözleşmede öngörülen nisap esas alınacağından bu nisabın birleşme kararı için gerekli olan nisaplardan ağır olup olmadığına bakmak gerekir. Şayet daha ağır değilse yine ayrıca bir karar almaya gerek yoktur.

#### **bb. Birleşmenin Gerekli Kıldığı Diğer Esas Sözleşme Değişiklikleri**

Birleşmede özellikle payların değişimi ilişkisi çerçevesinde bir takım kararlar almak gerekir ve bu kararlar, bir esas sözleşme değişikliğini gerektirebilir. Örneğin, devreden şirketin pay sahiplerine verilecek paylar için devralan şirketin sermaye artırımına gitmesi gerekir. Sermaye artırımı ise bir esas sözleşme değişikliğidir. Yine

---

<sup>561</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 127.

<sup>562</sup> Bu hüküm şöyledir: “kanunda veya esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadığı takdirde, esas sözleşmeyi değiştiren kararlar, şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır. İlk toplantıda öngörülen toplantı nisabı elde edilemediği takdirde, en geç bir ay içinde ikinci bir toplantı yapılabilir. İkinci toplantı için, toplantı nisabı şirket sermayesinin en az üçte birinin toplantıda temsil edilmesidir. Bu fıkra da öngörülen nisapları düşüren veya nispî çoğunluğu öngören esas sözleşme hükümleri geçersizdir”.

<sup>563</sup> **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 127.

payların değişimi ilişkisi çerçevesinde imtiyazlı pay ihracı gerekebilir ki bu durumda da bir esas sözleşme değişikliği gerekir. Birleşme kararının, birleşmenin gerekli kıldığı bu gibi esas sözleşme değişikliklerini de kapsaması halinde, bu kararlara ilişkin genel hükümlerde veya esas sözleşmede öngörölmüş olan nisapların ayrıca aranıp aranmayacağı konusu belirtilmemiştir. Fakat bu konuda, TTK Tasarı m. 151, f. 6 hükmünün kıyas yoluyla uygulanması mümkündür. Bu bakımdan esas sözleşme değişikliğini gerektiren kararlar için kanunda veya esas sözleşmede belirtilen nisapların ayrıca aranması gerektiği söylenebilir<sup>564</sup>.

### **B. Birleşme Sözleşmesinin Genel Kurul Onayından Muaf Olması**

Birleşme sözleşmesinin bağlayıcılığı kural olarak birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında onaylanması şartına bağlıdır. Kolaylaştırılmış birleşmede bu şart aranmaz. Bu bakımdan anonim şirketlerin kolaylaştırılmış şekilde birleşmesi halinde birleşme kararı almaya gerek yoktur.

Kolaylaştırılmış birleşme, TTK Tasarı m. 155-156'ta düzenlenmiştir. TTK Tasarı m. 155'te kolaylaştırılmış şekilde birleşmenin uygulama alanı, m. 156'da ise kolaylıklar (muafiyetler) düzenlenmiştir. Birleşme sözleşmesinin genel kurulun onayına sunulmak zorunda olmaması bu anlamda bir kolaylıktır. Fakat bu kolaylıktan yalnız hükmün uygulama alanına giren şirketler yararlanabilir.

Buna göre, devralan şirket, devreden şirketin oy hakkı veren bütün paylarına veya bir şirket ya da bir gerçek kişi veya kanun yahut sözleşme dolayısıyla bağlı bulunan kişi grupları, birleşmeye katılan şirketlerin oy hakkı veren tüm paylarına sahiplerse, şirketler kolaylaştırılmış şekilde birleşebilir. Bu şekilde birleşen şirketler, birleşme sözleşmesini genel kurulun onayına sunmak zorunda değildir (TTK Tasarı m. 155, f. 1; m. 156, f. 1).

---

<sup>564</sup> Çoştan, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 135.

Devralan şirket, devreden şirketin tüm paylarına değil de, oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse,<sup>565</sup> azınlıkta kalan pay sahiplerine;

- a) devralan şirket payları yanında 141 inci maddeye göre payın gerçek değerine denk gelen bir karşılık verilmesi tercihinin önerilmesi ve
- b) birleşmeden ek ödeme, herhangi bir kişisel edim yükümü ve kişisel sorumluluk doğmaması halinde birleşme kolaylaştırılmış şekilde gerçekleşebilir (TTK Tasarı m. 155, f. 2).

Bu şekilde birleşen şirketler de birleşme sözleşmesini genel kurula sunmak zorunda değildir (TTK Tasarı m. 156, f. 2).

#### **IV. Birleşme Kararının İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulunun Onayına Tabi Olup Olmadığı Sorunu**

TTK m. 389, f. 1'e göre, genel kurul tarafından, esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin verilen kararlar imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu kararlar imtiyazlı pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri bir kararla onaylanmadıkça uygulanamaz. TTK Tasarısı'nda da yer alan bu hüküm (m. 454, f. 1) imtiyazlı pay sahiplerine, imtiyazların korunması bakımından önemli bir imkân vermektedir. Bu hakkın birleşme kararı için de geçerli olup olmadığı konusunda ise TTK ve TTK Tasarısı'nda açık bir hükme yer verilmemiştir.

Birleşmede pay sahiplerinin korunması esastır. İmtiyazlı pay sahipleri de bu kapsamda korunur. Fakat TTK'da pay sahiplerinin korunması konusunda yeterli hukuki koruma yoktur. Bu bakımdan birleşme kararının, imtiyazlı pay sahipleri genel

---

<sup>565</sup> TTK Tasarı m. 155, f. 2'de "*en az oy hakkı veren paylarının yüzde doksanına sahipse*" ifadesi kullanılmıştır. Bu ifade yanıltıcı olabilir. Bunun yerine "*oy hakkı veren paylarının en az yüzde doksanına sahipse*" ifadesinin kullanılması ve Tasarı'daki hükmün bu şekilde değiştirilmesi doğru olur. Aynı yönde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 103, dn. 319.

kurulunun onayına tabi olduğu söylenebilir<sup>566</sup>. Fakat TTK Tasarısı ile bu konuda etkin bir hukuki koruma getirilmektedir. Buna göre, devreden şirkette sahip olunan imtiyazlar karşılığında, devralan şirkette eşdeğerde haklar veya uygun bir karşılık verilir (TTK Tasarı m. 140, f. 4). Payların değişimi ilişkisi çerçevesinde, pay sahipliği haklarının kanuna uygun bir şekilde tanınmaması veya ayrılma karşılığının uygun olmaması halinde, imtiyazlı pay sahipleri, birleşme kararının ilanından itibaren iki ay içinde mahkemeden bir denkleştirme akçesi ödenmesini isteyebilir (TTK Tasarı m. 191, f. 1)<sup>567</sup>. Bu sistem içinde imtiyazlı pay sahiplerinin doğrudan korunduğu söylenebilir. Bu bakımdan birleşme kararının ayrıca imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu tarafından onaylanmasına gerek yoktur<sup>568</sup>.

Devralan şirketin alacağı esas sermaye artırımı kararı ile ilgili olarak da bir değerlendirme yapmak gerekir. Çünkü TTK m. 391’de, genel kurulun esas sermayenin artırılması kararından başka, imtiyazlı pay sahiplerinin de kendi özel genel kurullarında alacakları kararla sermaye artırımına karar vermeleri gerekir. Bu

---

<sup>566</sup> **Domanıç**, s. 1507; **Yanlı**, s. 90; **Akbilek**, s. 94. Doktrinde birleşme için şirketin tahvil sahipleri genel kuruluna danışma zorunda olduğu belirtilmiştir. Bu görüşe göre, tahvil sahipleri genel kurulu birleşmeye karşı olabilir. Buna rağmen şirket birleşme işlemlerini gerçekleştirebilir. Fakat birleşme kararına karşı oy kullanan tahvil sahiplerinden isteyenlere anaparalarını ödemekle yükümlüdür. Böyle bir talepte bulunmayanlar yeni şirketin tahvil sahibi olur (**Kubilay, Huriye**: Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller, Ankara 1986, s. 24).

Birleşme İşlemlerine Esaslar Tebliği’nin 13. maddesinde, genel kurulların birleşmeye ilişkin olarak verdikleri kararların, varsa imtiyazlı pay sahipleri, intifa senedi sahipleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetleri sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri kararla onaylanmadıkça uygulanamayacağı hükme bağlanmıştır (SPK. Seri I, N. 31; RG. 14.07.2003, S. 25168).

Avrupa Topluluğu’nun anonim şirketlerin birleşmesine ilişkin Üçüncü Konsey Yönergesi’nde de benzer bir hükme yer verilmiş, çeşitli türden pay gruplarının bulunması durumunda birleşme kararının, hakları birleşmeden etkilenen her bir özel pay sahibi grubu tarafından ayrıca onaylanacağı ifade edilmiştir (**Yıldız**, s. 627).

*Yasaman*’a göre, devreden şirkette imtiyazlı paylar var ve bunlar devralan şirkette tanınmıyorsa, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun onayı olmadan birleşme kararı geçerli değildir. Devralan şirketin imtiyazlı pay sahipleri bakımından ise, devreden şirketin pay sahiplerine imtiyaz tanınması halinde ancak imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun onayına ihtiyaç vardır (**Yasaman**, Birleşme, s. 80-81; aynı görüşte bkz. **Karahan**, İmtiyazlı Paylar, s. 172).

<sup>567</sup> Bu hükümlerin ihlal edilmesi halinde birleşmenin iptalini istemek de mümkündür (TTK Tasarı m. 192).

<sup>568</sup> **von der Crone/Gersbach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 348; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 16; **Çoştan**, Yeniden Yapılandırma Kararları, s. 70.

hükümde, TTK m. 389'dan farklı olarak, genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte olması şartı aranmamış, esas sermaye artırımında imtiyazlı pay sahiplerinin mutlaka zarar göreceği düşüncesinden hareket edilmiştir<sup>569</sup>. Bu hükmün TTK m. 389'dan bir diğer farkı da, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunda alınacak olan kararın bir infaz şartı mı yoksa bir geçerlilik şartı mı olduğunun belirtilmemiş olmasıdır<sup>570</sup>. Yargıtay imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu tarafından alınacak olan kararın bir infaz şartı olduğunu kabul etmektedir<sup>571</sup>.

---

<sup>569</sup> **Yanlı**, s. 91; **İmregün**, s. 447.

<sup>570</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 807c; **Yanlı**, s. 91.

<sup>571</sup> 11. HD, 5.5.1975, E. 75/1516, K. 75/3138; bu kararın ilgili kısmı için bkz. **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 807c.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### PAY SAHIPLERİNİN BİRLEŞMEDEN DOĞAN DAVA HAKLARI

#### § 8. TTK HÜKÜMLERİNE GÖRE AÇILABİLECEK OLAN DAVALAR

##### I. Birleşme Kararının Geçersizliği ve İptal Davası

Birleşme, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında alınan birleşme kararı ile gerçekleşir. Birleşme kararı ise hukuki niteliği itibariyle bir genel kurul kararı olduğundan genel kurul kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin kurallar birleşme kararı için de geçerlidir.

##### A. Birleşme Kararının Yokluk ve Butlan Nedeniyle Geçersiz Olması

Genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü konusunda yokluk ve butlan şeklinde yapılan ayırım kanunda mevcut değildir. Uygulamada geliştirilen ve büyük oranda kabul gören teorik bir değerlendirmedir<sup>572</sup>. Yargıtay da çeşitli kararlarında bu ayırımı kabul etmiştir<sup>573</sup>.

Genel kurul kararlarının kurucu unsurlarına ilişkin olarak kanunun emredici hükümlerine aykırılık halinde yokluk; öze ilişkin emredici hükümlere aykırılık

---

<sup>572</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 720; **Yasaman**, Birleşme, s. 117; **Akbilek**, s. 262-263. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 1 vd.

<sup>573</sup> Genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü konusunda yokluk ve butlan ayırımının Yargıtay tarafından da benimsendiği yönünde bkz. HGK. 21.3.2007, E. 2007/11-149, K. 2007/159; 11. HD. 19.10.1982, E. 1982/3800, K. 1982/3992; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010).

halinde ise butlan söz konusudur. Fakat her iki durumda da genel kurul kararı baştan itibaren geçersizdir ve hiçbir hukuki sonuç doğurmaz<sup>574</sup>.

## 1. Yokluk

Anonim şirketlerde bir genel kurul kararından söz edebilmek için ortada genel kurul niteliğinde bir kurul ve bu kurulu oluşturan pay sahiplerinin almış olduğu bir karar olması gerekir. Genel kurulda toplanan ve karar alan kişiler pay sahipleri değilse veya toplantı ve karar alma konusunda kanunun emredici hükümlerine aykırı hareket edilmişse, alınan kararın yok hükmünde olduğu söylenebilir<sup>575</sup>.

Genel kurul kararlarının yok hükmünde olduğu, bunda hukuki yararı olan herkes tarafından ve bir süreye bağlı olmaksızın itiraz şeklinde veya dava yoluyla ileri sürülebilir. Yok hükmünde olan bir genel kurul kararı baştan itibaren geçersiz olduğundan hiçbir hukuki sonuç doğurmaz ve geçersizlik her zaman ileri sürülebilir. Genel kurul kararının yok hükmünde olduğuna karar verilmesi halinde bunun inşai bir etkisi yoktur, tespit niteliğindedir. Mahkeme genel kurul kararının yok hükmünde olduğunu herhangi bir davada açıkça ileri sürülmüş olmasa bile re'sen dikkate alır<sup>576</sup>.

Bu konuda çeşitli örnekler vermek mümkündür. Örneğin, genel kurula davet yapılmadan bazı pay sahiplerinin kendiliğinden toplanarak karar almaları<sup>577</sup>, Sanayi

---

<sup>574</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 25-26.

<sup>575</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 721. Kanunun emredici hükümlerine aykırılık kurucu unsurlara ilişkin ise yokluktan söz edilebilir. Bu konuda bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 26.

<sup>576</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 127-128; ayrıca bkz. **Yasaman**, Birleşme, s. 118.

<sup>577</sup> Yargıtay da bir kararında usulüne uygun bir davet olmadan alınan kararın yok hükmünde olduğunu ifade etmiştir. Bu karar şöyledir: “Anonim şirketlerde genel kurulun toplantıya ne şekilde ve hangi merasime tabi olarak çağrı yapılacağı TTK.nun 368. maddesinde düzenlenmiş bulunmaktadır. Emredici nitelikte olan bu madde hükmüne göre, usulüne uygun bir çağrının kabul edilebilmesi için asgari iki şartın gerçekleşmesi gerekir. Bunlar, toplantıya davetin TTK.nun 37. maddesinde anılan Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde ilan edilmesi ayrıca bütün nama yazılı pay sahipleri ve varsa şirkette önceden hamile yazılı pay senetlerini ibraz ederek ikametgahlarını bildiren diğer ortaklara, taahhütlü mektupla bildirme koşullarıdır. Bu iki

ve Ticaret Bakanlığı komiserinin toplantıda bulunmaması, toplantı ve karar nisaplarına uyulmaması<sup>578</sup> veya birleşmeye yönetim kurulunun karar vermesi<sup>579</sup> gibi. Örnekleri çeşitlendirmek mümkündür. Bu konuda temel kıstas, şekil ve usul bakımından emredici hükümlere aykırılıktır. Ancak, emredici hüküm sadece pay sahiplerinin menfaatlerini koruyorsa yokluk değil iptal edilebilirlik söz konusudur<sup>580</sup>.

## 2. Butlan

Genel kurul kararları şekil ve usul bakımından geçerli fakat konusu itibariyle BK m. 19, f. 2 ile m. 20, f. 1'in uygulama alanına giriyorsa batıldır<sup>581</sup>. Bu bakımdan emredici hukuk kurallarına, kanuna, ahlâka ve kamu düzenine aykırı veya konusu itibariyle imkânsız olan genel kurul kararları batıldır. Bunlardan başka anonim şirketler hukukuna özgü butlan sebepleri de bulunabilir<sup>582</sup>.

---

*koşuldan hiçbirisi veya biri tam olarak yerine getirilmemişse ortada yasaya ve usulüne uygun bir genel kurul daveti olmadığı gibi, bu şekilde toplanan bir genel kurulun varlığından da söz edilemez. Zira, yönetim kurulunca toplantıya katılması arzu edilmeyen ve genel kurulun seyrini etkileyebilecek bir kısım ortaklara çağrı yapılmadan toplanan genel kurulda alınan kararlar hukuken himaye görmesi doğru değildir. Meğerki, bu eksikliklere rağmen TTK.nun 370. maddesi gereğince bütün paydaşlar toplantıya iştirak etmiş olsunlar. TTK.nun 370. maddesi şartı yerine gelmedikçe, bu şekilde yasaya aykırı olarak yapılan çağrı üzerine toplanan genel kurulda alınan bütün kararlar hükümsüz ve geçersizdir. Diğer bir deyişle ( yoklukla ) maluldür. Bunun sonucu olarak da, böyle bir toplantıda alınan kararların bu şekilde yoklukla malul olduğunun tesbitini ise, TTK.nun 381/1. maddesindeki koşullar aranmaksızın, toplantıya katılın veya katılmasın, katılıp da muhalefet beyanının zapta geçiremeyen her ortak mahkemeden isteyebilir” [11. HD. 19.10.1982, E. 1982/3800, K. 1982/3992; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].*

<sup>578</sup> Bu örnekler için bkz. **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 721; **Yasaman**, Birleşme, s. 117-118.

<sup>579</sup> **Yasaman**, Birleşme, s. 118.

<sup>580</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 721.

<sup>581</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 722a; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 67; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 21-22.

<sup>582</sup> Anonim şirketler hukukuna özgü butlan sebepleri konusunda TTK'da özel bir hüküm bulunmamaktadır (**Tekinalp, Ünal**: “Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı”, Prof. Dr. Reha Poroy'un Anısına Armağan, Batider 2009, C. XXV, S. 4, s. 6). TTK Tasarısı'nda ise bu konu özel olarak düzenlenmiştir. Anonim şirketlere özgü butlan sebeplerine ilişkin TTK Tasarı m. 447 şöyledir:

“(1) Genel kurulun, özellikle;

a) Paysahibinin, genel kurula katılma, asgarî oy, dava ve kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını sınırlandıran veya ortadan kaldıran,

Butlan ise mutlak butlan ve nisbi butlan olmak üzere iki kısımdır. Mutlak butlan hukuki işleminin tamamen batıl olması; kısmi butlan ise hukuki işlemin kısmen batıl, kısmen geçerli olmasıdır. Şayet hukuki işlemin bir kısmını ayakta tutmak mümkünse yapılan işlem nisbi butlanla sakattır<sup>583</sup>. Eğer taraflar bu şekilde geçersiz olacağını bilselerdi bu hukuki işlemi yapmayacaktı iseler hukuki işlem tümüyle geçersizdir (BK m. 20, f. 2)<sup>584</sup>.

Mutlak butlan ile sakat olan bir genel kurul kararı, baştan itibaren geçersizdir ve geçersizlik mahkeme tarafından re'sen dikkate alınır<sup>585</sup>. Ortada geçersiz de olsa bir genel kurul kararı olduğundan mutlak butlanla sakat olan bir genel kurul kararı yok hükmünde değildir. Böyle bir genel kurul kararı iptal davasına konu olmaz fakat geçersizliğin tespiti gerekir<sup>586</sup>. Butlan sebebiyle geçersizliğin tespiti mahkemeden ayrı bir dava açılarak talep edilebileceği gibi açılmış olan bir davada def'i yoluyla ileri sürülmesi de mümkündür<sup>587</sup>.

---

*b) Paysahibinin bilgi alma, inceleme ve denetleme haklarını, kanunen izin verilen ölçü dışında sınırlandıran ve*

*c) Anonim şirketin temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan kararları batıldır”.*

Bu konuda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Tekinalp**, Reha Poroy’a Armağan, Batider 2009, C. XXV, S. 4, s. 5 vd.

<sup>583</sup> Genel kurul kararının nisbi butlan ile geçersizliği konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 145-146.

<sup>584</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman/Öz**, s. 137 vd; **Eren**, s. 300 vd.

<sup>585</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 146-147.

*“Mutlak butlanla batıl kararlar, baştan beri hükümsüz olan, sonradan geçerlilik kazanma olanağı olmayan, emredici kurallara, kamu düzenine veya ahlaka ve adaba aykırı veyahut konusu olanaksız olan kararlardır. Bu tür kararlar, baştan beri hüküm ifade etmezler ve mahkemece, re'sen üzerinde durulması da gerekir. TTK'nun 381. maddesi anlamında iptali kabil kararlar ise, daha çok ortakların menfaatlerini koruyan düzenlemelere aykırılık teşkil eden, emredici kurallar dışında yorumlayıcı ve şekle ilişkin kuralların ihlal edildiği kararlardır. İptali gereken kararlar, baştan itibaren geçersiz olmadıklarından, iptal edilinceye kadar geçerli bir kararın hüküm ve sonuçlarını doğururlar”* [HGK. 21.3.2007, E. 2007/11-149, K. 2007/159; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].

<sup>586</sup> Butlan ile sakat olan genel kurul kararları için kural olarak iptal davası açmaya gerek yoktur. Fakat bu konuda kesin bir ayırım yapmak güç olduğundan bu kararların da TTK m. 381'in kapsamına girdiği söylenebilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 67). Ancak açılan davanın inşai bir etkisi olmayıp hukuki durumun tespitinden ibarettir (**Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 147).

<sup>587</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 75; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 146.

## B. İptal Davası

### 1. İptal Davası Açma Hakkı

Anonim şirketlerde genel kurul kararları herkes için bağlayıcıdır. Karara katılsın veya katılmasın pay sahipleri alınan karara uymak zorundadır. Buna karşın pay sahipleri genel kurul kararının iptalini isteyebilir<sup>588</sup>. Genel kurul kararının iptalini isteme hakkı pay sahiplerinin müktesep hakları arasında sayılmıştır (TTK m. 385). Bu bakımdan esas sözleşme ile dahi değiştirilmesi veya kaldırılması mümkün olmadığı gibi<sup>589</sup> pay sahiplerinin iptal davası açma hakkını kullanmaktan vazgeçmeleri de mümkün değildir<sup>590</sup>.

Pay sahiplerinin iptal davası açabilmeleri için öncelikle ortada geçerli bir genel kurul kararı olmalıdır. Birleşme, birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında alınan birleşme kararı ile mümkün olduğundan ortada bir genel kurul kararı yoksa veya bir genel kurul kararı var fakat geçersiz ise iptal davası açmaya gerek yoktur<sup>591</sup>. Çünkü yok hükmünde olan veya geçersiz olan genel kurul kararı baştan itibaren hiçbir hukuki sonuç doğurmaz.

Belirtmek gerekir ki burada söz konusu olan birleşme kararının iptalidir ve bunun için bir genel kurul kararı şarttır. Yönetim kurulu birleşme kararı alamaz. Fakat birleşme kararından muaf olunması halinde (TTK Tasarı m. 155-156) yönetim kurulu tarafından alınan karar birleşme kararı gibi hüküm doğurur. Böyle bir

---

<sup>588</sup> Genel kurul kararının iptali ancak bir dava ile istenebilir def'i yoluyla iptal talebinde bulunulamaz [**Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 744].

<sup>589</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 66-67.

<sup>590</sup> **Tekinalp**, (Poroy/Çamoğlu), N. 870c. *Moroğlu*'na göre, iptal talebi özel nitelikte çıkarların korunmasına hizmet ettiğinden ilgililer kendileri için öngörülen bu korumadan iptal talebi hakkının doğmasından sonra feragat edebilir (**Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 20)

<sup>591</sup> Geçersiz olmasına rağmen şeklen de olsa ortada bir genel kurul kararı varsa yapılması gereken bir tespit davası açmaktır. Bu yönde bkz. **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 720.

durumda yönetim kurulunda alınan kararın (birleşme sözleşmesi) iptali gündeme gelebilir. Fakat TTK'da yönetim kurulu kararlarının iptali düzenlenmemiştir. Genel kurul kararlarının iptaline ilişkin TTK m. 381'in kıyasen yönetim kurulu kararları hakkında uygulanması ise mümkün değildir<sup>592</sup>.

Bu konuda üzerinde durulması gereken diğer bir husus da genel kurul kararı ile esasen çoğunluğun almış olduğu kararlar kastedilmekle birlikte genel kurul kararı gibi tesir icra eden azınlık kararlarının da TTK m. 381'e göre iptalinin mümkün olup olmadığıdır<sup>593</sup>. Fakat birleşme kararı alabilmek için gerekli olan nisaplar nedeniyle azınlığın birleşme kararı alma yetkisi olmadığından bu husus üzerinde durmaya gerek yoktur. Bunun dışında özel genel kurullarda alınan kararların iptali TTK m. 381'e göre mümkündür. Bu bakımdan imtiyazlı pay sahipleri genel kurullarında alınan kararlar ile tahvil sahipleri genel kurullarında alınan kararlar da iptal edilebilir<sup>594</sup>. Fakat bu özel genel kurullar birleşme kararı alamayacaklarından bu kurullarda alınan birleşme kararlarının iptaline gerek yoktur, alınan birleşme kararı yok hükmündedir.

Ortada bir genel kurul kararı var ve bu karar, kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle afakî iyi niyet kurallarına aykırı ise iptal davası açılabilir

---

<sup>592</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 121; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 152. Bu konuda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Özkorkut, Korkut**: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996, s. 89 vd.

<sup>593</sup> Azınlık kararlarının iptalinin mümkün olduğu yönünde bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 14, 172-173; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 81. Karşı görüş için bkz. **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 728; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 153.

<sup>594</sup> İmtiyazlı pay sahiplerinin özel toplantılarında alınan kararlar, genel kurul kararı niteliğinde olduğu için (**Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 81) genel kurul kararının iptaline ilişkin hükümler (TTK m. 381-384) niteliğine uygun düştüğü ölçüde bu kararlar hakkında da uygulanır [**Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 169; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 726; **Kirtil, Neşe**: Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu, İzmir 2005, s. 79]. Karşı görüşte bkz. **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 153. Tahvil sahipleri özel toplantılarında alınan kararlarla ilgili olarak da aynı şekilde genel kurul kararının iptaline ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanacağını söylemek mümkündür [**Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 727].

(TTK m. 381, f. 1). Bunun için maddi bir menfaatin bulunması şart değildir<sup>595</sup>. Bu hükümde kanuna aykırılık ile öncelikle anonim şirketlere uygulanacak olan ticari hükümler kastedilmiştir. Ticari örf ve adet hukuku da bu kanun hükümlerinden sayılır. TTK m. 138'in yaptığı atıf ile diğer kanunların, özellikle Medeni Kanun ile Borçlar Kanunu'nun hükümleri de bu kapsama dâhildir<sup>596</sup>. Esas sözleşme, kanunun mutlak veya nispi anlamda emredici hükümlerini içeriyorsa hukuki nitelik yine aynıdır. Fakat esas sözleşmede genellikle kanunun emredici hükümleri dışında emredici olmayan hükümler ile özel bazı hükümler düzenlenir. Şayet kanunun emredici hükümlerine aykırı olarak, TTK m. 388'deki nisapların artırılması gibi, esas sözleşmede bazı düzenlemeler yapılmış ise bunlara aykırılık, kanunun emredici hükümlerine riayet etmek koşuluyla, iptal davası açmak için bir sebep teşkil etmez<sup>597</sup>. Afakî iyi niyet kurallarına aykırılık halini ise objektif iyi niyet kuralı (MK m. 2) ile birlikte değerlendirmek gerekir. Bu bakımdan sırf pay sahiplerini zarara uğratmak için alınan birleşme kararının da iptalinin mümkün olduğu söylenebilir<sup>598</sup>.

Pay sahiplerinin iptal davası açma hakkını genel kurula katılmış olup olmadıklarına göre ayrı değerlendirmek gerekir. TTK m. 381, f. 1'de *“toplantıda hazır bulunup da karara muhalif kalarak keyfiyeti zapta geçirten veya reyini kullanmasına haksız olarak müsaade edilmeyen yahut toplantıya davetin usulü dairesinde yapılmadığını veyahut gündemin gereği gibi ilan veya tebliğ edilmediğini yahut umumi heyet toplantısına iştirake salahiyetli olmıyan kimselerin karara iştirak etmiş bulunduklarını iddia eden pay sahipleri”* nin iptal davası açabileceği ifade edilmiştir. Bu hükmün lafzı yanlış anlaşılmaya müsaittir. Zira hüküm tek cümle olarak dikkate alındığında genel kurul toplantısına katılmayan pay sahipleri bu

---

<sup>595</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 82. İptal davası açabilmek için pay sahiplerinin somut kişisel çıkarlarının ihlal edilmiş olması şart değildir. Bu hususla ilgili olarak bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 203.

<sup>596</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 79. *Moroğlu*'na göre kanuna aykırılık ile kastedilen, sadece anonim şirketlere ilişkin hükümlere veya TTK'nın diğer hükümlerine aykırılık değildir. Kanuna aykırılık kavramı, esas sözleşme ve kural olarak tüzük, yönetmelik, kararname, tebliğ vs. hükümleri dışındaki bütün objektif hukuk kurallarına aykırılığı kapsar (**Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 184).

<sup>597</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 79.

<sup>598</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 192-194; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 81.

hükmün kapsamı dışında kalmaktadır, fakat bu doğru değildir. Hükmün bu şekilde kaleme alınmış olmasının sebebi, kaynak metindeki ayrı bentleri tek bir cümle içinde toplamak içindir. Bu nedenle hükmün anlamını doğru tespit etmek gerekir. Doktrinde haklı olarak ifade edildiği gibi, hükmün ilk kısmında geçen “*toplantıda hazır bulunup da karara muhalif kalarak keyfiyeti zapta geçirten*” pay sahipleri hariç, toplantıya katılsın veya katılmasın hükmün devamında söz konusu olan iddiaları ileri sürecek olan pay sahiplerinin muhalefet şerhini zapta geçirtmiş olmasına gerek yoktur<sup>599</sup>.

Genel kurul toplantısında bulunup da muhalif kalan ve olumsuz yönde oy kullandığı tutanaktan anlaşılan pay sahibinin ayrıca muhalefet şerhi vermesine gerek olup olmadığı konusunda farklı görüşler mevcuttur. Bir görüşe göre genel kurul kararına muhalif olmada temel unsur pay sahibinin veya temsilcisinin o karara ret oyu vermiş olmasıdır. Pay sahibinin karara ret oyu vermiş olması ve bunun tutanağa geçirilmesi ile “*karara muhalif kalıp keyfiyeti tutanağa geçirtmek*” koşulu yerine getirilmiş olur. Böyle bir durumda “*karara muhalifim*” şeklinde ayrıca bir şerh konulmasının anlamı yoktur. Ancak pay sahibinin ne yönde oy kullanmış olduğu tutanaktan anlaşılamıyorsa, karara muhalefetin tutanağa geçirilmiş olması olumsuz yönde oy verildiğine yeterli delil teşkil eder<sup>600</sup>.

---

<sup>599</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 738. Genel kurul toplantısına katılmayan pay sahiplerinin iptal davası açma hakları ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 228 vd.

<sup>600</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 221-222.

Yargıtay bir kararında “... toplantıda hazır bulunup da karara muhalif kalarak keyfiyeti zapta geçirten pay sahibinin iptal davası açabileceği belirtilmiş, böylece bu şartın gerçekleşmesi bu şekilde yeterli görülmüş, ayrıca muhalefetin zaptın altına yazılıp, bunun altına da imzalanması gereği bir dava şartı olarak aranmamıştır” derken (11.HD. 22.01.1991, E. 5251, K. 85; **Eriş, Gönen**: Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu, Ticari İşletme ve Şirketler 2. Cilt, 4. Baskı, Ankara 2007; s. 2138); başka bir kararında bunun tam aksi yönünde karar vermiştir. Bu karar özetle şöyledir: “*Dava, davalı A.Ş. genel kurul kararının iptali istemine ilişkindir. TTK.nun 381 nci maddesi uyarınca, genel kurul toplantısına katılmış olan bir paydaşın genel kurul kararının iptali istemine ilişkindir. TTK.nun 381 nci maddesi uyarınca, genel kurul toplantısına katılmış olan bir paydaşın genel kurul kararının iptalini dava edebilmesi için, red kullanması, ayrıca karara muhalif olduğunu belirterek bu muhalefetini zapta geçirtmesi gereklidir. Paydaşın karar hakkında sadece red oyu kullanması ve bu hususun tutanakta belirtilmesi, karara muhalif kalınarak bu hususun zapta geçirilmesi anlamına gelmez. Zira, karşı oy kullanılmasına rağmen, çoğunlukla alınan kararlar ilgili muhalefet şerhinin tutanağı geçirilmemesi halinde iptal davası açamaz*” [11. HD. 23.1.2006, E. 2005/419, K. 2006/396; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].

Diğer bir görüşe göre ise olumsuz yönde oy kullanılması iptal davası açmak için yeterli değildir, muhalefet şerhi de verilmelidir. Fakat muhalefet şerhinde bir sebep zikretmeye gerek yoktur. Pay sahibi karara kanuni sebeplere binaen itiraz ettiğini beyan etmişse iptal davası açma hakkını saklı tutmuş demektir<sup>601</sup>.

Toplantıda hazır bulunup da muhalefet şerhi zapta geçirilmeyen pay sahipleri de bu durumu ispat etmek şartıyla iptal davası açabilmelidir<sup>602</sup>. Oy hakkından yoksun olan pay sahipleri de yine muhalefetlerini zapta geçirtmek şartıyla iptal davası açabilir<sup>603</sup>.

Genel kurul toplantısına katılmaya yetkili olmayan kişilerin katılması haliyle ilgili olarak kanunda çelişkili ifadeler bulunmaktadır. TTK m. 361, f. 3'te böyle bir durumda pay sahiplerinin önceden itiraz etmiş olması şartı aranmaksızın iptal davası açabilecekleri hükme bağlanmıştır. Bu hükümde ayrıca, yetkili olmayan kişilerin katılmasının karara etkisinin olmadığı ispatlanması halinde talebin reddolunacağı ifade edilmiştir. Aynı konu TTK m. 381, f. 1, b. 1'de de düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre de yetkili olmayan kişilerin karara katılması halinde pay sahipleri iptal davası açabilir. Fakat bunun için karar tarihinden itibaren başlayacak olan üç aylık hak düşürücü bir süre öngörülmüştür. Ayrıca TTK m. 361, f. 3'te yer alan ve yetkili olmayan kişilerin katılmasının karara etkisinin olmadığı ispatlanması halinde davanın reddolunacağını ifade eden hükme burada yer verilmemiştir.

Bu iki hüküm arasında açık bir çelişki bulunmaktadır. Bir görüşe göre, genel kurula katılmanın<sup>604</sup> karara etkisinin olmadığı ispatı ve üç aylık sürenin burada da

---

<sup>601</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 86.

<sup>602</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 739.

<sup>603</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 739; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 85.

<sup>604</sup> Belirtmek gerekir ki he iki hükümde de (TTK m. 361, f. 3; m. 381, f. 1) yetkili olmayan kişilerin karara katılması üzerinde durulmuştur. Bu bakımdan genel kurula katılmak şeklindeki bu ifadeyi bu anlamda değerlendirmek gerekir. Fakat burada başka bir konuya dikkat çekilip çekilmediği sorusu da akla gelmektedir. Yetkili olmayan kişilerin genel kurula katılıp oylamaya katılmamaları bu anlamda bir sorun teşkil eder mi? Bu bir iptal davasına konu olabilir mi?

geçerli olacağıının kabul edilmesi ile bu sorun kanunun amacına (ratio legis) uygun bir çözüme kavuşur<sup>605</sup>. Yargıtay ise TTK m. 361, f. 3'e göre iptal davası açılması halinde, TTK m. 381, f. 1'de aranan şartların aranmayacağı<sup>606</sup>, fakat yetkili olmayan kişilerin katılmasının karara etkili olmaması halinde iptal davasının reddolunacağı görüşündedir<sup>607</sup>.

## 2. İptal Davasında Şirketin Temsili

Birleşme kararının iptalini pay sahipleri ve iptal davası açmaya yetkili diğer kişiler isteyebilir. Pay sahiplerinin açmış olduğu iptal davasında şirketi yönetim kurulu temsil eder. Şirket tasfiye halinde ise tasfiye işlerinin icaplarından olan genel kurul kararlarının iptali davalarında şirketi temsil yetkisi tasfiye memurlarında, tasfiye işlerinin icaplarından olmayan genel kurul kararlarının iptali davalarında ise şirketi temsil yetkisi yönetim kurulundadır<sup>608</sup>.

---

Fakat kanunun açık ifadesi, yetkili olmayan kişilerin karara katılması şeklindedir. Bundan kasıt ise, genel kurula katılmaması gerekip de katılan ve olumlu yönde oy kullanan kimselerdir [HGK. 21.3.2007, E. 2007/11-149, K. 2007/159; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].

<sup>605</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 736.

<sup>606</sup> Yargıtay, yönetim kurulu üyelerinin kendi ibralarına katılmaları ile ilgili olarak vermiş olduğu bir kararında, ibraya ilişkin genel kurul kararının iptalinin istenmesi halinde TTK m. 381, f. 1'de yer alan koşulların aranmayacağını ifade etmiştir [11. HD. 22.01.2001, E. 2000/9458, K. 2001/320; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].

<sup>607</sup> HGK. 21.3.2007, E. 2007/11-149, K. 2007/159; aynı yönde 11. HD. 22.01.2001, E. 2000/9458, K. 2001/320; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010).

<sup>608</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 208.

Tasfiye halinde bulunan bir anonim ortaklığın birleşmeye katılması mümkün olduğundan bu husus önemlidir. Tasfiye halindeki anonim ortaklıklarda temsil yetkisi kural olarak tasfiye memurlarına aittir (TTK m. 219). Fakat bu yetki tasfiye amacıyla sınırlıdır (TTK m. 321). Yargıtay da bir kararında, tasfiye halindeki bir anonim şirkette genel kurulun aktiflerin açık artırma ile satılmasını öngören kararına karşı açılan iptal davasında şirketi tasfiye memurlarının temsil etmesini kanuna aykırı bulmuştur [11. HD. 30.1.1985, E. 1984/6072, K. 1985/270; [www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr) (11.11.2010)].

Aynı zamanda yönetim kurulunda da bulunan pay sahiplerinin birleşme kararının iptalini istemeleri halinde ise şirketi denetçiler temsil eder<sup>609</sup>. Yönetim kurulu ve denetçilerin birlikte dava açması halinde ise şirket bir kayyım tarafından temsil edilir<sup>610</sup>.

### 3. Dava Açma Süresi

İptal davası üç aylık hak düşürücü bir süreye bağlıdır<sup>611</sup>. Bu süre içerisinde dava açılmazsa veya açılan dava kesin hükümle reddedilirse iptal edilebilirlik artık ileri sürülemez<sup>612</sup>. Dava açma süresi birleşme kararının alındığı tarihten itibaren işlemeye başlar (TTK m. 381, f. 1 ve 3). Pay sahiplerinin birleşme kararının alındığından haberlerinin olmaması veya geç haber almaları sürenin başlangıcına etki etmez<sup>613</sup>. Dava açma süresi birleşme kararının alındığı gün ayın kaçınıcı günü ise, üçüncü ayın buna tekabül eden gününde sona erer (BK m. 76, f. 1, b. 3).

İptal davası açma süresi hak düşürücü nitelikte olduğundan hâkim tarafından re'sen dikkate alınır ve esas sözleşme ile bu sürenin değiştirilmesi mümkün değildir<sup>614</sup>. Üç aylık süre içerisinde iptal davası açılmazsa birleşme kararı kanuna, esas sözleşme hükümlerine ve afakî iyiniyet kurallarına aykırı olsa dahi geçerlilik kazanır<sup>615</sup>.

---

<sup>609</sup> Bu ihtimalde söz konusu şirket tasfiye halinde olsa da durum değişmez. Çünkü tasfiye halindeki şirketlerde iptal davasını tasfiye memurları değil yönetim kurulu açar (**Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 742).

<sup>610</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 742; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 85.

<sup>611</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 243; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 67.

<sup>612</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 20.

<sup>613</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 83.

<sup>614</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 243; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 743.

<sup>615</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 67.

#### 4. Birleşme Kararının İptali ve Hukuki Sonuçları

İptal istemiyle mahkemeye müracaat edilmesi birleşme kararının yürürlüğünü kendiliğinden durdurmaz. Bunun için icranın geri bırakılması veya buna ilişkin bir ihtiyati tedbir kararı alınmalıdır. Mahkeme, yönetim kurulu ve denetçilerin görüşünü aldıktan sonra icranın geri bırakılmasına karar verebilir (TTK m. 382). İcranın geri bırakılmasını davacı talep edebileceği gibi, mahkeme bu yönde bir talep olmadan kendiliğinden de icranın geri bırakılmasına karar verebilir<sup>616</sup>. İcranın geri bırakılması talep edilmişse davacıdan bunun için bir teminat istenebilir<sup>617</sup>.

Mahkeme tarafından bu şekilde bir geri bırakma kararı verilmemişse yönetim kurulu birleşme kararını icra edip etmemekte serbesttir. Birleşme kararının iptali isteminin haklı olduğu kanaatinde ise yönetim kurulu birleşme kararını yerine getirmeyebilir<sup>618</sup>. Yönetim kurulunun sorumluluğu bakımından bu şekilde iptale konu olan bir genel kurul kararının icrasından kaçınma olanağını tanımak gerekir<sup>619</sup>.

Mahkeme tarafından icranın geri bırakılması kararı verilmemiş olmakla birlikte, birleşme kararının icrası, telafisi güç veya imkânsız zararların ortaya çıkmasına sebep olabilir. Bu sebeple, birleşme kararının icrası bir ihtiyati tedbir kararı ile de durdurulabilir.

---

<sup>616</sup> **Arsılanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 83. Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 263-264.

<sup>617</sup> İcranın geri bırakılması talebini ihtiva etmeyen iptal davasında dahi mahkeme şirketin talebi üzerine teminat gösterilmesine karar verebileceğinden, icranın geri bırakılması talebi var ise bu mecburiyet öncelikle vardır (**Arsılanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 83).

<sup>618</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 262.

<sup>619</sup> **Çamoğlu, Ersin**: “Yönetim Kurulu Üyelerinin Genel Kurul Kararlarının İcrasından Doğan Sorumluluğu Konusunda Yeni Gelişmeler”, Batider 1971, C. VI, S. 2, s. 292.

Birleşme kararının iptali için dava açılmış fakat henüz bir iptal hükmü verilmemişse genel kurul tarafından bir düzeltme kararı alınabilir<sup>620</sup>. Düzeltme kararı da yine aynı şekilde iptale tabidir. Fakat iptal davasının açılmış olması birleşme kararının yürürlüğünü kendiliğinden durdurmayacağından, düzeltme kararına kadar geçen süre içerisinde birleşme kararının iptalinde hukuki bir yarar bulunabilir. Bu durumda da yine birleşme kararının iptali istenebilmelidir<sup>621</sup>.

Birleşme kararını iptale mahkeme yetkilidir. Mahkeme, birleşme kararının iptali dışında birleşme kararının tashihi gibi konularda yetkili değildir<sup>622</sup>. Birleşme kararının kanuna, esas sözleşme hükümlerine ve afakî iyi niyet kurallarına aykırı olduğu sonucuna varan mahkeme, birleşme kararının iptaline hükmeder.

Birleşme kararının iptali, bütün pay sahipleri hakkında hüküm ifade eder (TTK m. 383) ve inşai niteliktedir. İptal davası inşai nitelikte olduğundan, davacı dava dilekçesinde mahkemeden kararın iptalini istemelidir. İptal davası tespit davası olarak açılmaz. Fakat butlan konusunda tereddüt varsa terditli dava açılması da mümkündür<sup>623</sup>.

---

<sup>620</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 747; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 290.

<sup>621</sup> TTK'da olmayan bu husus, Alman hukukunda açıkça düzenlenmiştir (AktG § 244).

<sup>622</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 749. *Moroğlu* da mahkemenin genel kurulun yerine geçerek karar almayacağını belirttiikten sonra “*genel kurulda kullanılan oyların toplantı başkanlığınca yanlış sayılması; olumlu karar için kanunda veya anasözleşmede öngörülen oy sayısı veya oranının gözden kaçırılması; oy hakkından yoksunluk, hata, hile veya tehdit nedeniyle geçersiz olan oyların alınan kararı etkilemiş olması sebebiyle kabul kararı yerine red kararı veya red kararı yerine kabul kararı alınmış olduğunun açıklanıp toplantı tutanağına geçirilmesi veya halka açık anonim ortaklıklarda SPK Kurulu'nun Seri IV No: 1 Tebliğinin 7. Maddesine, diğerlerinde TTK'nun 466/No: 3 maddesinin veya anasözleşmenin özel olarak belirlediği orana aykırı olarak daha az oranda kar payı dağıtılması gibi, genel kurulun hukuken (mevzuat ve anasözleşme gereğince) başka bir karar alabilmesinin mümkün bulunmadığı durumlarda iptal istemi ile birlikte ve ona bağlı olarak talep edilmiş olmak koşuluyla doğru olan kararın tesbitinin de talep ve dava edilebilmesine ve mahkemece de (haklı bulunması halinde) bu talep doğrultusunda hüküm kurulmasına*” hukuki bir engel bulunmadığını ifade etmiştir (**Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 282-283).

<sup>623</sup> Terditli davada butlan sebebiyle geçersizliğin tespiti istendikten sonra mahkemece bu husus yerinde görülmezse kararın iptali istenebilir (**Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 82). Terditli dava konusunda ayrıca bkz. **Muşul, Timuçin**: Medeni Usul Hukukunda Terdit İlişkileri, İstanbul 1984.

İptal kararı iç ilişkide geçmişe etkili olarak (ex tunc) hüküm doğurur<sup>624</sup>. Yönetim kurulu birleşme kararından önceki durumu iade etmekle yükümlüdür<sup>625</sup>. Dış ilişkide ise iyi niyetli üçüncü kişilerin iptal kararı verilmeden önce genel kurul kararına dayanarak kazandıkları haklar saklıdır<sup>626</sup>. Çünkü birleşme kararı gereği üçüncü kişilerle yapılan hukuki işlemler şirketi bağlar<sup>627</sup>.

## **II. Sorumluluk Davası**

### **A. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Denetçilerin Birleşme İşlemlerinden Doğan Hukuki Sorumluluğu**

#### **1. Sorumluluğun Hukuki Sebebi**

Birleşmede yönetim kurulu ve denetçiler önemli görevler üstlenir. Bu görevlerin hukuka uygun yapılmaması pay sahiplerinin zarara uğramasına sebep olabilir. Bu sebeple pay sahipleri, diğer şartların da gerçekleşmesi koşuluyla, yönetim kurulu üyeleri ve denetçilere karşı sorumluluk davası açabilir.

Birleşmede sorumluluk davası genel hükümlere göre açılır. Zira TTK'da birleşme ile ilgili olarak özel bir sorumluluk davasına yer verilmemiştir. Bu konuda özel bir düzenlemeye ihtiyaç olduğu açıktır. Bu ihtiyacı karşılayacak yasal düzenleme henüz tasarı aşamasındadır (TTK Tasarı m. 193). Bu bakımdan sorun, birleşme ile ilgili olarak genel hükümler çerçevesinde çözümlenmelidir.

---

<sup>624</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 20; **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 748.

<sup>625</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 91.

<sup>626</sup> **Poroy**, (Tekinalp/Çamoğlu), N. 748.

<sup>627</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 90.

Yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğuna ilişkin TTK m. 336'da sorumluluk halleri beş bent halinde sayılmıştır. Beşinci bentte yer alan ifade, kanunun veya esas sözleşmenin kendilerine yüklediği görevleri kasten veya ihmal neticesi yerine getirmemek şeklindedir. TTK m. 359'da ise denetçilerin, kanun veya esas sözleşme ile kendilerine yüklenen görevleri hiç veya gereği gibi yerine getirmemeleri nedeniyle ortaya çıkacak zararlardan dolayı sorumlu oldukları hükme bağlanmıştır. İki hüküm arasında lâfzen bir farklılık bulunsa da birbirlerine paralel düzenlemeler olduğunu söylemek mümkündür. Nitekim TTK m. 359'da kuruluştan doğan sorumluluğa ilişkin TTK m. 309 ile yönetim kuruluna karşı açılacak sorumluluk davasına ilişkin TTK m. 341'in denetçiler hakkında da uygulanacağı ifade edilmiştir.

## 2. Sorumluluğun Hukuki Niteliği

Birleşmede yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler, kanun ve esas sözleşme ile kendilerine yüklenen görevleri yerine getirirler. Bu görevleri yerine getirirken, şirket ile aralarında bulunan sözleşmesel ilişkinin bir gereği olarak<sup>628</sup>, gerekli özeni göstermek ve hukuka uygun davranmak zorundadırlar. Yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler, hukuka uygun davranmaz ve bunun neticesinde bir zarar ortaya çıkarsa bundan sorumludurlar. Sorumluluk kusur esasına dayanır ve müteselsildir.

Birleşmede, yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler, kanunun ve esas sözleşmenin kendilerine yüklediği görevleri yerine getirirken kusurlu davranmışlar ve bu bir zarara sebep olmuşsa pay sahipleri bu kişilere karşı sorumluluk davası açabilir. Bu kusura dayanan bir sorumluluktur<sup>629</sup>. Bu bakımdan sorumluluk davası

---

<sup>628</sup> Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu akdî niteliktedir [Çamoğlu, (Poroy/Tekinalp), N. 591].

<sup>629</sup> Yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu konusunda kural olarak kusurlu sorumluluk ilkesi kabul edilmiş olmakla birlikte kusursuz sorumluluğun geçerli olduğu durumlar da mevcuttur. Örneğin, rekabet yasağına aykırı hareket edilmesi halinde kusur şartı aranmamıştır (TTK m. 335). Bu konuda bkz. Çamoğlu, Ersin: Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2007, s. 17.

açabilmek için yönetim kurulu üyeleri ve denetçilere karşı bir kusur isnat edilebilmesi gerekir<sup>630</sup>. Ortada bir zarar var fakat buna yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerin kusurlu davranışları sebep olmamışsa bu kişilere karşı bir sorumluluk davası açılamaz.

Kusur, kasıt veya ihmal şeklinde ortaya çıkabilir. Bu ayrım kusurun ağırlık derecesi ile ilgili bir değerlendirmedir. Sorumluluk davası açabilmek için kusur bulunması yeterlidir. Zarara sebep olan davranışın kasten veya ihmal suretiyle yapılması sorumluluğun doğması bakımından fark etmez. Fakat bu durum müteselsilen sorumlu olan kişilerin kendi aralarındaki rücu ilişkilerinde göz önünde tutulur<sup>631</sup>. Önemli olan yönetim kurulu üyeleri ve denetçilere karşı bir kusur isnat edilebilmesidir.

TTK m. 338’de yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu ile ilgili olarak bir kusur karinesine yer verilmiştir<sup>632</sup>. Bu maddeye göre, yönetim kurulunun bir kararına konu teşkil etmiş olan hususlardan doğan kusur karinesini çürütebilmek için yönetim kurulu üyesi, karara menfi yönde oy vermiş olmalı ve bunu zapta geçirterek durumdan denetçileri yazılı olarak haberdar etmelidir. Meşru bir mazerete binaen toplantıya katılamamış olan üye de yine aynı şekilde sorumluluktan kurtulabilir<sup>633</sup>.

Bu hüküm, kusurun ispatı konusunda davacıya bir avantaj sağlamaktadır. Bu avantaj, ispat yükünün karşı tarafta olmasıdır. Pay sahipleri, TTK 336 ve 337. maddelere aykırı hareket edildiğini ve bunun zarara sebep olduğunu ispatla iktifa

---

<sup>630</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 13; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 244.

<sup>631</sup> Kusurun ağırlık derecesinin sadece yönetim kurulu üyelerinin kendi aralarındaki rücu ilişkilerinde göz önünde tutulacağı yönünde bkz. **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 17.

<sup>632</sup> Kusur karinesi, denetçiler için de geçerlidir. Denetçiler de kanuna veya esas sözleşme ile kendilerine yüklenen bir görevi yerine getirmediklerinde, kusursuz olduklarını ispat edemezlerse sorumludur (**Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III), s. 253).

<sup>633</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 19.

edecek, buna yönetim kurulu üyelerinin kusurlu davranışlarının sebep olduğunu ispat etmek zorunda olmayacaktır. TTK m. 338’de kusur karinesi kabul edildiğinden, yönetim kurulu üyeleri kusurlu olmadıklarını kendileri ispat edecektir<sup>634</sup>. Kusursuzluğun ispatının ne şekilde olacağı TTK m. 338’de belirtilmiştir. Fakat bu sınırlayıcı değildir. Kusursuzluğun ispatı başka bir şekilde de olabilir<sup>635</sup>.

Sorumluluğun hukuki niteliği ile ilgili olarak üzerinde durulması gereken diğer bir husus da sorumlu kişiler arasındaki teselsül ilişkisidir<sup>636</sup>. Yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler, kendi görevleri ile ilgili olarak, sorumlu olan diğer kişilerle birlikte müteselsil sorumludur. Pay sahipleri, zararın karşılanmasını müteselsil sorumluluğu bulunan bu kişilerin birinden isteyebileceği gibi hepsinden de isteyebilir<sup>637</sup>. Fakat belirtmek gerekir ki teselsül ilişkisi, yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerin kendi aralarındadır. Kendi görev alanları ile ilgili olarak sorumlu olan kişiler arasında teselsül ilişkisi vardır. Yoksa yönetim kurulu üyeleri veya denetçilerin kusurlu davranışı nedeniyle yönetim kurulu üyeleri ile denetçiler arasında bir teselsül ilişkisinden söz edilemez.

### 3. İbra Kararının Pay Sahiplerinin Açacağı Sorumluluk Davasına Etkisi

İbra hukuki niteliği itibarıyla bir menfi borç ikrarıdır<sup>638</sup>. Yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler genel kurulda alınan bir ibra kararı ile şirkete karşı sorumlu olmaktan kurtulur. İbra kararı açık olabileceği gibi zımni de olabilir<sup>639</sup>.

---

<sup>634</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 18.

<sup>635</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 20; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 590.

<sup>636</sup> Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 21 vd.

<sup>637</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 592.

<sup>638</sup> **Aytaç, Zühtü**: Anonim Ortaklıklarda İbra, Ankara 1982, s. 16; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 196; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 613; **Çelik, Aydın**: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrası Ankara 2007, s. 101; **Sungurbey, İsmet**: “Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu ya da Tasfiye Memurlarının İbrasının Hukuki Niteliği, Kapsam ve Etkisi Üzerine”, Medeni Hukuk Sorunları, C. II, İstanbul 1974, s. 164.

İbra kararının pay sahiplerinin açacağı sorumluluk davasına etkisi konusunda doğrudan ve dolaylı zararlar bakımından ikili bir ayırım yapmak gerekir. Pay sahiplerinin uğramış olduğu doğrudan zararlar ile şirketin zararı arasında zorunlu bir bağ olmadığından, pay sahiplerinin doğrudan zararlar nedeniyle sahip olduğu dava hakkı, şirketin dava hakkından bağımsızdır. Bu nedenle pay sahiplerinin uğramış olduğu doğrudan zararlar bakımından ibra kararının bir etkisi yoktur<sup>640</sup>.

Dolaylı zararlar bakımından ise doktrine farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bir görüşe göre, münferit pay sahiplerine tanınan dava hakkı (TTK m. 309), şirketin gördüğü zararın şirket lehine tazmininden ibaret olup bunu talep hakkı asaleten şirkete aittir. Şirket zararın tazmininden herhangi bir sebeple vazgeçmişse bu talep hakkı sakıt olacağından pay sahibinin dava hakkı da düşer<sup>641</sup>. Bu bakımdan pay sahiplerinin dolayısıyla zararlar nedeniyle sorumluluk davası açabilmesi için öncelikle ibra kararının iptal edilmesi gerekir<sup>642</sup>.

Diğer bir görüşe göre ise dolaylı zararlar nedeniyle açılan sorumluluk davasında tazminatın şirkete ödenecek olması pay sahiplerine tanınan bu hakkın bağımsızlığına hanel getirmez. Bu sebeple şirketin almış olduğu ibra kararının bu hak üzerine bir etkisi yoktur<sup>643</sup>. Ancak ibra kararına olumlu yönde oy kullananlar açısından bir ayırım yapmak gerekir. Hem ibra kararına katılmak ve hem de

---

<sup>639</sup> TTK m. 380’de yıllık bilançonun genel kurul tarafından onaylanmasının yönetim kurulu üyeleri ile müdürler ve denetçilerin ibrası anlamına geleceği ifade edilmiştir. Bu bir zımnî ibradır. Bu şekilde gerçekleşen bir ibranın geçerli olabilmesi için bilançonun kanuna uygun düzenlenmiş olması gerekir. Bilançoda bazı hususlar belirtilmemiş ya da ortaklığın gerçek durumunun görülmesine mani bazı yanlış bilgiler bilançoya yazılmışsa, bilançonun onaylanması bu kişilerin ibra edildikleri anlamına gelmez (TTK m. 380). Bilançonun genel kurulda onaylanması ile gerçekleşen zımnî ibranın kapsamı ile ilgili olarak bkz. **Aytaç**, s. 102 vd.; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 615. İbranın gerektiğinde mahkemeden istenmesi de mümkündür. Böyle bir durumda açılan dava bir menfi tespit davasıdır [**Aytaç**, s. 177; **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 615c].

<sup>640</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 621; **Çelik**, s. 263. Doğrudan zararlar bakımında ibranın etkisi olmadığı yönünde ayrıca bkz. **von Steiger**, s. 325; **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 186; **Aytaç**, s. 208.

<sup>641</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 185.

<sup>642</sup> **İmregün**, Anonim Ortaklık, s. 250; **Çelik**, s. 261.

<sup>643</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 618.

sorumluluk davası açmak dürüstlük kuralına (MK m. 2) aykırıdır. Bu sebeple ibra kararına olumlu yönde oy kullanan pay sahipleri sorumluluk davası açamaz. Fakat irade sakatlığına dayanarak bu kişilerin oylarını geri almaları mümkündür. Böyle bir durumda sorumluluk davası açma hakkı yeniden kazanılır<sup>644</sup>.

## **B. Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Açılan Sorumluluk Davası**

### **1. Aktif Dava Ehliyeti**

Birleşme işlemlerindeki görevlerini yerine getirirken kusurlu davranan ve pay sahiplerinin doğrudan veya dolaylı olarak zarara uğramasına sebep olan yönetim kurulu üyelerine karşı pay sahipleri sorumluluk davası açabilir.

Dolaylı zarar şirketin uğradığı zarardır. Pay sahipleri ise bu zarardan dolaylı olarak etkilenir. Görünürde anonim şirket tüzel kişiliği zarar etmiştir, fakat gerçekte bundan etkilenen pay sahipleridir<sup>645</sup>. Zarar tazmin edildiğinde bundan en fazla istifade edecek olanlar da yine pay sahipleridir. Bu bakımdan şirketin uğradığı zararlar nedeniyle, şirketten bağımsız olarak pay sahipleri de dava açabilir. Fakat dava neticesinde ödenecek olan tazminat pay sahiplerine değil, şirkete verilir (TTK m. 340, 309).

Doğrudan zarar ise, şirketin zararından bağımsız olarak, pay sahiplerinin doğrudan doğruya uğramış oldukları zarardır<sup>646</sup>. Bu zarar pay sahiplerinin, pay sahipliği sıfatına bağlı olarak ortaya çıkar. Bu yönüyle de herhangi bir üçüncü kişiye verilen zarardan farklıdır. Pay sahiplerinin doğrudan zararlar nedeniyle açmış oldukları sorumluluk davasında tazminat şirkete değil, pay sahiplerine verilir.

---

<sup>644</sup> **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 619.

<sup>645</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler, II-III, s. 181.

<sup>646</sup> Doğrudan ve dolaylı zarar konusunda bkz. **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 604-611a.

## 2. Pasif Dava Ehliyeti

Yönetim kurulunun görev alanına giren işler nedeniyle sorumluluk yönetim kurulu üyelerine aittir. Yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirirken kusurlu hareket etmeleri ve bunun neticesinde bir zarar ortaya çıkması halinde sorumluluk davası bu kişilere karşı açılır. Yönetim kurulu üyeleri arasında müteselsil sorumluluk ilişkisi vardır. Bu sebeple sorumluluk davası yönetim kurulu üyelerinden birine karşı açılabilceği gibi hepsine karşı da açılabilir.

Anonim şirketlerde yönetim yetkisi, kısmen veya tamamen murahhaslara bırakılabilir. Bunun için esas sözleşmede bir hüküm bulunmalı ve murahhas tayini esas sözleşmede belirtilen organ (genel kurul veya yönetim kurulu) tarafından yapılmalıdır<sup>647</sup>. Murahhas, yönetim kurulu üyesi olabileceği gibi pay sahibi dahi olmayan şirket dışından üçüncü bir kişi de olabilir. Murahhasın, yönetim kurulu içinden seçilmesi halinde murahhas üye, ortaklık dışından seçilmesi halinde ise murahhas müdür söz konusudur. Yönetim yetkisinin murahhaslara bırakılması, yönetim kurulunun görev alanına giren her türlü yetkinin devredildiği anlamına gelmez. Yönetim kurulunun, devredilemez nitelikteki yönetim kuruluna özgü yetkileri yine yönetim kurulunun uhdesinde kalır<sup>648</sup>.

Yönetim yetkisi, murahhaslara bırakılmışsa sorumluluk da murahhaslara geçer. Murahhaslar kendilerine bırakılan işler nedeniyle sorumludur<sup>649</sup>. Sorumluluğun murahhaslara ait olması, esas sözleşmeye ve kanuna uygun bir yetkilendirme işleminin varlığı şartına bağlıdır<sup>650</sup>. Yönetim kurulu, murahhaslara

---

<sup>647</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 182-183. Murahhas tayini esas sözleşme ile de yapılabilir fakat uygulamada bu yetki, genel kurul veya yönetim kuruluna bırakılmaktadır (**Arslan, İbrahim**: Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994, s. 62).

<sup>648</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 187; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 218.

<sup>649</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 185; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 218.

<sup>650</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 185.

bırakılan işlerden doğan sorumluluğun dışında kalır<sup>651</sup>. Fakat yönetim kurulu üyeleri, murahhasların seçilmesinde, onlara talimat verilmesinde ve çalışmalarının gözetimindeki kusurlu davranışları nedeniyle sorumludur<sup>652</sup>.

Birleşme işlemlerinin icra safhasına taalluk eden kısmı, esas sözleşme veya genel kurul yahut yönetim kurulu kararıyla yönetim kurulu üyesi veya pay sahibi olmayan bir müdüre de bırakılabilir<sup>653</sup>. Bu durumda müdür, kanun veya esas sözleşme yahut iş görme şartlarını tespit eden diğer hükümlerle yüklenen görevleri, gereği gibi veya hiç yerine getirmez ise yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümler gereğince pay sahiplerine karşı sorumlu olur (TTK m. 342)<sup>654</sup>.

Kural olarak, yönetim kurulu üyeleri, müdürlerin sebep oldukları zarardan sorumlu değildir. Fakat yönetim kurulu üyeleri, ehil olmayan müdürler tayin etmek veya onların şirket için zararlı olan iş ve muamelelerine karşı müsamaha göstermek yahut yönetim kurulunun görev alanına girmeyen konularda müdürlere yetki vermek suretiyle bir zarara sebep olursa, pay sahiplerine karşı sorumludurlar<sup>655</sup>. TTK m. 338 uyarınca kusuru bulunmayan yönetim kurulu üyesinin sorumluluğu yoktur (TTK m. 346).

---

<sup>651</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 185; **İmregün**, Anonim Ortaklıklar, s. 218.

<sup>652</sup> **Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 185-186.

<sup>653</sup> Müdürler sadece icra işleri ile yetkili kılınabilir, yönetim işleri yönetim kurulunun uhdesindedir (**Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 175).

<sup>654</sup> Bu durumda sorumluluk yalnızca pay sahiplerine karşı değil, aynı zamanda şirket ve şirketin alacaklılarına karşı da sorumluluk söz konusudur.

<sup>655</sup> TTK m. 346’da, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin TTK m. 336’ya atıf yapılmış fakat yönetim kurulu üyelerinin “şirkete karşı” sorumlu olacağı ifadesine yer verilmiştir. Hâlbuki TTK m. 336’da sorumluluk yalnız şirkete karşı değildir. Yönetim kurulu üyeleri alacaklılara ve pay sahiplerine karşı da sorumludur. Bu bakımdan maddenin lafzı yanıltıcı olabilir. Doktrinde bu atfın maddenin bütününe yönelik olduğu haklı olarak ifade edilmiştir (**Çamoğlu**, Sorumluluk, s. 175).

### 3. Dava Açma Süresi

Yönetim kurulu üyelerine karşı açılacak sorumluluk davalarında TTK m. 309'daki zamanaşımı süreleri uygulanır (TTK m. 340). Bu maddeye göre, pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerine karşı açacağı sorumluluk davası, zararı ve sorumlu kişileri öğrendiği tarihten itibaren iki yıl ve her halde zararı doğuran olayın vukuundan itibaren beş yıl geçmekle zamanaşımına uğrar. Sorumluluğu gerektiren fiil aynı zamanda bir suç teşkil ediyorsa ve bu suça ilişkin zamanaşımı süresi daha uzun ise bu süre sorumluluk davasına da uygulanır.

TTK'nın özel zamanaşımı süresi koymadığı<sup>656</sup> ve TTK m. 309'un uygulama alanı dışında kalan hallerde ise BK m. 126, b. 4 uygulama alanı bulur. Bu hüküm uyarınca zamanaşımı süresi ise beş yıldır.

#### C. Denetçilere Karşı Açılan Sorumluluk Davası

Birleşmede denetçiler de kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre kendilerine düşen görevi hukuka uygun bir biçimde yerine getirmek durumundadır. Görevlerini gereği gibi veya hiç yerine getirmemeleri neticesinde pay sahipleri doğrudan veya dolaylı olarak zarara uğrayabilir. Pay sahipleri bu zararın giderilmesini denetçilerden isteyebilir. Denetçiler, kusurlu olmadıklarını ispat etmedikçe zararı tazmin etmek zorundadır (TTK m. 359).

Denetçilere karşı açılacak olan sorumluluk davası konusunda kanunda ayrıntılı bir düzenleme yapılmamış, kurucuların ve yönetim kurulu üyelerinin hukuki

---

<sup>656</sup> TTK m. 309'un uygulama alanı dışında kalan sorumluluk hallerinde özel zamanaşımı süreleri bulunabilir. Örneğin, TTK m. 335'te rekabet yasağına aykırı hareket eden yönetim kurulu üyesi için öğrenmeden başlayarak üç ay ve durum öğrenilmemişse fiilin meydana gelmesinden itibaren bir yıllık zamanaşımı süresi öngörülmüştür (Çamoğlu, Sorumluluk, s. 249).

sorumluluğuna ilişkin TTK m. 309 ve 341'in denetçiler hakkında da uygulanacağı ifade edilmiştir (TTK m. 359).

## **§ 9. TTK TASARISI HÜKÜMLERİNE GÖRE AÇILABİLECEK DAVALAR**

### **I. Denkleştirme Davası**

#### **A. Denkleştirme Kavramı**

Birleşmede devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları veya bir ayrılma karşılığı verilir. Buna payların değişimi ilişkisi denir. Payların değişimi ilişkisinde devreden şirketin pay sahiplerinin bu şekilde korunması, birleşmenin olmazsa olmaz bir kuralıdır. Bu korumanın ihlal edilmesi halinde pay sahipleri, birleşme kararının ilan edilmesinden itibaren iki ay içinde mahkemeye müracaat ederek bir denkleştirme talebinde bulunabilir (TTK Tasarı m. 191/FusG Art. 105).

Burada söz konusu olan denkleştirme talebi ile denkleştirme akçesi farklı kavramlardır. Denkleştirme akçesi, birleşme sözleşmesinde devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları yerine uygun bir karşılık verilmesinin kararlaştırılmasıdır. Bu karşılık mukabilinde pay sahipleri şirketten ayrılır<sup>657</sup>. Bu sebeple denkleştirme akçesi yerine ayrılma akçesi de kullanılmaktadır (TTK Tasarı m. 141; m. 151, f. 5). Denkleştirme talebi ise, devreden şirketin pay sahiplerine payların değişimi ilişkisi nedeniyle verilen payların veya denkleştirme akçesinin uygun olmaması nedeniyle tanınan bir haktır. Bu bakımdan denkleştirme talebi, denkleştirme akçesini de kapsayan üst bir kavramdır.

---

<sup>657</sup> Denkleştirme akçesi olarak ayrılmak ihtiyari olabileceği gibi zorunlu da olabilir.

## B. Denkleştirme Davasında Yargılama

### 1. Aktif Dava Ehliyeti

TTK Tasarı m. 191’de denkleştirme talebinde bulunma hakkı sadece pay sahiplerine tanınmıştır. Pay sahiplerine tanınan bu hakkın temelinde payların değişimi ilişkisi vardır. Payların değişimi ilişkisine yabancı olan fakat birleşmeden etkilenen kişilere burada yer verilmemesi yerindedir. Bu sebeple alacaklıların denkleştirme talebinde bulunmaları söz konusu değildir<sup>658</sup>. Fakat aynı şeyi intifa senedi sahipleri için söylemek güçtür. Çünkü TTK Tasarı m. 140, f. 5’te intifa senedi sahiplerine de devralan şirkette eşdeğerde haklar tanınacağı veya intifa senetlerinin birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın alınacağı ifade edilmiştir. Bu hüküm, intifa senedi sahiplerinin de payların değişimi ilişkisi çerçevesinde korunduğunu göstermektedir. Bu sebeple intifa senedi sahiplerinin de denkleştirme talebinde bulunabileceklerini kabul etmek gerekir<sup>659</sup>.

Denkleştirme talebi bireysel bir haktır<sup>660</sup>. Pay sahipleri bu hakkı kullanmak için birlikte hareket etmek zorunda değildir. Ayrıca denkleştirme talep etme hakkı, sadece devreden şirketin değil, devralan şirketin de pay sahiplerine tanınan bir haktır<sup>661</sup>. Birleşmenin devralan şirketin pay sahiplerine etkisi düşünüldüğünde, bu hakkın devreden şirketin pay sahipleri ile sınırlandırılmamış olması isabetlidir.

---

<sup>658</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 6.

<sup>659</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 262, dn. 36.

<sup>660</sup> **Botschaft**, s. 4488; **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 5; **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 9.

<sup>661</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 5; **Tschäni/Papa**, Art. 7, N. 5; **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 9.

## 2. Pasif Dava Ehliyeti

TTK Tasarı m. 191’de denkleştirme talebinin kime yöneltileceği açıklanmamıştır. Fakat denkleştirme davasında masrafların devralan şirkete ait olacağını düzenleyen üçüncü fıkra hükmünden hareketle, pasif dava ehliyetinin devralan şirkete ait olduğunu söylemek mümkündür<sup>662</sup>.

## 3. Dava Açma Süresi

Denkleştirme talebinin süresi, birleşme kararının ilan edilmesinden itibaren iki aydır (TTK Tasarı m. 191, f. 1; FusG Art. 105, Abs. 1). Bu süre hak düşürücü niteliktedir<sup>663</sup>. Bu sebeple pay sahipleri, birleşme kararının ilan edilmesinden itibaren iki ay içinde mahkemeye müracaat ederek denkleştirme talebinde bulunmazlarsa daha sonra böyle bir talepte bulunamazlar.

## 4. Denkleştirme Talebinin İncelenmesi ve Karar

Denkleştirme talebinin sebebi, ortaklık payı ve haklarının kanuna uygun bir şekilde tanınmaması veya ayrılma karşılığının uygun olmamasıdır. Bu konuda uygunluk denetimi yapacak olan ise mahkemedir<sup>664</sup>. Mahkeme, devreden şirketin pay sahiplerine tanınan hakların uygun olup olmadığını TTK Tasarı m. 140 ve m. 141 çerçevesinde inceler<sup>665</sup>.

---

<sup>662</sup> **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 12-14.

<sup>663</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 18; **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 15.

<sup>664</sup> Payların değişimi ilişkisi bu şekilde mahkeme denetiminden de geçmiş olur. Bu hususla ilgili olarak ayrıca bkz. **Botschaft**, s. 4487-4489.

<sup>665</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 10.

İnceleme neticesinde, ortaklık payı ve haklarının kanuna uygun bir şekilde tanınmadığı veya ayrılma karşılığının uygun olmadığı sonucuna varılırsa, pay sahiplerinin zararlarını telafi etmek amacıyla bir denkleştirme yapılmasına karar verilir. Denkleştirme dışında bir şeye karar verilemez. Bu bakımdan birleşmede pay sahiplerine tahsis edilen payları artırmak mümkün değildir. Bu aşamada pay sahiplerinin her türlü zararı denkleştirme ile karşılanmak durumundadır<sup>666</sup>.

İsviçre hukukunda kanunun lafzından hareketle (FusG Art. 105) bu davanın amacının, pay sahibine yapılacak somut bir ödemenin hüküm altına alınmasından ziyade, uygun bir denkleştirme için soyut bir karar alınması olduğu ifade edilmiştir. Bu görüşe göre, mahkeme bununla birleşme sözleşmesine müdahale etmekte, denkleştirmeyi düzenlemektedir. Bu bakımdan ortaklık payı ve haklarının incelenmesine ilişkin bu dava, inşai niteliktedir<sup>667</sup>.

Diğer bir görüşe göre ise, denkleştirme talebine ilişkin bu hüküm (FusG 105 Abs. 1), mahkemece uygun bir denkleştirmeye karar verilmesi şeklinde anlaşılabilir fakat bu bir eda davasıdır,<sup>668</sup> ödeme nakit yapılır<sup>669</sup>.

Davanın konusu ile ilgili bu tartışmaların sebebi, hükmün lafzının her iki yoruma da müsait olmasıdır. İsviçre Birleşme Kanunu'nda yer alan ve TTK Tasarısı'na da aynen alınan bu maddenin başlığı ile birinci ve dördüncü fıkraları arasında bir uyum olduğu söylenemez. Birinci fıkrada denkleştirme talebi öne çıkarken, maddenin başlığı ile birlikte dördüncü fıkrada pay sahiplerinin korunması amacıyla mahkeme tarafından yapılacak inceleme öne çıkmaktadır. Neticede bu incelemenin amacı da uygun bir denkleştirmeye karar vermektir. Fakat bunun bir

---

<sup>666</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 25.

<sup>667</sup> **Glanzmann**, AJP 2004, s. 153.

<sup>668</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 26-27.

<sup>669</sup> **von der Crone/Dobler/Eugster**, s. 258; **Böckli**, s. 354, N. 255.

hesaplamadan ibaret olduğu söylenemez. Bu konudaki tereddütlerin giderilmesi için madde metninde davanın konusu açık bir biçimde belirtilmelidir.

## **5. Mahkeme Masrafları**

TTK Tasarı m. 191, f. 3'e göre, denkleştirme talebine ilişkin davanın masrafları devralan şirkete aittir. Fakat özel durumların haklı göstermesi halinde, mahkeme masrafları kısmen veya tamamen davacıya yükletilebilir<sup>670</sup>.

Mahkeme masraflarının kısmen veya tamamen davacıya yükletilmesine sebep olan özel durumlar kararda açıklanmalıdır<sup>671</sup>.

## **6. Kararın Aynı Hukuki Durumda Bulunan Tüm Pay Sahipleri İçin Hüküm İfade Etmesi**

TTK Tasarı m. 191, f. 2'ye göre, davacı ile aynı hukuki durumda bulunmaları halinde, mahkeme kararı, birleşmeye katılan şirketlerin diğer pay sahipleri için de hüküm ifade eder. Bunun için pay sahiplerinin davaya katılmalarına veya ayrıca dava açmalarına gerek yoktur. Birleşme kararına katılan (olumlu yönde oy kullanan) pay sahipleri de bu hakka sahiptir<sup>672</sup>.

Bir pay sahibinin açtığı davadan, aynı hukuki durumda bulunan diğer pay sahiplerinin de yararlanması usule ilişkin bir konudur. Bu bakımdan usul hukukunu da ilgilendirir. İsviçre hukukunda da aynı hukuki durumda bulunan herkesi

---

<sup>670</sup> Bu hüküm İsviçre Birleşme Kanunu'nda da aynen bulunmaktadır (FusG Art. 105, Abs. 3).

<sup>671</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 34.

<sup>672</sup> **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 17.

ilgilendiren bu hüküm için “erga-omnes” niteliğinde usule ilişkin bir hüküm olduğu ifade edilmiştir<sup>673</sup>.

### **C. Denkleştirme Talebine İlişkin Davanın Birleşme Kararının Geçerliliğine Etkisi**

TTK Tasarı m. 191, f. 4’e göre, ortak olma hakkının veya ortaklık haklarının korunmasının incelenmesine ilişkin bu dava birleşme kararının geçerliliğini etkilemez<sup>674</sup>.

## **II. İptal Davası**

### **A. Birleşmenin İptali Kavramı**

Birleşmeye ilişkin hükümlerin ihlal edilmesi halinde pay sahipleri mahkemeden birleşmenin iptalini isteyebilir (TTK Tasarı m. 192, f. 1). TTK Tasarısı’nda bu konu, bölünme ve tür değiştirmeyi de kapsayan ortak hükümler başlığı altında düzenlenmiştir. İlgili hükümler ise 134 ile 190. maddeler olarak gösterilmiştir. Bu hükümlere aykırılık halinde pay sahipleri birleşmenin iptalini isteyebilir. Madde metninde açıkça ifade edilmese de genel hükümlere aykırılık halinde de yine birleşmenin iptali istenebilir<sup>675</sup>.

Birleşme, bir genel kurul kararına dayandığından, iptal isteminin konusu bu genel kurul kararıdır. Fakat genel kurul kararı olmadan da birleşme gerçekleşebilir.

---

<sup>673</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 3-4, 29; **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 105, N. 17.

<sup>674</sup> Bu hüküm İsviçre Birleşme Kanunu’nda da aynen bulunmaktadır (FusG Art. 105, Abs. 4).

<sup>675</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 105, N. 24.

Bu durumda, birleşmenin iptali genel kurul kararının değil fakat yönetim kurulu kararının iptali şeklinde istenebilir<sup>676</sup>.

## **B. Birleşmenin İptali İstemine İlişkin Davada Yargılama**

### **1. Aktif Dava Ehliyeti**

Birleşmenin iptalini isteme hakkı, pay sahiplerine tanınan bireysel bir haktır. Pay sahipleri bu hakkı kullanmak için birlikte hareket etmek zorunda değildir. Fakat birleşmenin iptali yoluna gidebilmek için genel kurulda olumsuz yönde oy kullanılması ve bunun tutanağa geçirilmesi şarttır. Bu şartlar, esasen pay sahiplerinin genel kurul kararının iptalini isteyebilmeleri için gereklidir. Birleşmede de bir genel kurul kararı gerektiğinden bu kural burada da uygulanır. Bu bakımdan birleşmede pay sahiplerinin birleşme kararının iptalini istemeleri halinde genel kurulda olumsuz yönde oy kullanmaları ve bunu tutanağa geçirmeleri şartı, genel kuralın bir tekrarı niteliğindedir.

Ancak birleşmede genel kurulun toplanması ve karar alması her zaman zorunlu değildir. Bu sebeple birleşme, genel kurul kararı olmadan da gerçekleşebilir. Gerçekten kolaylaştırılmış birleşmede genel kurulda karar alınmasına gerek yoktur. Ortada genel kurul kararı olmadığından bunun iptali yoluna da gitmek söz konusu değildir. Fakat genel kurul kararına gerek olmasa bile yönetim kurulu mutlaka bir karar almak durumundadır. Pay sahiplerinin yönetim kurulunda alınan bu kararı da aynı şekilde iptal ettirmeleri mümkündür. Fakat yönetim kurulunda alınan kararlara pay sahiplerinin katılmaları söz konusu değildir. Bu nedenle karara muhalif kalarak olumsuz yönde oy kullanıp bunu da zapta geçirmeleri söz konusu olmaz.

---

<sup>676</sup> Tschäni/Papa, Art. 7, N. 32.

Ayrıca oy hakkı bulunmayan pay sahipleri açısından da bu hükmün ayrıca yorumlanması gerekir. Çünkü oy hakkı bulunmadığı için genel kurul kararının iptalini isteyemeyen pay sahipleri pekâlâ yönetim kurulu kararının iptalini isteyebilir. TTK Tasarı m. 192, f. 2’de bu konuda bir sınırlama yoktur. Nitekim İsviçre hukukunda, yönetim kurulu kararının iptaline imkân veren bu hükmün, genel kurulda oy hakkını kullanamayacak olan pay sahiplerine de bu hakkı tanıdığı ifade edilmiştir<sup>677</sup>.

Birleşmenin iptalini isteme hakkı pay sahiplerine, ortak olmaları nedeniyle tanınan bir haktır. Bu sebeple birleşmeye katılan şirketler ile aralarında ortaklık ilişkisi olmayan kişilerin birleşmenin iptalini isteme hakları yoktur. Bu kural, pay sahipleri dışında birleşmeden etkilenen ve bir şekilde özel koruma getirilen kişilerin (alacaklılar gibi) birleşmenin iptali yoluna gidemeyecekleri anlamına geldiği gibi pay sahiplerinin de ancak aralarında ortaklık ilişkisi bulunan şirketin birleşme kararının<sup>678</sup> iptalini isteyebilecekleri anlamına gelir<sup>679</sup>. Birleşmeye katılan şirketlerin yönetim kurulları da yine bu maddeye dayanarak birleşme kararının iptalini isteyemez<sup>680</sup>.

## 2. Pasif Dava Ehliyeti

Birleşmenin iptali davası devralan şirkete karşı açılır. Devreden şirket birleşmenin ticaret siciline tescili ile birlikte sona ereceğinden (TTK Tasarı m. 152, f. 3) bu şirkete karşı dava açılamaz<sup>681</sup>. Fakat bunu devreden şirketin aldığı birleşme kararının iptal edilemeyeceği şeklinde anlamamak gerekir. Bilakis birleşmeye katılan

---

<sup>677</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 106, N. 5.

<sup>678</sup> Bu ifade, birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması demek olan birleşme kararı anlamında değil, birleşme kararından muaf olan şirketlerde yönetim kurulu kararını da içine alan, genel bir anlamda kullanılmıştır.

<sup>679</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 106, N. 6-7.

<sup>680</sup> **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 106, N. 11.

<sup>681</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 106, N. 9.

şirketlerin her birinin almış olduğu birleşme kararı ayrı ayrı iptal edilebilir, fakat devreden şirket veya şirketlerin tüzel kişilikleri birleşme ile birlikte sona ereceğinden bu şirketlere karşı dava tevcih edilemez. Bu durumda külli halefiyet ilkesinin bir gereği olarak iptal davası devralan şirkete karşı açılır<sup>682</sup>.

Birleşme kararının genel kurulda alınması ile yönetim kurulunda alınması arasında bir fark yoktur. Her iki durumda da dava bu kararları alan şirkete karşı açılır<sup>683</sup>.

### 3. Dava Açma Süresi

Birleşmenin iptali davası, birleşme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilanından itibaren iki ay içinde açılabilir. İlanın gerekmediği hallerde bu süre tescil tarihinden başlar (TTK Tasarı m. 192, f. 1; FusG Art. 106, Abs. 1).

Genel kurulda birleşme kararı almaya gerek olmaması halinde süre, birleşmenin ilanı veya ilana gerek yoksa tescil tarihinden başlamalıdır.

Dava açma süresinin hukuki niteliğinin ise hak düşürücü olduğunu söylemek mümkündür<sup>684</sup>.

---

<sup>682</sup> **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 106, N. 13.

<sup>683</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 106, N. 8.

<sup>684</sup> Bu yönde bkz. **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art. 106, N. 14.

#### 4. Birleşmenin İptali veya Eksikliklerin Giderilmesi Kararı

Birleşmenin iptali istemini haklı gören mahkeme kararı iptal eder. Birleşme kararının iptali ile birlikte birleşme de iptal edilmiş olur. İptal davasına konu olan birleşme kararının mahkeme tarafından değiştirilmesi veya düzeltilmesi mümkün değildir<sup>685</sup>.

Birleşme işlemlerinde bir eksiklik varsa, mahkeme taraflara bunun giderilmesi için bir süre verir. Hukukî sakatlık verilen süre içinde giderilemiyorsa veya giderilememişse mahkeme birleşme kararını iptal eder ve gerekli önlemleri alır (TTK Tasarı m. 192, f. 3; FusG Art. 107).

Bu karara hükmedilebilmesi için birleşme işlemlerindeki eksikliğin giderilebilir (heilbare Mangel) olması gerekir. Genel kurula davet süresinin kısa tutulması, genel kurulun yanlış gündemle toplanması, işlem denetçisi olmayan kişi tarafından birleşmenin denetlenmesi (FusG Art. 15, 40, 62) giderilebilir eksiklikler olarak değerlendirilebilir<sup>686</sup>.

Birleşme işlemlerindeki eksikliklerin giderilebilir olmaması halinde veya verilen süre içinde giderilememesi durumunda mahkeme birleşme kararını iptal eder ve gerekli önlemleri alır. İptal geriye etkili (ex tunc) sonuç doğurur<sup>687</sup>. Gerekli önlemlerin ne olduğu konusunda ise bir açıklık bulunmamakla birlikte bu durumda ilk akla gelen, birleşmenin iptal edildiğinin ticaret siciline bildirilmesidir<sup>688</sup>.

---

<sup>685</sup> Pay sahiplerinin bu yönde bir talepte bulunamayacakları yönünde bkz. **Meier-Dieterle**, Art. 106, N. 17.

<sup>686</sup> Bu ve benzeri örnekler için bkz. **Meier-Dieterle**, Art. 107, N. 5.

<sup>687</sup> **Meier-Dieterle**, Art. 107, N. 9.

<sup>688</sup> Bu konuda bkz. **Meier-Dieterle**, Art. 107, N. 11.

### III. Sorumluluk Davası

#### A. Genel Olarak

TTK Tasarı m. 193'e göre, birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış olan kişiler ile birleşmeyi denetleyen kişiler; şirketlere, pay sahiplerine ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludur.

Birleşmede pay sahipleri, bu hüküm uyarınca birleşme işlemlerini gerçekleştiren ve birleşmeyi denetleyen kişilere karşı sorumluluk davası açabilir. Burada düzenlenen bir tür kusur sorumluluğudur. Sorumluluğun sebebi ise, bu kişilerin kusurlu davranışları neticesinde pay sahiplerinin, birleşmeye katılan şirketlerin ve alacaklıların zarar görmesidir<sup>689</sup>.

Birleşme şirketin bir işlemidir. Şirket organları birleşme işleminin hukuka uygun yapılmasından sorumludur. Sorumluluğun kaynağı anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen hükümlerdir. TTK Tasarısı'nda bu konuda ayrıntılı bir düzenleme yapılmıştır. Fakat bu düzenleme bazı sorunları da beraberinde getirmektedir. Çünkü aynı konuda farklı hükümlere yer verilmiş ve bu hükümler arasında genel-özel hüküm ilişkisi kurulamamıştır.

TTK Tasarı m. 193'te birleşme işlemlerine katılan kişilerin ve birleşmeyi denetleyen kişilerin sorumluluğu özel olarak düzenlenmiştir. Buradan hareketle birleşmede, birleşme işlemlerinin hukuka uygun yapılmasından ve denetlenmesinden sorumlu olan kişiler hakkında öncelikle bu hükmün uygulanacağı söylenebilir. Fakat anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen genel hükümlerde de birleşme

---

<sup>689</sup> Bu kişilerin kusurlu davranışları neticesinde zarar görenler yalnızca pay sahipleri değildir, alacaklılar ve birleşmeye katılan şirketler de zarar görebilir. Bu sebeple TTK Tasarı m. 193'te, şirketlere ve alacaklılara da dava açma hakkı tanınmıştır. Fakat çalışmanın konusu pay sahiplerinin korunması olduğundan, inceleme pay sahipleri ile sınırlı olacaktır.

konusu düzenlenmiştir. Bu iki hüküm arasında hangisinin özel hüküm niteliğinde olduğu belli değildir. Çünkü ticaret şirketlerinin tamamını ilgilendiren birleşme esas alındığında, anonim şirket özelinde konuyu düzenleyen hükmün özel hüküm niteliğinde olduğu söylenebilir. Anonim şirket esas alınarak birleşme için de aynı sonuca varılabilir. Bu hükümlerin sistematik açıdan nerede düzenlendikleri esas alınarak da yine bir sonuca varmak mümkündür. Sonuç olarak, anonim şirketlerin birleşmesinde, birleşme işlemlerinin hukuka uygun yapılmasından ve denetlenmesinden sorumlu olan kişiler hakkında uygulanacak hükümler konusunda bir ihtilaf bulunmaktadır.

Bu ihtilafın çözümü her şeyden önce bu hükümlerin amaçsal yorumuna (ratio legis) bağlıdır. Bunun için de karşılaştırmalı bir inceleme yapılarak hükümler arasındaki ilişkinin ortaya konması gerekir.

Sorumluluk davası açabilmek için birleşmenin tamamlanmış olması şart değildir<sup>690</sup>. Fakat sorumluluk davasına sebep olan zarar, genellikle birleşmenin tamamlanmasıyla birlikte ortaya çıkar<sup>691</sup>. Birleşme ticaret siciline tescil ile birlikte geçerlik kazanır (TTK Tasarı m. 153, f. 1) ve birleşmenin hukuki sonuçları bu andan itibaren ortaya çıkar. Devreden şirketin tasfiyesiz sona ermesi ve malvarlığının aktif ve pasifi ile birlikte bir bütün olarak devralan şirkete intikali ile pay sahiplerine devralan şirketin paylarının verilmesi, birleşmenin ticaret siciline tesciline bağlıdır. Tescil olmadan bu sonuçlar ortaya çıkmayacağından bunlara bağlı olarak bir zarar da söz konusu olmaz. Ortada bir zarar yoksa sorumluluk davası da açılamaz.

---

<sup>690</sup> **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 6.

<sup>691</sup> **Maurenbrecher, Benedikt**: im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München, 2005, Art. 108, N. 6. Fakat henüz birleşme tamamlanmadan da zarar ortaya çıkabilir. Örneğin, iyileştirici birleşmede (Sanierungsfusion) birikmiş zararların devralınması, işlem denetçisinin devralan ortaklığın yeterli miktarda serbestçe tasarruf edilebilen öz varlığa sahip olmadığı gerekçesiyle haksız olarak reddedilmesi halinde böyle bir zarar vardır (**Maurenbrecher**, Art. 108, N. 6).

Sorumluluk davasının konusu zararın tazminidir. Bunun için sorumluluk davasının bir eda davası olduğunu söylemek yanlış olmaz<sup>692</sup>.

Son olarak burada düzenlenen sorumluluk davasının birleşmeyle sınırlı olduğunu, genel hükümlere göre sorumluluğun bu kapsamda değerlendirilmemesi gerektiğini de belirtmek gerekir. Bu hem hükmün gerekçesinde ve hem de lafzında kısmen ifade edilmiştir<sup>693</sup>.

### **B. TTK Tasarı m. 193 ile Hukuki Sorumluluğa İlişkin Genel Hükümlerden m. 553 ve m. 554 Arasındaki Hukuki İlişki**

TTK Tasarı m. 193'te sorumluluğun konusu, anonim şirketlerde hukuki sorumluluğa ilişkin 553. ve 554. maddelere paralel bir biçimde düzenlenmiştir. Fakat farklılıklar mevcuttur. Gerekçede de TTK Tasarı m. 193'te sorumluluğun 553. maddeye benzer şekilde özel olarak düzenlendiği ifade edilmiştir<sup>694</sup>.

TTK Tasarı m. 553'te kurucuların, yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve tasfiye memurlarının; m. 554'te ise denetçinin ve işlem denetçilerinin hukuki sorumluluğu düzenlenmiştir.

TTK Tasarı m. 553'ün mehzazı İsviçre Borçlar Kanunu m. 754 (OR Art. 754)'tür. Fakat bu hüküm Tasarı'ya aynen alınmamıştır. İki hüküm arasında çeşitli farklar bulunmaktadır.

---

<sup>692</sup> İsviçre hukukunda da bu davanın bir miktar paranın ödenmesini konu alan eda davası olduğu ifade edilmiştir (**Beretta, Piera:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004, Art. 108, N. 82).

<sup>693</sup> **Gerekçe,** TTK Tasarı m. 193.

<sup>694</sup> **Gerekçe,** TTK Tasarı m. 194.

Bu hüküm İsviçre hukukunda da özel hüküm (lex specialis) niteliğindedir (FusG Art. 108). Bkz. **Maurenbrecher,** Art. 108, N. 10, 11.

İlk olarak İsviçre Borçlar Kanunu m. 754'te yönetim kurulu üyeleri ile yönetim ve tasfiye ile uğraşan kişiler ifadesine yer verilmiştir. İsviçre hukukunda bu ifade geniş bir yoruma tabi tutulmuş ve yönetim kurulu üyeleri ile müdürler dışında fiili olarak yönetime müdahale eden büyük pay sahipleri, yönetim kuruluna talimat veren gizli yöneticiler ve sürekli olarak şirketle ilgili önemli kararları alan herkes, görevli olmamakla birlikte yönetim ve tasfiyeyle uğraşan kişiler kapsamında değerlendirilmiştir<sup>695</sup>. TTK Tasarı m. 553'te ise, "kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları" denilerek açıkça görevli kişiler ifade edilmiştir. Bu maddenin gerekçesinde, "uğraşan" gibi geniş kapsamlı bir ibarenin hukukumuzda aktarılması durumunda bunun, amacı ve İsviçre'deki anlayışı aşan bir anlam ve boyut kazanacağından endişe edilmiştir. Bunun yerine "yöneticiler" sözcüğünün yorumlanması doktrin ve yargı kararlarına bırakılmıştır<sup>696</sup>.

Bu iki hüküm arasındaki diğer bir fark, İsviçre Borçlar Kanunu m. 754'te kurucuların da anılmış olmasına karşılık, TTK Tasarı m. 553'te kuruculara yer verilmemesidir. Bundan başka, TTK Tasarı m. 553'te kaynak kanundan farklı olarak, "kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerin" ihlali halinde sorumluluğun doğacağı ifade edilerek, sorumluluğu doğuran sebepler somutlaştırılmıştır. Kaynak kanunda yer alan "yükümlülüklerinin ihlali (Verletzung ihrer Pflichten)" ifadesi, belirsizliğe sebep olduğu gerekçesiyle tercih edilmemiştir. Son olarak, kaynak kanunda "kasıt ve ihmâl" denilerek kusurun derecesindeki ayrıma vurgu yapılarak mahkeme yönünden bir rehber hüküm oluşturulmuş fakat Tasarı'da bu ayrım zaten yapıldığından (TTK Tasarı m. 557) ve BK m. 43 ve m. 44'ün açık hükümleri karşısında buna gerek görülmemiştir<sup>697</sup>.

TTK Tasarı m. 193 ile m. 553 arasındaki ilişkinin genel-özel hüküm ilişkisi olduğu açıktır. İsviçre hukukunda da aynı şekilde bu hükümlerin mehzazı olan FusG

---

<sup>695</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 264.

<sup>696</sup> Gerekçede banka hukukundaki deneyim ve birikim göz önüne alınarak böyle bir yorum yapılmıştır. Bkz. **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 553.

<sup>697</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 553.

Art. 108 ile OR 754 arasında genel-özel hüküm ilişkisi vardır. İsviçre hukukunda bu hükümler arasında sorumluluğun subjeleri bakımından bir paralellik olduğu söylenebilir. Fakat TTK Tasarısı bakımından aynı şeyi söylemek mümkün değildir. Çünkü TTK Tasarı m. 553'te kaynak kanundan farklı olarak “uğraşan” gibi geniş kapsamlı bir ibareye yer verilmemiş bunun yerine “yöneticiler” sözcüğünün yorumlanması öğretiyeye ve yargı kararlarına bırakılmıştır. TTK Tasarı m. 193'te ise, birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış olan bütün kişiler birleşmeyi denetleyen kişilerle birlikte sorumlu tutulmuştur. Bu sebeple mehzaz kanunda sorumluluğun subjeleri bakımından mevcut olan paralellik, TTK Tasarısı'nda yoktur. Bu husus, TTK Tasarı m. 553 açısından ileri sürülen endişelerin neden TTK Tasarı m. 193 için geçerli olmadığı gerekçesiyle eleştirilmiştir<sup>698</sup>.

Bu konuda diğer bir eleştiri de kusur bakımındandır. Zira TTK Tasarı m. 193'te birleşme işlemlerine katılan kişiler ile denetleyen kişilerin, kusurları ile verdikleri zararlardan sorumlu olacakları ifade edilmiştir. Bu ifadenin, TTK Tasarı m. 553'e paralel olduğu söylenebileceği gibi bunun aksi de söylenebilir. Çünkü TTK Tasarı m. 553'te sorumluluk için, kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerin kusurlu olarak ihlal edilmesi aranmıştır. Fakat TTK Tasarı m. 193'te sadece bu kişilerin kusurları ile verdikleri zararlardan sorumlu olacakları ifade edilmiştir. Bunun bir yükümlülüğün ihlaline bağlı olup olmadığı belirtilmemiştir. Buradan hareketle doktrinde, bir yükümlülük üstlenmeden birleşmeye katılan kişilerin kusurlu olmaları halinde sorumlu olup olmadıkları ile ilgili şüphe izhar edilmiştir. Bu şüphenin, Kaynak Kanun'da (FusG Art. 108) olduğu gibi, genel hükümle paralellik sağlanarak aşılması gerekir<sup>699</sup>.

TTK m. 193 f. 2 ile TTK Tasarı m. 554 paralel düzenlemelerdir. Fakat benzer şekilde aralarında tam bir uyum olduğu söylenemez. TTK m. 193, f. 2'de birleşmeyi

---

<sup>698</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 264.

<sup>699</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 265. İsviçre hukukunda, bu hükmün (TTK Tasarı m. 193, FusG Art. 108) uygulanabilmesi için sorumluluğu kabul edilen kişilerin kanundan (Birleşme Kanunu/FusG) doğan yükümlülüklerini ihlal etmeleri gerektiği ifade edilmiştir (**Maurenbrecher**, Art. 108, N. 11).

denetleyen kişilerin, pay sahiplerine ve alacaklılara karşı sorumlu oldukları ifade edilmiştir. TTK Tasarı m. 554'te ise, birleşmeyi denetleyen işlem denetçisi ve özel denetçilerin, kanunî görevlerinin yerine getirilmesinde kusurlu hareket ettikleri takdirde, hem şirkete hem de pay sahipleri ile alacaklılara karşı sorumlu oldukları düzenlenmiştir.

TTK Tasarı m. 193 f. 1 ile m. 553 arasında ihtilaflı olan bazı konular, birleşmede denetçilerin sorumluluğunu düzenleyen TTK Tasarı m. 193, f. 2 ile m. 554 arasında da yine ihtilaflıdır. İlk olarak genel-özel hüküm ilişkisi konusunun tartışmaya açık olduğunu ifade etmek gerekir. TTK Tasarı m. 554'ün, TTK Tasarı m. 193, f. 2 karşısında özel hüküm niteliğinde olduğu görüşü<sup>700</sup>, söz konusu hükümlerin lafzı esas alındığında doğrudur. Fakat TTK Tasarı m. 193'ün gerekçesinde m. 553'e atıf yapılarak düzenlemenin özel hüküm niteliğinde olduğunun vurgulanması ve İsviçre hukukunda da aynı şekilde özel hüküm niteliğinde olması (FusG Art. 108) nedeniyle bu iki hüküm arasındaki genel-özel hüküm ilişkisinin gözden geçirilmesi gerekir.

Kusur bakımından TTK Tasarı m. 193, f. 1 ve m. 553 ile ilgili tartışma burada da yine geçerlidir. Kısaca ifade etmek gerekirse, TTK Tasarı m. 554'te görev kusuruna bağlanan sorumluluk, TTK Tasarı m. 193, f. 2 için de geçerli olmalıdır<sup>701</sup>.

Son olarak TTK Tasarı m. 193, f. 1'in son cümlesinde kurucuların sorumluluklarına ilişkin genel hükümlerin saklı tutulduğunu da ifade etmek gerekir<sup>702</sup>. Bu sebeple TTK Tasarı m. 193 ile anonim şirketlerde sorumluluğu düzenleyen genel hükümler arasında bir bağ kurmak gerekir<sup>703</sup>.

---

<sup>700</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 267.

<sup>701</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 267, dn. 63.

<sup>702</sup> Kurucuların sorumluluğu ile ilgili olarak aynı hüküm İsviçre Birleşme Kanunu'nda da vardır (FusG Art. 108, Abs. 1) Ayıca bu konuda uygulanacak genel hükümlere hem İsviçre Birleşme Kanunu'nda ve hem de TTK Tasarısı'nda ayrıntılı bir biçimde yer verilmiştir (TTK Tasarı m.

### C. TTK Tasarı m. 193 ile Hukuki Sorumluluğa İlişkin Genel Hükümlerden m. 549 Arasındaki Hukuki İlişki

Anonim şirketlerde hukuki sorumluluk konusu TTK Tasarısı'nda birleşmeyi de içine alacak şekilde ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir (TTK Tasarı m. 549-561). TTK Tasarı m. 549'da birleşme işlemleri ile ilgili belgelerin yanlış, hileli, sahte, gerçeğe aykırı olmasından, gerçeğin saklanmış bulunmasından ve diğer kanuna aykırılıklardan doğan zararlardan, belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlar ile kusurlarının varlığı hâlinde bunlara katılanların sorumlu olacağı ifade edilmiştir. Bu hüküm TTK Tasarı m. 193, f. 1 ile birlikte düşünüldüğünde ihtilaf halinde hangisinin uygulanacağı sorunu ile karşılaşılabilir<sup>704</sup>.

Bu hükümler arasında önemli farklar bulunmaktadır. İlk olarak TTK m. 549'da birleşme belgelerini düzenleyenler ile beyanda bulunanların sorumluluğu için kusur şartı aranmamıştır. Hâlbuki TTK Tasarı m. 193, f. 1'e göre, birleşme işlemlerine katılan bütün kişiler ki buna birleşme belgelerini düzenleyenler de dâhildir, kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludur. Diğer bir farklılık ise, aktif dava ehliyeti bakımındandır. TTK Tasarı m. 193'te birleşmeye katılan şirketlere, pay sahiplerine ve alacaklılara tanınan sorumluluk davası açma hakkı TTK Tasarı m. 549'da zarar görenlere aittir<sup>705</sup>. Pay sahipleri için bu iki hükmün uygulama alanının kesiştiği bir olayda TTK m. 549'un uygulanması daha avantajlıdır<sup>706</sup>. Fakat bir taraf için avantaj olan diğer taraf için dezavantaj teşkil eder. Bu hükümler arasında da böyle bir durum söz konusudur. TTK Tasarı m. 549 ile pay sahiplerinin yararına fakat davalı kişilerin zararına bir sonuç ortaya çıkmaktadır.

---

193, f. 3; FusG Art. 108, Abs. 3). TTK Tasarı m. 193, f. 3'teki madde numaraları ile ilgili eleştiri için bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 261.

<sup>703</sup> TTK Tasarı m. 193'ün kaleme alınmasında, anonim şirketlerde sorumluluğu düzenleyen genel hükümlerden esinlenilmiş olması (**Beretta**, Art. 108, N. 1) da bu bağlantının kurulmasını zorunlu kılmaktadır.

<sup>704</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 257.

<sup>705</sup> **Gerekçe**, TTK Tasarı m. 549.

<sup>706</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 257.

TTK Tasarı m. 193, f. 1 ve f. 2 ile m. 549 arasında, aynı konuyu farklı bir biçimde düzenlemekten kaynaklanan sorun mutlaka çözülmelidir<sup>707</sup>. Bu sorunun çözümü uygulamaya bırakılmamalıdır. Aksi takdirde farklı çözümlerin ortaya çıkacağı açıktır. Nitekim doktrinde, sadece anonim şirket için düzenleme öngören TTK Tasarı m. 554'ün, m. 193, f. 2'ye göre özel hüküm niteliği taşıdığı ifade edilmiştir<sup>708</sup>. Mevcut düzenleme çerçevesinde bu yorumun kabulü mümkündür. Fakat olması gereken hukuk bakımından önceliğin TTK Tasarı m. 193, f. 2'ye verilmesi daha isabetli olacaktır.

#### D. Sorumluluk ve Denkleştirme Davaları Arasındaki Hukuki İlişki

Ortaklık payı ve haklarının incelenmesi ve bu çerçevede bir denkleştirmeye karar verilmesinin, birleşmeye katılan kişilerin özellikle yönetim kurulunun sorumluluğunu ne şekilde etkileyeceği konusunda Tasarı'da açık bir hüküm yoktur<sup>709</sup>.

TTK Tasarı m. 191'de ortaklık payı ve haklarının incelenmesi ve bu çerçevede ortaya çıkan zararın giderilmesi amacıyla bir denkleştirmeye karar verilmesi konusu düzenlenmiştir. Ortaya çıkan zararın bu şekilde giderilmesi durumunda bir sorumluluk davası açmaya gerek kalmaz. Fakat bu davalar arasında bir hakların telahuku ilişkisi bulunduğu (Konkurrenz) söylenebilir<sup>710</sup>. Bu bakımdan payların değişimi ilişkisi çerçevesinde ortaklık payı ve hakları ihlal edilen pay sahipleri bunda kusuru bulunan kişileri dava edebilir (sorumluluk davası) veya bir denkleştirme talebinde bulunabilir.

---

<sup>707</sup> Sorumluluk davası ile ilgili olarak TTK Tasarı m. 193 ile anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen hükümler arasındaki farklılık, diğer bir ifadeyle uyumsuzluk bunlarla sınırlı değildir. Bu konuda bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 257-261.

<sup>708</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 260.

<sup>709</sup> Aynı şekilde İsviçre Birleşme Kanunu'nda (FusG) da bu konuda açık bir hüküm yoktur (**Beretta**, Art. 108, N. 4).

<sup>710</sup> **Beretta**, Art. 108, N. 4.

## E. Sorumluluk ve İptal Davaları Arasındaki Hukuki İlişki

TTK Tasarısı'nda sorumluluk davası ile birleşmenin iptali arasındaki hukuki ilişki de açıklanmış değildir<sup>711</sup>. Bu konuda İsviçre Federal Mahkemesi'nin uygulaması, genel kurul kararının iptaline ilişkin davanın sorumluluk davasına göre tali nitelikte olduğu yönündedir<sup>712</sup>. Doktrinde ise, bu iki dava arasında da bir hakların telahuku (Konkurrenz) ilişkisi bulunduğu görüşü hâkimdir<sup>713</sup>.

İsviçre hukukunda, bu iki dava arasındaki yarışma ilişkisinin birleşmede de geçerli olduğu ifade edilmiştir<sup>714</sup>. Bu bakımdan pay sahipleri sorumluluk davası açabileceği gibi birleşmenin iptali yoluna da gidebilir.

## F. Sorumluluk Davasında Yargılama

### 1. Kusur Sorumluluğu

TTK Tasarı m. 193'te kusur sorumluluğu öngörülmüştür. Kusur, kasıt veya ihmal şeklinde olabilir. Kusurun türü konusunda bir sınırlama olmadığından, kasıt veya ihmal şeklinde ortaya çıkan her türlü kusurlu davranış sorumluluğun doğması için yeterlidir<sup>715</sup>.

---

<sup>711</sup> Aynı şekilde İsviçre Birleşme Kanunu'nda (FusG) da bu konuda açık bir hüküm yoktur (**Beretta**, Art. 108, N. 5; **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 15).

<sup>712</sup> BGE 100 II 384, 389; **Beretta**, Art. 108, N. 5; **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 15.

<sup>713</sup> **Beretta**, Art. 108, N. 5 ve burada anılan yazarlar.

<sup>714</sup> **Beretta**, Art. 108, N. 5. Birleşmenin iptali ve sorumluluk davası arasında yarışma (Konkurrenz) ilişkisi bulunduğu yönünde ayrıca bkz. **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 15.

<sup>715</sup> **Beretta**, Art. 108, N. 41; **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 268.

Sorumluluk, birleşmede görev alan kişilerin yükümlülüklerini ihlal etmelerinden ve bunda kusurlu olmalarından kaynaklanmaktadır. Bu bakımdan birleşmeye katılan kişiler ile birleşmeyi denetleyen kişilerin bir özen yükümünün bulunduğu söylenebilir. Bu konuda özellikle birleşme ile ilgili olarak yönetim kurulunun objektif özen yükümü (objektivierter Sorgfaltspflicht) esas alınabilir<sup>716</sup>.

Kusurun takdirinde aynı çevreden normal ve makul bir kişinin davranışı esas alınmalıdır<sup>717</sup>.

## 2. Aktif Dava Ehliyeti

TTK Tasarı m. 193'te, birleşmeye katılan şirketler ile pay sahipleri ve alacaklıların sorumluluk davası açabilecekleri kabul edilmiştir<sup>718</sup>. Bu hükme göre pay sahipleri, birleşme işlemlerine katılan kişiler ile birleşmeyi denetleyen kişilere karşı sorumluluk davası açabilir.

TTK Tasarı m. 193'te, birleşmeyi denetleyen kişilere karşı açılacak olan sorumluluk davasının pay sahiplerine münferiden tanındığı ifade edilmişken, birleşme işlemlerine katılan kişilere karşı açılacak olan sorumluluk davası ile ilgili olarak bu hususa işaret edilmemiştir. Bu bir eksiklik olarak görülebilir. Fakat bu konuda farklı bir yorum yapmaya imkân yoktur<sup>719</sup>. Her iki durumda da sorumluluk davası açma hakkı, pay sahiplerine, aktif dava ehliyetine sahip diğer kişilerden bağımsız olarak ve münferiden tanınmıştır.

---

<sup>716</sup> Bu yönde bkz. **Beretta**, Art. 108, N. 36.

<sup>717</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 268.

<sup>718</sup> Çalışmanın konusu pay sahipleri ile sınırlı olduğundan burada yalnız pay sahiplerinin dava açma hakkı incelenecektir. Birleşmeye katılan şirketlerin ve özellikle alacaklıların dava açma hakkı ile ilgili olarak bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 271-272.

<sup>719</sup> İsviçre Birleşme Kanunu m. 108'de, birleşme işlemlerine katılan kişiler ve birleşmeyi denetleyen kişiler bakımından aktif dava ehliyeti arasında bir fark yoktur. Sorumluluk davası açma hakkının her bir pay sahibine (einzeln Gesellschafterinnen) tanındığı madde metninde açıkça ifade edilmiştir (FusG Art. 108, Abs. 1, Abs. 2).

Pay sahiplerinin sorumluluk davası açabilmesi için ortada bir zarar olmalıdır. Zarar, doğrudan veya dolaylı bir şekilde ortaya çıkabilir. Dolaylı zarar, şirketin uğradığı zarardır. Pay sahipleri bu zarardan dolaylı olarak etkilenir. Görünürde şirket tüzel kişiliği zarar eder, fakat gerçekte bundan etkilenen pay sahipleridir<sup>720</sup>. Zarar, tazmin edildiğinde bundan en fazla istifade edecek olanlar da yine pay sahipleridir<sup>721</sup>. Bu bakımdan şirketin uğradığı zararlar nedeniyle pay sahiplerinin sorumluluk davası açabilmesi önemlidir. Doğrudan zarar ise, şirketin zararından bağımsız olarak, pay sahiplerinin doğrudan doğruya uğramış oldukları zarardır<sup>722</sup>.

TTK Tasarı m. 193'te, pay sahiplerinin, birleşme işlemlerine katılan kişiler ile birleşmeyi denetleyen kişilere karşı sorumluluk davası açması konusunda doğrudan ve dolaylı zarar ayrımı yapılmamıştır. Fakat TTK Tasarı m. 555, f. 1'de, şirketin uğradığı zarar nedeniyle pay sahiplerinin de dava açabilecekleri kabul edilmiştir. Bu iki hüküm birlikte düşünüldüğünde, birleşme işlemlerine katılan kişiler ile birleşme işlemlerini denetleyen kişilerin kusurlu davranışları nedeniyle şirketin zarara uğraması halinde pay sahiplerinin de aktif dava ehliyetinin bulunduğunu kabul etmek gerekir<sup>723</sup>. Fakat dava neticesinde elde edilen tazminat pay sahiplerine değil şirkete ödenir (TTK Tasarı m. 555, f. 1).

Şirketin uğramış olduğu zarar nedeniyle, şirketin bizatihi kendisi veya alacaklılar da dava açabilir (TTK Tasarı m. 193). Devralan şirket, bu davayı kendi zararı sebebiyle açabileceği gibi birleşme neticesinde sona eren şirket veya şirketlerin uğramış oldukları zararlar sebebiyle de açabilir<sup>724</sup>. Şirketin veya

---

<sup>720</sup> **Arslanlı**, Anonim Şirketler II-III, s. 181.

<sup>721</sup> Bunda şüphesiz alacaklıların da menfaati vardır. Fakat ortaklığın ekonomik anlamda gerçek sahibi olan pay sahipleri bundan daha fazla istifade eder.

<sup>722</sup> Doğrudan ve dolaylı zarar konusunda bkz. **Çamoğlu**, (Poroy/Tekinalp), N. 604-611a.

<sup>723</sup> İsviçre hukukuna göre de zarar, doğrudan veya dolaylı olabilir. Her iki durumda da pay sahiplerinin aktif dava ehliyeti vardır. Bu yönde bkz. **Beretta**, Art. 108, N. 14; **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 20, 21.

<sup>724</sup> Zira birleşme neticesinde devreden şirket veya şirketler sona erer. Tüzel kişilikleri sona eren bu şirketlerin aktif dava ehliyeti yoktur. Fakat devreden şirketlerin uğramış oldukları zararlar

alacaklıların açmış olduğu sorumluluk davası neticesinde zararın tazmin edilmesi, pay sahiplerinin dolaylı zararının da tazmin edildiği anlamına gelir. Bu durumda pay sahiplerinin dolaylı zararları kalmadığından sorumluluk davası açmaları da söz konusu değildir<sup>725</sup>.

Birleşme kararının görüşüldüğü genel kurulda olumlu yönde oy kullanan pay sahipleri, karar anında kendileri tarafından bilinden maddi olgulara dayanarak sorumluluk davası açamaz<sup>726</sup>.

### 3. Pasif Dava Ehliyeti

#### a. Birleşme İşlemlerine Katılan Kişiler

TTK Tasarı m. 193, f. 1'e göre, birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış olan bütün kişiler, pay sahiplerine karşı sorumludur.

Birleşme işlemlerine pek çok kişi katılabilir. Bu kişilerden organ sıfatıyla hareket edenler olduğu gibi, şirket dışından danışmanlık hizmeti vermek şeklinde birleşme işlemlerine katılanlar da bulunabilir. Bu kişiler arasında hiçbir ayırım yapılmaması sebebiyle, anonim şirkette organların sorumluluğuna ilişkin hükümler bakımından çelişkili bir durum ortaya çıkar.

Anonim şirketlerde birleşme işlemlerini yerine getirmekle, özellikle birleşme sözleşmesini yapmakla görevli olan yönetim kuruludur. Birleşmede denetçilere ve

---

nedeniyle sorumluluk davası açma hakkı devralan şirkete geçer (**Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 271; **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 17).

<sup>725</sup> Aynı şekilde pay sahiplerinin açmış olduğu dava neticesinde zararın tazmin edilmesi halinde alacaklıların ve şirketin dava açmasında da hukuki yarar yoktur. Çünkü zarar tazmin edilmiştir.

<sup>726</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 271.

genel kurula da çeşitli görevler düşer fakat hukuki sorumluluk bakımından öne çıkan, denetçiler ile birlikte yönetim kuruludur. Yönetim kurulu, birleşme işlemlerinin hukuka uygun yapılmasından soruludur. Sorumluluk, esasen şirkete karşı olmakla birlikte, yönetim kurulu pay sahiplerine karşı da sorumludur. Sorumluluğun kaynağı ise şirket ile aralarında bulunan sözleşmesel ilişkidir. Yönetim kurulu bu hukuki ilişki çerçevesinde kusuru ile vermiş olduğu zararlardan sorumludur. Birleşme işlemlerini yönetim kurulu tek başına yerine getirmez. Bu konuda uzman kişilerden yardım alır. Bu kişiler, anonim şirket içerisinden olmayan kişiler olabilir. Birleşme işlemlerine bir şekilde katılan bu kişilerin de yönetim kurulu gibi sorumlu olduğunu söylemek, anonim şirkette organların sorumluluğunu düzenleyen hükümlerin anlam ve amacına aykırıdır. Çünkü bu kişiler ve anonim şirket arasındaki hukuki ilişki ile yönetim kurulu ve anonim şirket arasındaki hukuki ilişki aynı değildir. Kısaca ifade etmek gerekirse, birleşme işlemlerine bir şekilde katılmış olan bu kişiler, anonim şirketin organı değildir ve hukuki sorumluluğun tesisinde bu husus dikkate alınmalıdır<sup>727</sup>. Özellikle aralarında genel-özel hüküm ilişkisi bulunması gereken hükümler arasında sorumlu olan kişiler bakımından bir uyum sağlanmalıdır<sup>728</sup>.

TTK Tasarı m. 193'ün mehzazı olan İsviçre Birleşme Kanunu m. 108, f. 1'de de benzer şekilde, birleşmeye katılan tüm kişiler (Alle mit der Fusion, ... befassten Personen) ifadesine yer verilmiştir. Bu hükmün gerekçesinde de birleşmeye herhangi bir şekilde katılan bütün kişilerin sorumlu olduğu (haften alle mit der Fusion,... in

---

<sup>727</sup> Hâlbuki anonim şirketlerde yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurlarının hukuki sorumluluğunu düzenleyen TTK Tasarı m. 553'te bu husus gözetilmiştir. Kaynak kanunda, "yönetim kurulu üyeleri ile yönetim ve tasfiye ile uğraşan kişiler" ifadesine yer verilmiş, "uğraşan" sözcüğü ile görevli olmadığı halde yönetime ve tasfiyeye karışan, talimat veren, yönetimi ve tasfiyeyi yönlendiren, bir bakıma arkadan yöneten büyük pay sahipleri başta olmak üzere, gizli yöneticiler ve tasfiye memurları (öğretideki deyimle, "fiili organ"lar) kastedilmiştir. Bu ibarenin hukukumuza aktarılması halinde amacı ve İsviçre'deki anlayışı aşan bir anlam ve boyut kazanacağı endişesiyle, "uğraşanlar" sözcüğü Tasarı'ya alınmamıştır. Bunun yerine mevcut "yöneticiler" sözcüğünün yorumlanması öğreti ve yargı kararlarına bırakılmıştır (**Gerekçe**, TTK Tasarı m. 553).

<sup>728</sup> TTK Tasarı m. 193, f. 1 ile m. 553 arasında sorumlu kişiler bakımından ortaya çıkan problem m. 549 bakımından da değerlendirilmelidir. Bu hükümler arasındaki uyumsuzluğun TTK Tasarısı m. 553'ün gerekçesinde vurgulanan hususların, diğer hükümlerin hazırlanmasında dikkate alınmamış olmasından kaynaklandığı yönünde bkz. **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 273, dn. 92.

irgendeiner Weise befassten Personen) ifade edilmiştir<sup>729</sup>. Gerekçesiyle birlikte değerlendirildiğinde bu hüküm ile TTK Tasarı m. 193, f. 1'in, sorumlu kişileri aynı şekilde düzenlediği söylenebilir. İsviçre hukukunda da bu hükmün (FusG Art. 108) özel hüküm niteliğinde olduğu kabul edilmekte ve genel hükümler ile arasında bir uyum gözetilmektedir. Anonim şirketlerde hukuki sorumluluğa ilişkin hükümlerde, yönetim kurulu üyeleri ile yönetim ve tasfiye ile uğraşan kişiler<sup>730</sup> ifadesine yer verilmiş olması (OR Art. 754) ve birleşmede de bu istikamette bir ifade kullanılması (FusG Art. 108) iki hüküm arasındaki uyumun bir sonucudur<sup>731</sup>. Fakat aynı şeyi TTK Tasarı m. 193, f. 1 ile TTK Tasarı m. 553 için söylemek mümkün değildir.

TTK Tasarısı'na göre birleşmede, birleşmeye herhangi bir şekilde katılmış olan bütün kişilerin sorumlu olması, anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen genel hükümlerle uyumlu değildir. Doktrinde bu iki davanın benzerliğinden ve her iki davanın da karar veren konumundaki kişiler için biçimlendirilmiş olmasından hareketle, sorumluluğun alt derecedeki görevlilere ve şirket dışından danışmanlık hizmeti verenlere genişletilemeyeceği ifade edilmiştir. Bu görüşe göre, sadece birleşmeye katılan şirketlerden birisinde şekli ya da maddi anlamda organ statüsü içinde bulunan kişiler pasif dava ehliyetine sahip olmalıdır. Dolayısıyla anonim şirketlerde sadece yönetim kurulu üyeleri değil, ortaklığın yönetimi ile görevlendirilmiş bütün kişiler pasif dava ehliyetine sahip olmalıdır. Dışarıdan danışmanlık hizmeti verenler, karar veren kişilere kararlarına dayanak oluşturan temel bilgileri sağlamakta, şirket ile aralarında şirketler hukukuna dayanan özel bir ilişki bulunmamaktadır. Bu tür danışmanlık hizmeti veren kişilerin sorumluluğu sözleşmeye dayanmalı, anonim şirkette organların sorumluluğuna ilişkin hükümlere gidilmemelidir. Sonuç olarak avukatlar, noterler ve bankalar gibi

---

<sup>729</sup> **Botschaft**, s. 4490.

<sup>730</sup> OR Art. 754'te yer alan bu ifadenin Almancası şu şekildedir: "Die Mitglieder des Verwaltungsrates und alle mit der Geschäftsführung oder mit der Liquidation befassten Personen..."

<sup>731</sup> Anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen hükümler (OR Art. 752-Art. 761) ile birleşmede hukuki sorumluluğu düzenleyen FusG Art. 108 arasındaki uyum konusunda bkz. **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 27; **Beretta**, Art. 108, N. 19.

dışarıdan danışmanlık hizmeti veren kişilere karşı birleşmeden doğan sorumluluk davası (TTK Tasarı m. 193) açılmayacağı kabul edilmelidir<sup>732</sup>.

İsviçre hukukunda da birleşmeye katılan kişiler ifadesine yüklenecek anlamın önemine işaret edilerek, birleşme işlemine katılan her bir kişinin pasif dava ehliyetine sahip olmadığı ifade edilmiştir<sup>733</sup>. Bu görüşe göre, birleşmeye katılan kişiler Birleşme Kanunu'ndan (FusG) doğan yükümlülüklerini ihlal ediyorsa sorumludurlar. Bu kişilerin Birleşme Kanunu'ndan (FusG) doğan yükümlülükleri yoksa birleşmede hukuki sorumluluğu düzenleyen FusG Art. 108'e göre sorumlu değildirler<sup>734</sup>. Kısaca birleşme işlemlerine katılan kişilerin pasif dava ehliyeti, Birleşme Kanunu'ndan doğan yükümlülüklerinin bulunması ve bunun ihlal edilmesi şartına bağlıdır. Birleşme Kanunu dışında başka bir kanuni yükümlülüğün ihlali halinde, özen yükümlülüğüne aykırılık gibi, birleşmede hukuki sorumluluğu düzenleyen FusG Art. 108'e dayanılarak sorumluluk davası açılmaz<sup>735</sup>. Fakat böyle bir durumda hukuki sorumluluğu düzenleyen genel hükümlerin uygulanacağını ve bu hükümlere göre sorumluluk davası açılabilceğini unutmamak gerekir.

## **b. Birleşmeyi Denetleyen Kişiler**

Birleşmede, birleşmeyi denetleyen kişiler de pay sahiplerine karşı sorumludur (TTK Tasarı m. 193, f. 2). Bu kişilerin sorumlulukları da yine kusurlu olmalarına ve bunun neticesinde bir zarar meydana gelmesine bağlıdır.

---

<sup>732</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 273-274.

<sup>733</sup> **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 28. Aynı yönde bkz. **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 1097.

<sup>734</sup> **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 11, 28; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 1097.

<sup>735</sup> **Maurenbrecher**, Art. 108, N. 11; **von der Crone/Gersprach/Kessler/Dietrich/Berlinger**, N. 1097.

Birleşmeyi denetleyen kişilerin hukuki sorumluluğunu düzenleyen bu hükmün kapsamını tayin etmek önemlidir. Maddede “*birleşmeyi ... denetlemiş kişiler*” ifadesine yer verilmiş fakat bu kişilerin kimler olduğu açık bir biçimde belirtilmemiştir. Kaynak İsviçre Birleşme Kanunu’nda da benzer bir biçimde denetlemeye katılan kişiler (“*alle mit der Prüfung ... befassten Personen*”) ifadesi kullanılmıştır.

Anonim şirketlerde denetim konusu TTK Tasarısı’nda özel olarak ele alınmıştır. Birleşme konusunda, denetimin bağımsız denetleme kuruluşları tarafından, uzman denetçilerce, uluslararası standartlara göre yapılması prensibi benimsenmiş, kısaca bağımsız denetime geçilmiştir. Bağımsız denetim, şirketin bağımsız denetçiler tarafından denetlenmesidir. Denetçinin bağımsız olması, denetlediği şirket ile aralarında konusu şirketin denetlenmesi olan bir iş ilişkisinin bulunmamasıdır<sup>736</sup>.

Anonim şirketlerde denetçi; ortakları yeminli malî müşavir veya serbest muhasebeci malî müşavir sıfatını taşıyan bir bağımsız denetleme kuruluşu olabilir. Küçük şirketlerde ise en az bir veya birden fazla yeminli malî müşavir veya serbest muhasebeci malî müşavir denetçi seçilebilir (TTK Tasarı m. 400, f. 1).

Birleşmenin denetimi konusunda yeterli bilgi ve deneyimi olmayan pay sahiplerinin özel denetçi atanmasını istemeleri de mümkündür<sup>737</sup>. Buna göre, anonim şirkette her bir pay sahibi, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olduğu takdirde ve bilgi alma veya inceleme hakkı daha önce kullanılmışsa, belirli olayların özel bir denetimle açıklığa kavuşturulmasını gündemde yer almasa bile genel kuruldan isteyebilir. Genel kurul talebi onaylarsa, şirket veya her bir pay sahibi

---

<sup>736</sup> **Gerekçe**, N. 73.

<sup>737</sup> Şirketler topluluğu ilişkileri için de özel denetçi atanmasını istemek mümkündür (TTK Tasarı m. 406). Özellikle holding içi birleşmeler konusunda bu mekanizmanın işletilmesi yararlı olabilir. Fakat burada yapılacak inceleme TTK Tasarısı’nda “özel denetim isteme hakkı” başlığı altında düzenlenen hükümlerle sınırlı olacaktır.

otuz gün içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden bir özel denetçi atanmasını isteyebilir (TTK Tasarı m. 438).

Genel kurulun özel denetim talebini reddetmesi hâlinde, sermayenin en az onda birini, halka açık anonim şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri veya paylarının itibarî değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahipleri üç ay içinde şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden özel denetçi atamasını isteyebilir. Dilekçe sahiplerinin, kurucuların veya şirket organlarının, kanunu veya esas sözleşmeyi ihlâl ederek, şirketi veya pay sahiplerini zarara uğrattıklarını, ikna edici bir şekilde ortaya koymaları hâlinde özel denetçi atanır (TTK Tasarı m. 439). Mahkeme, istem çerçevesinde inceleme konusunu belirleyerek bir veya birden fazla bağımsız uzmanı özel denetim için görevlendirir (TTK Tasarı m. 440).

Özel denetçi birleşme konusunda bir inceleme yaparak bir rapor hazırlar ve bu raporu mahkemeye verir ve rapor mahkeme kanalıyla şirkete tebliğ edilir (TTK Tasarı m. 442).

Birleşmede özel denetçinin sorumluluğu ile ilgili olarak TTK Tasarı m. 193, f. 2 hükmünün uygulanıp uygulanmayacağı ise açık değildir. Maddenin lafzından bu kişilerin de birleşmenin denetimine bir şekilde katıldıkları, diğer bir ifadeyle birleşmeyi bir şekilde denetledikleri, bu sebeple TTK Tasarı m. 193, f. 2'nin kapsamına dâhil oldukları düşünülebilir. Fakat TTK Tasarı m. 193, f. 2'de düzenlenen, birleşme işlemlerini denetleyen kişilerin hukuki sorumluluğudur. Denetlenmesi gereken birleşme işlemleri ise özellikle birleşme sözleşmesi ve birleşme raporudur. Bu belgeleri denetleyecek olan, bağımsız işlem denetçisidir. Bağımsız işlem denetçisi, birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunu denetledikten sonra bir de rapor hazırlar. Buna denetim raporu denir. Pay sahiplerinin korunması açısından işlem denetçisi tarafından hazırlanacak olan denetim raporu büyük öneme

sahiptir<sup>738</sup>. Bu raporunun gerçeği yansıtmaması halinde pay sahipleri zarara uğrayabilir. Buna işlem denetçisinin kanundan doğan yükümlülüğünü ihlal etmesi sebep olmuşsa, pay sahipleri birleşmeyi denetleyen bu kişilere karşı sorumluluk davası açarak zararın tazminini isteyebilir. Kanaatimizce TTK Tasarı m. 193, f. 2'ye göre sorumluluk davası açılacak kişiler işte bu denetim faaliyetini gerçekleştiren kişilerdir. Bu sebeple özel denetçilerin sorumluluğu konusunda bu hükme değil, hukuki sorumluluğu düzenleyen genel hükümlere bakmak gerekir.

Anonim şirketlerde hukuki sorumluluğu düzenleyen genel hükümlerde bu konuda da bir düzenleme yapılmıştır. TTK Tasarı m. 554'te birleşmeyi denetleyen işlem denetçisi ve özel denetçilerin kanundan doğan yükümlülüklerini ihlal etmeleri ve bunda kusurlu bulunmaları halinde pay sahiplerine karşı vermiş oldukları zararlardan sorumlu olacakları ifade edilmiştir.

TTK Tasarı m. 193, f. 2 ile TTK Tasarı m. 554 arasında benzerlikler bulunmakla birlikte farklılar da mevcuttur. Aralarında genel-özel hüküm ilişkisi bulunması gereken bu maddeler arasında hangisinin özel hüküm olduğu ise açık değildir ve farklı yorumlara müsaittir.

### **c. Birleşmeye Katılan Diğer Şirketler Adına Birleşme İşlemlerine Katılanlar ile Birleşmeyi Denetleyenler**

Birleşmede, birleşme işlemlerine katılan veya birleşmeyi denetleyen kişilerin, birleşmeye katılan diğer şirketlerin pay sahiplerine karşı da sorumlu olup olmadığı konusunda TTK Tasarısı'nda açık bir hüküm bulunmamakla birlikte, İsviçre hukukunda buna cevaz verilmektedir<sup>739</sup>.

---

<sup>738</sup> İşlem denetçisinin, denetim görevi yanında pay sahiplerini, ortaklığı ve üçüncü kişileri koruma yükümlülüğü bulunup bulunmadığı konusunda bkz. **Beretta**, Art. 108, N. 59.

<sup>739</sup> **Beretta**, Art. 108, N. 15.

Hukukumuzda da TTK Tasarı m. 193'ün geniş yorumlamaya müsait olduğu, ihlal edilen yükümlülüğün birleşmeye katılan diğer şirketlerin pay sahiplerini de koruyucu nitelik taşıması halinde bu hükme dayanılabileceği ifade edildikten sonra; aktif dava ehliyetinin külli halefiyet yoluyla devralan şirket ile bu şirketin pay sahiplerine geçmesinin ortaya konulan sorunun pratik açıdan önemini azalttığı belirtilmiştir<sup>740</sup>.

#### 4. Dava Açma Süresi

TTK Tasarı m. 193'te dava açma süresi düzenlenmemiştir. Bu nedenle genel hükümlere bakılmalıdır<sup>741</sup>. TTK Tasarı m. 560'a göre, *“sorumlu olanlara karşı tazminat istemek hakkı, davacının zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten itibaren iki ve her hâlde zararı doğuran fiilin meydana geldiği günden itibaren beş yıl geçmekle zamanaşımına uğrar. Şu kadar ki, bu fiil cezayı gerektirip, Türk Ceza Kanununa göre daha uzun dava zamanaşımına tâbi bulunuyorsa, tazminat davasına da bu zamanaşımı uygulanır”*.

Bu süre hukuki niteliği itibariyle, TTK Tasarı m. 191 ve 192'ye göre açılacak davalardaki sürelerden farklıdır. Zira bu bir zamanaşımı süresidir. TTK Tasarı m. 191 ve 192'deki süreler ise hak düşürücü niteliktedir. İsviçre hukukunda da aynı şekilde genel hükümlerdeki zamanaşımı süresi uygulanır (OR Art. 760)<sup>742</sup>.

---

<sup>740</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 275.

<sup>741</sup> **Çoştan**, Alacaklının Korunması, s. 270.

<sup>742</sup> **Vogel/Heiz/Behnisch**, Art 108, N. 25.

## SONUÇ

“Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Pay Sahiplerinin Korunması” başlıklı bu çalışmada varılan sonuçlar özetle şöyledir:

Birleşme, ekonomik anlamda büyümek için olduğu kadar mali durumun iyileştirilmesi için de başvurulmuş bir yeniden yapılandırma yöntemidir. Birleşme iki şekilde olur. Bunlar; devralma ve yeni kuruluş şeklinde birleşmelerdir. Devralma şeklinde birleşme; en az bir şirketin diğer bir şirket tarafından devralınmasıdır. Yeni kuruluş şeklinde birleşme ise; birden fazla şirketin yeni kurulan bir şirket tarafından devralınmasıdır. Esasen, “devralma”, birleşmenin her iki türünde de ortaktır. Bu nedenle Türk hukukunda ve yabancı hukuklarda birleşme, devralma şeklinde birleşme esas alınarak incelenir. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda da birleşme konusu, devralma şeklinde birleşme esas alınarak, ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiştir.

Birleşmede, birleşmeye katılan şirketlerden en az biri sona erer. Fakat sona ermeyi bir tasfiye süreci izlemez. Çünkü birleşme nedeniyle sona erecek olan şirketin malvarlığı, külli halefiyet ilkesi nedeniyle aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete geçer. Bu sebeple birleşmede tasfiye yapılmasına gerek yoktur. Külli halefiyet ve tasfiyesiz sona erme, birleşmenin karakteristik özellikleridir. Birleşmenin temel unsurları ise pay sahiplerinin ve malvarlıklarının aynı şirket tüzel kişiliği altında bir araya gelmesidir.

Pay sahiplerinin birleşmesi, birleşmeye katılan şirketlerin pay sahiplerinin aynı çatı altında toplanmasıdır. Bunun için devreden şirketin pay sahiplerine, devralan şirketin payları verilir. Böylece birleşme ile birlikte sona erecek olan şirkete bağlı ortaklık haklarının, farklı bir şirket bünyesinde de olsa devam etmesi sağlanır. Buna birleşmede “*pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi*” denir.

Pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine göre; devreden şirketin pay sahipleri, malvarlığının aktif ve pasifiyle bir bütün olarak devralan şirkete intikal etmesinin bir karşılığı olarak devralan şirketten pay alır. Bunun için devralan şirkette bir sermaye artırımı yapılır ve ortaya çıkan paylar, devreden şirketin pay sahiplerine verilir. Devreden şirketin pay sahipleri bu payları kendiliğinden (ipso iure) kazanır. Bunun için başka bir işlem yapmaya gerek yoktur. Birleşmenin ticaret siciline tescili yeterlidir.

Birleşmede, pay sahipliğinin devamlılığı ilkesinin bir gereği olarak yapılan sermaye artırımı neticesinde ortaya çıkan payları devralan şirketin pay sahipleri iktisap edemez. Burada rüçhan hakkı uygulanmaz. Sermaye artırımı ile birlikte ortaya çıkan paylar, münhasıran devreden şirketin pay sahiplerine aittir. Bu durum devralan şirkette dengelerin değişmesine ve bir güç kaybı yaşanmasına sebep olur. Bu güç kaybı, devralan şirkette kontrolü elinde bulunduran gücün değişmesine dahi yol açabilir.

Anonim şirketlerde kontrol tamamen değilse de büyük oranda çoğunluğun elindedir. Çoğunluk bu gücü birlikte hareket eden pay sahiplerinden alır. Anonim şirketlerde çoğunluk, her zaman olmasa da pek çok konuda söz sahibidir ve büyük oranda kontrolü elinde bulundurur. Birleşme neticesinde pay sahiplerinin sayısı artacağından ve mevcut pay sahipleri yeni payları iktisap edemeyeceğinden, eskiden çoğunluk teşkil eden pay sahipleri güç kaybına uğrar. Bu güç kaybı, genel kurulda nitelikli çoğunluğun arandığı durumlarda karar alınamamasına veya çoğunluk vasfının tamamen kaybedilmesine neden olabilir.

Anonim şirketin kontrolü büyük oranda çoğunluğun elinde olmakla birlikte, azınlık da şirketin kontrolünde söz sahibidir ve bu anlamda bir güçtür. Birleşme neticesinde, çoğunluk pay sahiplerinde olduğu gibi azınlık pay sahiplerinde de bir güç kaybı yaşanır. Netice itibarıyla birleşme, devralan şirkette kontrolü elinde bulunduran gücün zayıflamasına, başka bir ifadeyle güç kaybına neden olur. Bunun

sebebi ise, birleşmede geçerli olan pay sahipliğinin devamlılığı ilkesine göre devreden şirketin pay sahiplerine tahsis edilmiş olan paylardır.

Birleşmede payların değişimi ilişkisi bu şekilde hem devreden hem de devralan şirketlerin pay sahiplerini etkiler. Pay sahiplerinin birleşmeden etkilenmemesi mümkün değildir. Burada önemli olan, pay sahiplerinin haklarının zarara uğramamasıdır. Bunun için de pay sahiplerinin özel olarak korunması gerekir.

Birleşmede pay sahiplerine sağlanan hukuki korumanın pek çok yönü vardır. Bireysel haklardan azınlık haklarına, anonim şirket sistemi içinde pay sahiplerinin menfaatlerini korumaya yardımcı olan tüm haklar bu kategoride değerlendirilebilir. Birleşme pay sahiplerinin menfaatine değilse, pay sahipleri buna her şekilde karşı çıkabilir. Fakat pay sahiplerinin karşı çıkması birleşmenin olmayacağı anlamına gelmez. Çünkü genel kurulda birleşme kararı alınırsa bu karar birleşmeye karşı çıkan pay sahiplerini de bağlar. Birleşme kararının iptali için açılan dava da olumlu neticelenmeyebilir. Bu bakımdan pay sahiplerinin özel olarak korunması gerekir.

Pay sahiplerinin özel olarak korunmasında payların değişimi ilişkisi üzerinde ayrıca durmak gerekir. Çünkü birleşme bu temel üzerine kuruludur. Pay sahiplerinin menfaatleri de bu çerçevede değerlendirilir. Pay sahipleri, payların değişimi ilişkisine göre devralan şirkette yeni paylar iktisap edebilir ve pay sahipliği sıfatını başka bir şirkette de olsa sürdürebilir. Fakat bu kuralın istisnaları vardır. Payların değişimi ilişkisinde küsuratı izale nevinden pay sahiplerine yapılan ödemeler ile pay sahiplerinin iradi veya zorunlu olarak birleşmenin dışında tutulması (çıkma ve çıkarılma) bu kuralın istisnalarıdır. Fakat bu durumda dahi pay sahiplerinin menfaatleri hakkaniyet ölçüsünde korunur.

Pay sahiplerinin iradi olarak ayrılma akçesi olarak şirketten ayrılmaları teknik anlamda bir “çıkma hakkı” dır. Tasarıda bunun için bir süre öngörülmemiş olması ise bir eksikliktir. Bu eksikliğin birleşme sözleşmesinin içeriğine ilişkin 146. maddeye

veya çıkma hakkını düzenleyen 141. maddeye bir hüküm eklenerek giderilmesi yerinde olacaktır. Birleşme sözleşmesinde sadece ayrılma akçesinin kararlaştırılması halinde ise ortada bir seçimlik hak yoktur. Pay sahipleri zorunlu olarak ayrılma akçesini alarak şirketten çıkmak durumundadır. Bu nedenle de bir “çıkarılma” söz konusudur.

Payların değişimi ilişkisi, pay sahiplerinin korunması sisteminin temelini teşkil eder. Birleşmede pay sahiplerine tanınan çeşitli haklar ise bu sistemin düzgün bir biçimde işlemlerini sağlar. Bu hakların başında pay sahiplerinin birleşme işlemleri hakkında bilgi alma ve birleşme belgelerini inceleme hakkı gelir. Pay sahipleri bilgi alma ve inceleme haklarını kullanarak birleşme hakkında bilgi sahibi olur ve haklarını bilinçli bir biçimde kullanabilir. Birleşmeye karar verecek olan pay sahipleri olduğundan bu bilgilendirme gereklidir.

TTK Tasarısı’nda birleşmede bilgi alma ve inceleme hakkı ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiş olmakla birlikte bu hükümlerin, özellikle İsviçre hukukundan ayrılan yönleriyle ve bir bütün olarak incelenmesi gerekir. Bu konuda örneğin, inceleme hakkının sadece pay sahipleri ile sınırlı olmadığı TTK Tasarısı’nın sisteminde küçük ölçekli şirketlerde pay sahiplerinin onayıyla inceleme hakkından vazgeçilmesi üzerinde durmak gerekir. İsviçre hukuku bakımından sadece pay sahiplerine tanınmış olan bir hakkın yine pay sahiplerinin onayıyla kaldırılması bir vazgeçme olarak değerlendirilebilir fakat inceleme hakkını ilgili diğer kişilere de tanıyan TTK Tasarısı için aynı şeyi söylemek mümkün değildir. Bu bakımdan pay sahiplerinin inceleme hakkını kullanmaktan vazgeçmesinin ilgili diğer kişiler için de tesir icra edip etmediği açıklığa kavuşturulmalıdır.

Pay sahiplerinin korunması amacına hizmet eden diğer bir hak ise birleşmenin görüşüldüğü genel kurula katılma ve oy kullanma hakkıdır. Birleşmenin akıbeti buna bağlıdır. Bu bakımdan birleşmede belirleyici olan pay sahiplerinin iradesidir. Fakat iradeler farklı tecelli edebilir. Onun içindir ki karar alma sürecinde geçerli olan nisaplar (toplantı ve karar nisabı) Tasarı’da ayrıntılı bir biçimde

düzenlenmiştir. Birleşme konusunda pay sahiplerinin iradesi de ancak bu nisaplar ölçüsünde belirleyici olur.

Birleşme kararının imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun onayına tabi olup olmadığı ile ilgili olarak TTK da olduğu gibi TTK Tasarısı'nda da açık bir hükme yer verilmemiştir. TTK bakımından pay sahiplerinin korunması konusunda yeterli hukuki koruma olmadığı için birleşme kararının imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun onayına tabi olduğu söylenebilir. Fakat Tasarı ile bu konuda etkin bir hukuki koruma getirilmiş olduğundan artık imtiyazlı pay sahiplerinin bu sistem içinde doğrudan korunduğu bu bakımdan birleşme kararının ayrıca imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu tarafından onaylanmasına gerek olmadığını kabul etmek gerekir.

Birleşmede pay sahiplerinin sahip olduğu haklardan biri de dava hakkıdır. Pay sahipleri birleşmenin iptali yoluna gidebileceği gibi, birleşmede sorumluluğu bulunan kişilere karşı sorumluluk davası da açabilir. TTK Tasarısı'nda bu davalara ek olarak pay sahiplerinin denkleştirme talebinde de bulunabileceği düzenlenmiştir. Denkleştirme talebine ilişkin bu dava, payların değişimi ilişkisindeki denkleştirme akçesi (Spitzenausgleich) ile karıştırılmamalıdır.

Denkleştirme akçesi, birleşme sözleşmesinde, devreden şirketin pay sahiplerine devralan şirketin payları yerine uygun bir karşılık verilmesinin kararlaştırılmasıdır. Denkleştirme davası ise, devreden şirketin pay sahiplerine payların değişimi ilişkisi nedeniyle verilen payların veya denkleştirme akçesinin uygun olmaması nedeniyle tanınan bir haktır.

TTK Tasarı m. 191'e göre, denkleştirme davasını devreden veya devralan şirketlerin pay sahipleri açabilir. Pay sahiplerine tanınan bu hakkın temelinde payların değişimi ilişkisi vardır. Payların değişimi ilişkisine yabancı olan fakat birleşmeden etkilenen kişilere burada yer verilmemesi isabetli ise de aynı şeyi intifa

senedi sahipleri için söylemek mümkün değildir. Çünkü intifa senedi sahipleri de payların değişimi ilişkisi çerçevesinde korunmaktadır (TTK Tasarı m. 140, f. 5). Bu nedenle intifa senedi sahiplerinin de denkleştirme talebinde bulunabileceklerini kabul etmek gerekir. Fakat payların değişimi ilişkisine yabancı olan ancak birleşmeden etkilenen kişilerin (ör: alacaklıklar) denkleştirme talebinde bulunmaları söz konusu değildir. Denkleştirme davasında karar, davacı ile aynı hukuki durumda bulunmaları halinde birleşmeye katılan şirketlerin pay sahipleri için de hüküm ifade eder. Bunun için pay sahiplerinin davaya katılmalarına veya ayrıca dava açmalarına gerek yoktur. Birleşme kararına katılan (olumlu yönde oy kullanan) pay sahipleri de bu hakka sahiptir. Bu konuyla ilgili olarak, denkleştirme davasının birleşme kararının geçerliliğini etkilemeyeceğini de ifade etmek gerekir.

Birleşmede pay sahiplerinin sahip olduğu diğer bir dava hakkı, birleşmenin iptalidir. Birleşme, bir genel kurul kararına dayandığından bunun iptali de mümkündür. TTK'ya göre iptal davası, genel kurul kararının iptaline ilişkin hükümlere tabidir. TTK Tasarısı'nda ise bu konu özel olarak düzenlenmiştir (TTK Tasarı m. 192). Bu düzenlemeye göre, birleşmeye ilişkin hükümlere ve açıkça ifade edilmemiş olmakla birlikte genel hükümlere aykırılık halinde birleşmenin iptali istenebilir. TTK Tasarısı'na göre birleşme, istisnai olarak, yönetim kurulu kararıyla da gerçekleştirilebileceğinden, bu kararın iptali de mümkündür.

Birleşmenin iptali istemini haklı gören mahkeme birleşme kararını iptal eder. Birleşme kararının iptali ile birlikte birleşme de iptal edilmiş olur. İptal davasına konu olan birleşme kararının mahkeme tarafından değiştirilmesi veya düzeltilmesi mümkün değildir. Fakat birleşme işlemlerinde bir eksiklik varsa, mahkeme taraflara bunun giderilmesi için bir süre verir. Hukukî sakatlık, verilen süre içinde giderilemiyorsa veya giderilememişse mahkeme birleşme kararını iptal eder ve gerekli önlemleri alır (TTK Tasarı m. 192). İptal geriye etkili (ex tunc) sonuç doğurur.

Birleşmede pay sahiplerinin sahip olduğu diğer bir dava hakkı ise sorumluluk davasıdır. TTK’da özel olarak düzenlenmeyen fakat genel hükümlere göre açılması mümkün olan bu dava, TTK Tasarısı’nda özel olarak düzenlenmiştir (TTK Tasarı m. 193). Bu hükme göre, pay sahipleri birleşme işlemlerini gerçekleştiren ve birleşmeyi denetleyen kişilere karşı sorumluluk davası açabilir.

Sorumluluk kusur esasına dayanır. Sorumluluk davasının açılabilmesi için birleşmenin tamamlanmış olması şart değildir. Fakat sorumluluk davasına sebep olan zarar, genellikle birleşmenin tamamlanmasıyla birlikte ortaya çıkar. Birleşmenin tamamlanması için ise tescil şarttır. Tescil olmadan birleşme hüküm ifade etmez ve buna bağlı bir zarar söz konusu olmaz. Fakat bu durum, tescilden önce ortaya bir zarar çıkmayacağı anlamına da gelmez.

Anonim şirketlerde hukuki sorumluluk konusunun TTK Tasarısı’nda birleşmeyi de içine alacak şekilde ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiş olması (TTK Tasarı m. 549-561) ve birleşmedeki sorumluluk davası (TTK Tasarı m. 193) ile aralarında özel-genel kanun ilişkisi kurulmamasından kaynaklanan sorun uygulamada farklı yorumların ortaya çıkmasına sebep olacak niteliktedir. Bu bakımdan aynı konuyu farklı bir biçimde düzenlemekten kaynaklanan sorun mutlaka çözülmelidir.

Birleşmede pay sahiplerinin korunması sistemi genel olarak bu haklardan oluşur fakat bu özel koruma sistemi, pay sahiplerinin genel hükümlerin sağladığı korumadan yararlanamayacağı anlamına gelmez. Bu konuda önemli olan, birleşmede pay sahiplerinin korunmasının İsviçre ve Alman hukuklarında olduğu gibi TTK Tasarısı’nda da özel olarak düzenlenmiş olması ve bu hükümlerin bir bütünlük içinde yorumlanmasıdır.

## KAYNAKLAR

**Akbilek, Nevzat:** Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009.

**Albrecht, Andreas C. :** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Al Kılıç, Şengül:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, İstanbul 2009.

**Ansay, Tuğrul:** Anonim Şirketler Hukuku, Beşinci Baskı, Ankara 1975.  
(Anonim Şirketler)

**Ansay, Tuğrul:** “İnfisah Eden Bir Anonim Şirket Ana Sözleşmesinin Değiştirilebilmesi Sorunu”, THYKS III, 1986, s. 189-207.

**Arıcı, Mehmet Fatih:** Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri, İstanbul 2008.

**Arkan, Sabih:** Ticari İşletme Hukuku, Gözden Geçirilmiş Yedinci Baskı, Ankara 2004.

**Arslan, İbrahim:** Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994.

**Arslanlı, Halil:** Anonim Şirketler, I Umumi Hükümler, 3. Bası, İstanbul 1960.  
(Anonim Şirketler I)

**Arslanlı, Halil:** Anonim Şirketler, II-III Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller, İstanbul 1960. (Anonim Şirketler II-III)

**Arslanlı, Halil:** Anonim Şirketler, IV. Kısım Anonim Şirketin Hesapları, V. Kısım Anonim Şirketin İnfisahı ve Tasfiyesi, İstanbul 1961. (Anonim Şirketler IV-V)

**Atalay, Oğuz:** Borca Batıklık ve İflasın Ertelenmesi, İzmir 2007.

**Aydın, Alihan:** Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008.

**Ayhan, Rıza/Özdamar, Mehmet/Çağlar, Hayrettin:** Ticari İşletme Hukuku, Genel Esaslar, Gözden Geçirilmiş ve Güncellenmiş 3. Bası, Ankara 2010.

**Ayiter, Nuşin:** Mamelek Kavramı Üzerine İnceleme, Ankara 1968.

**Aytaç, Zühtü:** Anonim Ortaklıklarda İbra, Ankara 1982.

**Bahtiyar, Mehmet:** Ortaklıklar Hukuku, İstanbul 2005. (Ortaklıklar)

**Bahtiyar, Mehmet:** “Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği’nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi”, Şirket Birleşmeleri, Editörler: Sümer, Haluk/Pernsteiner, Helmut, İstanbul 2004, s. 3-22.

**Balser, Heinrich/Bokelman, Gunther/Piorreck, Karl Friedrich:** Verschmelzung und Umwandlung im Gesellschaftsrecht, Baden-Baden 1972.

**Baştuğ, İrfan:** Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri, İzmir 1974.

**Beretta, Piera:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Boyacıoğlu, Cumhur:** Konzern Kavramı, Ankara 2006.

**Böckli, Peter:** Schweizer Aktienrecht, 3. Auflage, Zürich, Basel, Genf 2004.

**Bula, Thomas/Schlösser, Julia:** im Sagasser, Bernd/Bula, Thomas/Brünger, Thomas R.; Umwandlungen, 3. Auflage, München 2002.

**Burckhardt, Sebastian:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**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, 2007, s. 392-400.

**Büscher, Wolfgang:** Änderung von Fusionsverträgen im Zusammenschlußverfahren, Köln, Berlin, Bonn, München 1981.

**Büyük Türkçe Sözlük;** <http://tdkterim.gov.tr/bts/> (11.11.2010).

**Comboeuf, Albert:** im Stämpflis Handkommentar zum Fusionsgesetz, Bern 2003, Art. 16, N. 6 (Çoştan, Alacaklının Korunması, s. 218 ve Hirsiger, s. 128’ten naklen).

**Codex, Corpus Iuris Civilis;**

<http://web.upmf-grenoble.fr/Haiti/Cours/Ak/Corpus/CJ9.htm#1> (10.11.2010)

**Çamoğlu, Ersin:** Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2007. (Sorumluluk)

**Çamoğlu, Ersin:** “Yönetim Kurulu Üyelerinin Genel Kurul Kararlarının İcrasından Doğan Sorumluluğu Konusunda Yeni Gelişmeler”, Batider 1971, C. VI, S. 2, s. 283-296.

**Çeker, Mustafa:** Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000.

**Çelik, Aydın:** Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrası, Ankara 2007.

**Çoştan, Hülya:** Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004. (Bölünme)

**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:** TTK Tasarısı'nın Yeniden Yapılanma Kararlarını Düzenleyen Hükümleri, Ticaret Şirketlerine İlişkin Genel Hükümler Bağlamında, Ankara 2009. (Yeniden Yapılanma Kararları)

**Çoştan, Hülya:** “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması”, Batider 2008, C. XXIV, S. 3, s. 403-431.

**Değirmenci, Cenker:** Anonim Ortaklıkta Iskat (Ortaklıktan Çıkarma), İstanbul 2006.

**Domanıç, Hayri:** Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, İstanbul 1988.

**Eisenhardt, Ulrich:** Gesellschaftsrecht, München 2007.

**Erdem, Ercüment:** Türk ve AT Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003. (Birleşme ve Devralmalar)

**Erdem, Ercüment:** “Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesi”, GSÜHFD 2002, S. 2, s. 159-187.

**Eren, Fikret:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 10. Bası, İstanbul 2008.

**Eriş, Gönen:** Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu, Ticari İşletme ve Şirketler 2. Cilt, 4. Baskı, Ankara 2007.

**Esin, İsmail G. /Lokmanhekim Tunç:** Uygulamada Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003.

**Gelzer, Thomas:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Glanzmann, Lukas:** “Die Kontinuität der Mitgliedschaft im neuen Fusionsgesetz”, AJP 2004, s. 139-155.

**Groner, Roger:** “Barabfindungsfusion (Cash Out-Merger)”, SJZ 99 (2003) N. 16/17, s. 393-402.

**Güney Ağdağ, Necla:** “Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketlerin Yeniden Yapılanmasına İlişkin Düzenlemeler Hakkında Genel Değerlendirme”, YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 499-509.

**Göksoy, Yaşar Can:** Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001. (Payın Rehni)

**Göksoy, Yaşar Can:** Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi – Maddi Hukuk Yönünden, İzmir 2004; Yayınlanmamış Doktora Tezi. (Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi)

**Heckschen, Heribert:** Verschmelzung von Kapitalgesellschaften, Stuttgart 1989.

**Helvacı, Mehmet:** Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2004.

**Hirsiger, Caroline:** Der Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer bei der Fusion von Kapitalgesellschaften nach schweizerischem und europäischen Fusionsrecht, Basel 2006.

**Hueck, Götz/Windbichler, Christine:** Gesellschaftsrecht, München 2008.

**Hüffer, Uwe:** “Der Schutz besonderer Rechte in der Verschmelzung”, FS Marcus Lutter, zum 70. Geburtstag, Köln 2000, s. 1227-1244.

**Ihrig, Hans-Christoph:** “Gläubigerschutz durch Kapitalaufbringung bei Verschmelzung und Spaltung nach neuem Umwandlungsrecht”, GmbHR 9/1995, s. 622-643.

**İmregün, Oğuz:** Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, İstanbul 1989. (Anonim Ortaklıklar)

**İmregün, Oğuz:** Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul 1962. (Menfaat İhtilafları)

**İzmirli, Yedigâr:** Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulunun Organ Niteliğini Kaybetmesi ve Hukuki Sonuçları, Ankara 2001.

**Karababa, Serdar:** Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara 2001.

**Karahan, Sami:** Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991. (İmtiyazlı Paylar)

**Karahan, Sami:** Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya 1998. (Tasfiye)

**Karayalçın, Yaşar:** Bilanço Hukuku, Ankara 1979. (Bilanço Hukuku)

**Karayalçın, Yaşar:** Muhasebe Hukuku, Ankara 1988. (Muhasebe Hukuku)

**Kaya, Arslan:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001.

**Kayar, İsmail:** Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya 1997.

**Kendigelen, Abuzer:** Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994. (İntifa Hakkı)

**Kendigelen, Abuzer:** Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Hakkında İmtiyaz, İstanbul 1999. (İmtiyaz)

**Kendigelen, Abuzer (Ülgen, Hüseyin/Teoman, Ömer/Helvaci, Mehmet/Kaya, Arslan/Nomer Ertan, N. Füsün):** Ticari İşletme Hukuku, İstanbul 2006. (Ülgen, Ticari İşletme Hukuku)

**Kessler, Alexander:** im Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann, Handels und Gesellschaftsrecht, Praxishandbuch, Baden-Baden 2008.

**Kirtıl, Neşe:** Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Pay Sahipleri Genel Kurulu, İzmir 2005.

**Knoll, Heinz-Christian:** Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, Unter besonderer Berücksichtigung des Schutzes von Minderheitsaktionären nach amerikanischem, englischem und deutschem Recht, 1. Auflage, Baden-Baden 1992.

**Krause, Gisela:** Die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften im Deutschen und Französischen Recht, Berlin 1966.

**Kubilay, Huriye:** Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller, Ankara 1986. (Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller)

**Kubilay, Huriye:** “Genel Kurul Toplantı ve Karar Yetersayıları Hakkındaki Şirket Esas Sözleşmesi Hükmünün Yorumu Üzerine Bir Karar İncelemesi”, Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul 1998, s. 387-395.

**Kutlan, Serhat:** Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence, Ankara 2004.

**Kühni, Beat:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005.

**Küry, Annelies:** Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften, Basel 1962.

**Luginbühl, Jürg A. :** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Luginbühl, Jürg:** “Die Fusion”, Fusionsgesetz Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004.

**Marsch-Barner, Reinhard:** im Kallmeyer Umwandlungsgesetz Kommentar, 3. Auflage, Köln 2006.

**Matthias, Wolf:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005.

**Maurenbrecher, Benedikt:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München, 2005.

**Meier, Robert:** Die Rechtsnatur des Fusionvertrages, Zürich 1986.

**Meier-Dieterle, Felix C. :** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Meinhardt, Marcel:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005.

**Mellinger, Lutz:** Die Fusion von Aktiengesellschaften im schweizerischen und deutschen Recht, Zürich 1971.

**Mertens, Kai:** Umwandlung und Universalsukzession, Heidelberg 1993.

**Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 2. Baskı, İstanbul 2003. (Sermaye Artırımı)

**Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Güncellenmiş ve Genişletilmiş Beşinci Bası, İstanbul 2009. (Hükümsüzlük)

**Moroğlu, Erdoğan:** Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarıları, Değerlendirme ve Öneriler, 6. Baskı, İstanbul 2009. (Değerlendirme ve Öneriler)

**Moroğlu, Erdoğan:** “Bankaların İhtiyari Birleşmesi”, Batider 2006, C. XXIII, S. 4, s. 15-32.

**Moroğlu, Erdoğan:** “Anonim ve Limited Ortaklıklarda Fesih Kararının Geri Alınması”, Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I., İstanbul 2002, s. 563-575.

**Morscher, Lukas:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005.

**Möller, Thomas:** Der aktienrechtliche Verschmelzungsbeschluß, Berlin 1991.

**Muşul, Timuçin:** Medeni Usul Hukukunda Terdit İlişkileri, İstanbul 1984.

**Nomer, N. Füsün:** Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, İstanbul 1994.

**Nonnenmacher, Rolf:** “Das Umtauschverhältnis bei der Verschmelzung von Kapitalgesellschaften”, AG 6/1982, s. 153-158.

**Nussbaumer, Annemarie:** “Abfindungsfusion oder Kraftloserklärung nach öffentlichem Übernahmeangebot? Zum Verhältnis von Art. 8 Abs. 2 FusG und Art. 33 BEHG, s. 365-382”;

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/FS\\_vdC\\_Nussbaumer.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/FS_vdC_Nussbaumer.pdf) (10.11.2010).

**Odman, N. Ayşe:** “Ticaret Ortaklıklarının Bölünerek ve/veya Birleşerek Yeniden Yapılandırılması”, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 47-55.

**Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2006.

**Ossadnik, Wolfgang:** “Zur Angemessenheit des Umtauschverhältnisses bei der Verschmelzung von Aktiengesellschaften”, DB 1985, H. 38, s. 1953-1957.

**Özdamar, Mehmet:** Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK m. 329), Ankara 2005.

**Özkorkut, Korkut:** Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996.

**Öztan, Bilge:** Medeni Hukuk Tüzel Kişilerinde Organ Kavramı ve Organın Fiillerinden Doğan Sorumluluk, Ankara 1970.

**Pash, Ali:** Anonim Ortaklığın Devralınması, İstanbul 2009.

**Plattner, Jürg:** Die Zwillingsaktie, ein Beitrag zum Recht der Unternehmenszusammenfassung, Zürich 1970, s. 20 vd. (Türk, H. S., Birleşme, s. 60, dn. 4’ten naklen).

**Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin:** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Bası, İstanbul 2010.

**Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi:** Ticari İşletme Hukuku, 10. Bası, İstanbul 2004.

**Preisenberger, Simon:** im Münchener Anwalts Handbuch, Aktienrecht, Herausgegeben von Schüppen, Matthias/Schaup, Bernhard, München 2005.

**Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku, 4. Baskı, Adana 2003. (Şirketler Hukuku)

**Pulaşlı, Hasan:** “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Değerlendirilmesi ve Eleştirilen Hükümler”, YHFD 2005, C. II, S. 1, s. 429-448.

**Pulaşlı, Hasan:** “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence”, Batider 2007, C. XXIV, S. 2, s. 204-235.

**Raiser, Thomas/Veil, Rüdiger:** Recht der Kapitalgesellschaften, München 2006.

**Ross, Leon:** Materielle Kontrolle des Verschmelzungsbeschlusses bei der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, Frankfurt am Main 1997.

**Sanwald, Reto:** Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Zürich 2009.

**Schluep, Walter Rene:** Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach Schweizerischem Recht, Zürich und St. Gallen 1955.

**Schmidt, Karsten:** Gesellschaftsrecht, Köln, Berlin, Bonn, München 2002.

**Schröer, Henning:** im Beck’sche Kurz-Kommentare, Band 56, Umwandlungsgesetz mit Spruchverfahrensgesetz, Herausgegeben von Prof. Dr. Dr. h. c. (TU Tiflis) Johannes Semler/Dr. Arndt Stengel, München 2007.

**Schumacher, Jan:** Das Informationssystem der Verschmelzung unter Beteiligung von Aktiengesellschaften, Frankfurt am Main 2004.

**Sevi, Ali Murat:** Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004.

**Siegrist, Louis/Rauschenberger, Reto:** “Unternehmensbewertung”, Mergers & Acquisitions 5, Zürich 2003, s. 187-200.

**Sirmen, Lale:** Türk Özel Hukukunda Şart, Ankara 1992.

**Sönmez, Yusuf Z.:** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı, İstanbul 2009.

**Sungurbey, İsmet:** “Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu ya da Tasfiye Memurlarının İbrasının Hukuki Niteliği, Kapsam ve Etkisi Üzerine”, Medeni Hukuk Sorunları, C. II, İstanbul 1974, s. 163-179.

**Şehirali Çelik, Feyzan Hayal:** Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara 2008.

**Taner, Berna/Akkaya, G. Cenk:** “İşletme Değerini Belirleme Yöntemleri ve Farklı Sektörlerdeki İşletmeler Üzerine Bir Uygulama”, s. 2;  
<http://eab.ege.edu.tr/pdf/3/C1-S1-2-M1.pdf> (10.11.2010).

**Taşdelen, Nihat:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması, İstanbul 2005.

**Tekil, Fahiman:** Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1993.

**Tekil, Müge:** “Genel Kurulun Anonim Ortaklığı Fesih Kararını Geri Alması”, İÜHFM, C. LVI, S. 1-4, Prof. Dr. Hıfzı Veldet Velidedeoğlu’na Armağan Sayısı, İstanbul 1998, s. 319-

**Tekinalp, Ünal:** “Genel Kurul Kararlarının Butlanında Anonim Ortaklığa Özgü Sebeplerin Kabulü İhtiyacı”, Prof. Dr. Reha Poroy’un Anısına Armağan, Batider 2009, C. XXV, S. 4, s. 5-16.

**Tekinalp, Ünal:** “Grup İçi Teşebbüsler Arasındaki Birleşme ve Devralmalar İçin Rekabet Kurulunun İznine Gerek Olup Olmadığı Sorunu”, Cumhuriyet’in 75. Yıl Armağanı, İstanbul 1999, s. 779-787.

**Tekinalp, Ünal:** “Bölünmenin Bugünkü Maddi Hukuk Cephesi”, Prof. Dr. Necip Kocayusufpaşaoğlu için Armağan, Ankara 2004, s. 547-557.

**Tekinalp, Ünal:** “Ekonomik Gücün Merkezileşmesinin Kanuni Düzenlemesi”, İkt. Mal. C. XII, S. 8, s. 298-302.

**Tekinay, Sermet/Burcuoğlu, Haluk/Altop, Atilla:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yedinci Baskı, İstanbul 1993.

**Teoman, Ömer:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, İstanbul 1983. (Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu).

**Teoman, Ömer:** Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul 1978. (İntifa Senetleri)

**Tachäni, Rudolf:** Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, 2. Auflage, Basel und Frankfurt am Main, 1991. (Unternehmensübernahmen)

**Tschäni Rudolf:** “Fusionsvertrag”, SZW 2004.

**Tschäni Rudolf/Papa, Roberta:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München, 2005.

**Türk, Hikmet Sami:** Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara 1986. (Birleşme)

**Türk, Hikmet Sami:** Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nevilerin Aynı Olması Koşulu, Ankara 1986. (Nevilerin Aynı Olması Koşulu)

**Türk, Hikmet Sami:** “Süreleri Sona Eren Anonim Ortaklıklara İlişkin Danıştay ve Yargıtay Kararları”, THYKS III, 1986 s. 115-183.

**Türk, Hikmet Sami:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Sempozyumu, YHFD 2005, C. II, S. 1, s.554-559.

**Türk, Ahmet:** Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara 1999.

**Uçar, Salter:** Tüm Şirketlerde Fesih ve Tasfiye, İstanbul 1996.

**Ünal, Şeref:** “Ana Sözleşmelerindeki Süreleri Biten ve Sürelerini Uzatmamış Olan Anonim Şirketlerin Hukuki Durumu”, THYKS I, 1984, s. 77-122.

**Vischer, Frank:** im Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz, Zürich 2004.

**Vogel, Alexander/Heiz, Christoph/Behnisch, Urs:** Fusionsgesetz Kommentar, Zürich 2005.

**von Büren, Roland/Stoffel, Walter A./Weber, Rolf H.:** Grundriss des Aktienrechts, 2. Auflage, Zürich, Basel, Genf 2007.

**von der Crone, Hans Caspar/Gersbach, Andresa/Kessler, Franz J. /Dietrich, Martin/Berlinger, Katja:** Das Fusionsgesetz, 1. Auflage, Zürich 2004.

**von der Crone, Hans Caspar:** “Verhältnis zwischen gesellschafts- und schuldrechtlicher Verpflichtung”, s. 138-146;

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/verhaeltnis\\_gesellschafts\\_und\\_schuld\\_verpflichtung\\_szw\\_\(an\\_2004\).pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/verhaeltnis_gesellschafts_und_schuld_verpflichtung_szw_(an_2004).pdf) (20.01.2011).

**von der Crone, Hans Caspar:** “Übernahmerechtliche Grundsätze: Transparenz, Gleichbehandlung und Lauterkeit”, s. 1-16;

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/uebernahmerechtliche Grundsaeetze Transparenz, Gleichbehandlung und Lauterkeit.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/uebernahmerechtliche_Grundsaeetze_Transparenz_Gleichbehandlung_und_Lauterkeit.pdf) (10.11.2010).

**von der Crone, Hans Caspar:** “Unternehmensübernahmen und Börsenrecht”, s. 1-15;

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/Unternehmensuebernahmen und Boersen recht.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/Unternehmensuebernahmen_und_Boersen_recht.pdf) (10.11.2010).

**von der Crone, Hans Caspar/Dobler, Sarah/Eugster, Karin:** “Privatrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG”, s. 243-259,

[http://www.vondercrone.ch/publikationen/Festschrift Boeckli%5B1%5D.pdf](http://www.vondercrone.ch/publikationen/Festschrift_Boeckli%5B1%5D.pdf) (10.11.2010).

**von Steiger F. :** İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku, 3. Basıdan Çeviri, İstanbul 1968, (Çev. Çağa, Tahir).

**Yanlı, Veliye:** “Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Anonim Şirket Birleşmeleri”, Şirket Birleşmeleri, Editörler: Sümer, Haluk/Pernsteiner, Helmut, İstanbul 2004, s. 73-109.

**Watter, Rof/Kägi, Urs:** “Der Übergang von Verträgen bei Fusionen, Spaltungen und Vermögensübertragungen”, SZW 3/2004, s. 231-248.

**Wolf, Matthias:** im Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel, Genf, München 2005.

**Würdinger, Hans:** Aktien und Konzernrecht, Karlsruhe 1973.

**Yasaman, Hamdi:** Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara 1987. (Birleşme)

**Yasaman, Hamdi:** “Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri”, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 695-712.

**Yasaman, Hamdi:** “Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu”, İkt. Mal. 1981, C. XXVII, S. 10, s. 356-361.

**Yıldız, Şükrü:** Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996. (Yeni Pay Alma Hakkı)

**Yıldız, Şükrü:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004. (Eşit İşlem İlkesi)

**Yıldız, Şükrü:** “Avrupa Topluluğu’nun Anonim Şirketlerin Birleşmesine İlişkin 9 Ekim 1978 Tarih ve 78/855/EEC Sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi”, AÜEHFD 2000, C. IV, S. 1-2, s. 623-634.