



SERMAYE PİYASASI KURULU

HUKUK İŞLERİ DAİRESİ

**HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN
BİRLEŞMESİNDEN DOĞAN SORUNLAR**

YETERLİLİK ETÜDÜ

Yusuf Ziyaeddin SÖNMEZ
Uzman Hukukçu Yardımcısı

EKİM 2000

ANKARA

YÖNETİCİ ÖZETİ

Hukuki anlamda birleşme, iki veya daha çok ortaklığın birleşerek tek bir ortaklık haline gelmesidir. Birleşmede çeşitli ortaklıklar tasfiye edilmeksizin bir bütün olarak bir başka ortaklığa ya da yeni kurulan ortaklığa malvarlıklarının tümünü devretmekte; buna karşılık birleşen ortaklık veya ortaklıkların pay sahiplerine birleştikleri ortaklığın payları verilmektedir.

Bu özelliği itibariyle ekonomik gücün yoğunlaşmasında önemli bir araç olan birleşme, TTK'nda yeterince düzenlenmemiştir. TTK'nda genel hükümler arasında 146-151. maddelerde birleşme düzenlendiği gibi, anonim ortaklıkların birleşmesinin ayrıca 451 ve 452. maddelerde düzenlendiği görülmektedir. Ancak Kanun birleşme prosedürünü düzenlememiş, sadece birleşmenin ilkelerine yer vermiştir. Aynı şekilde birleşme sözleşmesinin unsurları, birleşmede esas alınacak mali tablolar, birleşmeye taraf ortaklıkların malvarlıklarının değerlendirilmesine ve değiştirme biriminin tespitine ilişkin ilkeler hep eksik kalan hususlar olarak dikkati çekmektedir. Ayrıca Kanunda birleşmenin sadece alacaklıları koruyan bir perspektifte ele alınması, buna karşılık pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin korunmasına ilişkin düzenlemelere yer verilmemiş olması da önemli bir eksiklik olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu çerçevede halka açık anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin sorunları araştırarak, bunlara çözüm önerileri getirmeyi amaçlayan çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde genel hatları ile birleşme kavramı üzerinde durulmuş, benzer ekonomik bütünleşme yöntemlerinden farkları, birleşmeye ilişkin mevzuatımızdaki düzenlemeler ve birleşme prosedürü incelenmiştir. İkinci bölümde ise halka açık anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin Kurul düzenlemeleri ile halka açık anonim ortaklıkların birleşme prosedürü irdelenmiş ve Kurul'un halka açık anonim ortaklıkların birleşme işlemlerinde oynadığı rol üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölüm ise etüdümüzün temelini oluşturmaktadır. Bu bölümde halka açık anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin sorunlar incelenmiştir. Bu kapsamda pay sahiplerinin birleşme işleminde haklarının neler olduğu araştırılmış, imtiyazlı payların durumu, bilgi alma hakkı, iptal davası ve anonim ortaklığın feshini talep etme hakları ile

hukukumuzda düzenlenmemiş olan, ancak başta ABD ve Almanya olmak üzere pek çok ülkede düzenleme konusu olan birleşme kararına muhalif kalan pay sahibinin ortaklıktan uygun bir bedel karşılığı ayrılma hakkı üzerinde de durulmuştur. Aynı şekilde alacaklıların korunmasına ilişkin düzenlemeler incelenmiş, bu konuda da Almanya ve İsviçre mevzuatında önemli değişiklikler yapıldığı veya yapılması için tasarı hazırlandığı tespit edilmiştir. Diğer menfaat sahiplerinin de birleşme karşısındaki durumları incelenmiştir. Birleşme sözleşmesinin niteliği, şekli ve içeriği üzerinde durulurken, mevzuatımızın aksine birleşme sözleşmesinin asgari unsurlarının hemen hemen bütün gelişmiş ülkelerde ayrıntılı olarak düzenlendiği görülmüştür. Bunun yanısıra aynı bölümde birleşmenin gerçekleştirilmesinin en önemli aşaması olan birleşmeye katılan şirketlerin değerlemesi ve değiştirme biriminin tespiti ile sermaye artırım konuları incelenmiş, bu konularda da önemli eksiklikler saptanmıştır. Ayrıca birleşmenin vergilendirilmesi genel hatları ile ele alınmış, devralınan şirketin zararının mahsup edilip edilemeyeceği ve bu çerçevede TTK md. 324 kapsamındaki ortaklıkların birleşmeye katılıp katılamayacağı konuları irdelenmiştir. Son olarak birleşmenin hakimiyet değişikliğine etkisi ve Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ çerçevesinde çağrı yükümlülüğünün hangi hallerde doğabileceği ile hakim şirketin yavru şirketi devralmasına ilişkin olarak AB Direktifi ile ABD, Alman ve İsviçre Hukuklarında bu yönde getirilen kolaylıklar üzerinde durulmuştur.

Öte yandan hukukta atıf usullerinde, atıfların metnin bütünlüğünü bozmaması yöntemi benimsendiğinden, 16.8.1998 tarih ve 1998/16 sayılı Genelge'den farklı olarak, atıflar aynı sayfada dipnot olarak verilmiştir.

KISALTMALAR	VI
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
GENEL OLARAK BİRLEŞME.....	3
1.1. Birleşme Kavramı	3
<i>1.1.1. Birleşmenin Tanımı ve Unsurları.....</i>	<i>3</i>
<i>1.1.2. Birleşmenin Diğer Ekonomik Bütünleşme Modelleri İçindeki Yeri</i>	<i>3</i>
<i>1.1.3. Birleşmenin Türleri.....</i>	<i>4</i>
1.2. Birleşmenin Amacı.....	4
1.3. Birleşmenin Düzenlenişi.....	5
1.4. Birleşmede Tarafların Statüsü	5
1.5. Birleşme Prosedürü.....	5
İKİNCİ BÖLÜM.....	7
HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA BİRLEŞME.....	7
2.1. Tarafların Statüsü.....	7
2.2. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesine İlişkin Düzenleme	7
2.3. Birleşme Prosedürü.....	8
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	10
HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA BİRLEŞMEYE İLİŞKİN	
SORUNLAR.....	10
3.1. Pay Sahiplerinin Korunması	10
<i>3.1.1. İmtiyazlı Payların Korunması.....</i>	<i>10</i>
<i>3.1.2. Bilgi Alma Hakkı.....</i>	<i>13</i>
<i>3.1.3. Birleşmenin İptalini İsteme Hakkı.....</i>	<i>14</i>
<i>3.1.4. Sorumluluk Davası Açma Hakkı</i>	<i>14</i>
<i>3.1.5. Haklı Sebeplerle Anonim Ortaklığın Feshini İsteme Hakkı</i>	<i>15</i>
<i>3.1.6. Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı.....</i>	<i>15</i>
3.2. Alacaklıların Korunması:	18
<i>3.2.1. Birleşmede Alacaklıların Korunmasına İlişkin Temel Yaklaşımlar:</i>	<i>18</i>
<i>3.2.2. Genel Hükümler Çerçevesinde Alacaklıların Korunması:</i>	<i>19</i>
<i>3.2.3. Özel Hükümler Çerçevesinde Alacaklıların Korunması:</i>	<i>19</i>
<i>3.2.4. Her İki Sistemin Karşılaştırılması:</i>	<i>20</i>
3.3. Diğer Menfaat Sahiplerinin Korunması.....	21
<i>3.3.1. Tahvil Sahiplerinin Korunması:</i>	<i>22</i>
<i>3.3.2. İntifa Senedi Sahiplerinin Korunması:.....</i>	<i>22</i>
<i>3.3.3. Oydan Yoksun Hisse Senedi Sahiplerinin Korunması.....</i>	<i>23</i>
<i>3.3.4. İşçilerin Korunması.....</i>	<i>23</i>
<i>3.3.5. Aracı Kurum Müşterilerinin Korunması</i>	<i>24</i>
3.4. Birleşme Sözleşmesi	24

3.4.1. Taraflar	24
3.4.2. Birleşme Sözleşmesinin Şekli.....	24
3.4.5. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği.....	27
3.5. Birleşmelerde Şirket Değerlemesi ve Değiştirme Biriminin Tespiti.....	27
3.5.1. Değiştirme Birimi Kavramı:	27
3.5.2. Şirket Değerlemesi Yöntemleri:	29
3.5.3. Değerlemede Esas Alınacak Bilanço:	31
3.6. Sermaye Artırımı	32
3.6.1. Birleşme Nedeniyle Yapılan Sermaye Artırımının Niteliği.....	32
3.6.2. Sermaye Artırımı Tutarının Belirlenmesi	33
3.6.3. Kayıtlı Sermaye Tavanının Aşılması Sorunu	35
3.7. Birleşmenin Vergilendirilmesi.....	36
3.7.1. Vergi Hukukunda Birleşmenin Düzenlenişi.....	36
3.7.2. Kurumlar Vergisi Kanununda Birleşme.....	36
3.7.2.1. Kurumlar Vergisi Kanununda Birleşme Kavramı.....	36
3.7.2.2. Vergili Birleşme	37
3.7.2.3. Vergisiz Birleşme.....	37
3.7.2.4. Zararın Mahsubu Sorunu	38
3.7.3. Diğer Vergi Kanunlarında Birleşme	39
3.7.3.1. Gelir Vergisi Kanununda Birleşme	39
3.7.3.2. Damga Vergisi Kanununda Birleşme.....	40
3.7.3.3. Katma Değer Vergisi Kanununda Birleşme	40
3.7.3.4. Harçlar Kanununda Birleşme.....	41
3.7.3.5. Taşıt Alım Vergisi Kanununda Birleşme	41
3.7.3.6. Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanunda Birleşme	41
3.7.3.7. Vergi Usul Kanununda Birleşme	41
3.8. TTK md. 324 Kapsamındaki Ortaklıkların Birleşmeye Katılması.....	42
3.8.1. TTK md.324 Kapsamında Olmanın Anlamı:	42
3.8.2. TTK md. 324 Kapsamındaki Ortaklıkların Birleşmesinin Mümkün Olup Olmadığı:	43
3.9. Ortaklıktaki Yönetim Hakimiyetinin Birleşme Yoluyla Ele Geçirilmesi.....	44
3.9.1. Birleşmenin Ortaklıktaki Hakimiyet Değişikliğine Etkisi.....	44
3.9.2. Birleşmede Dolaylı İştirak İlişkisi Nedeniyle Çağrıda Bulunma Yükümlülüğü... ..	45
3.9.3. Devralan ya da Yeni Kurulan Ortaklığın Devralınan ya da İnfisah Eden Ortaklığın Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunması	46
3.10. Hakim Ortaklığın Yavru Ortaklığı Devralması- Basit Birleşme Usulü:	46
SONUÇ.....	47
KAYNAKÇA	i

KISALTMALAR

AATUK	Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanun
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AB Direktifi	78/855/EEC sayılı Üçüncü Konsey Direktifi
AktG	Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu
BanK	Bankalar Kanunu
BK	Borçlar Kanunu
Bkz	bakınız
C.	Cilt
Del Corp Law	Delaware General Corporation Laws
dp.	dipnot
DVK	Damga Vergisi Kanunu
E.	Esas
Esader	Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
HD	Hukuk Dairesi
HK	Harçlar Kanunu
İkt ve Mal Dergisi	İktisat ve Maliye Dergisi
İsviçre Tasarısı	1997 Tarihli İsviçre Birleşme, Bölünme ve Nev'i Değiştirme Hakkında Kanun Tasarısı
K.	Karar
Karş.	karşılaştırınız
KDVK	Katma Değer Vergisi Kanunu
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
KoopK	Kooperatifler Kanunu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
md.	madde
MK	Medeni Kanun

RG	Resmi Gazete
S.	Sayı
s.	sayfa
SPKn.	Sermaye Piyasası Kanunu
STB	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
TAVK	Taşıt Alım Vergisi
TTK	Türk Ticaret Kanunu
UmwBerG	Alman Nev'i Değiştirme Hukukunun Yenilenmesi Hakkında Kanun
vd.	ve diđerleri
VUK	Vergi Usul Kanunu

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN BİRLEŞMESİNDEN DOĞAN SORUNLAR

GİRİŞ

Küreselleşme olgusunun doğurduğu yeni rekabet koşullarında artık şirketlerin ayakta kalabilmeleri için teknolojik yatırımlara, maliyetleri azaltıcı önlemlere ve araştırma geliştirme faaliyetlerine ağırlık vermeleri bir zorunluluk haline gelmiştir. Şirketlerin bu yeni rekabet koşullarına ayak uydurabilmeleri için yeterli büyüklükte olmaları gereklidir. İşte ekonomik gücün yoğunlaşmasındaki en önemli araçlardan biri olan birleşmenin yeni koşullara ayak uydurmada bir araç olarak kullanılması da birleşmenin hukuki alt yapısının buna elverişli olmasını gerekli kılar. Nitekim günümüzde gelişmiş Avrupa ülkelerinde de bu trende ayak uydurabilmek için birleşme mevzuatının baştan ele alındığı görülmektedir. Alman Hukukunda birleşme, 1994 yılında ayrı bir kanunla (UmwBerG) yeniden düzenlenmiş ve oldukça ayrıntılı hükümler getirilmiştir. Aynı şekilde İsviçre’de de 1997 yılında birleşme, bölünme ve nev’i değiştirmeyi düzenleyen bir kanun tasarısı hazırlanmıştır. Mevzuatımızda ise birleşme esasen TTK’nda düzenlenmiş olup, bu düzenleme çağın gerisinde kalmıştır.

Oysa birleşmeler kaynakların kullanımında etkinliği artırmanın yanısıra rasyonelleşmeyi de artırmaktadır. Birleşme nedeniyle sağlanan sinerji etkisi ile ölçek ekonomilerinden yararlanmak, birim maliyetleri aşağıya çekerek kalite ve rekabet gücünü artırmak mümkündür. O halde bu olumlu yönleri ile birleşme işleminin teşvik edilmesi bir hukuk politikası olarak benimsenmelidir. Çalışmada, esasen, halka açık anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin mevzuatın eksikliklerinin neler olduğu ve birleşmelerin teşvik edilmesi için ne tür öneriler getirilebileceği üzerinde durulacaktır. Ancak birleşmenin teşvik edilmesi sadece birleşme prosedürünün kolaylaştırılması olarak algılanmamalıdır. Zira birleşme işlemi çok geniş kesimlerin menfaatlerini yakından ilgilendirmektedir. Bunlar arasında pay sahipleri, şirket alacaklıları, çalışanları, şirketin kendisi ve nihayet kamu ilk akla gelenler olarak sayılabilir. O halde pay sahiplerini, alacaklıları ve şirketle ilgili diğer menfaat

sahiplerini etkin bir şekilde koruyacak sistemin kurulması da bu çerçevede göz önünde bulundurulmalıdır.

Öte yandan, birleşmenin teşvik edilmesi için oluşturulması gereken hukuk politikası birleşmenin vergilendirilmesinden bağımsız düşünülemez. Bu nedenle vergi hukukunda birleşmenin nasıl düzenlendiği konusu üzerinde de genel hatları ile durulmalıdır. Birleşmenin vergisel boyutları üzerinde durulurken, konuyu sadece Kurumlar Vergisi Kanunu açısından değil, Damga Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu başta olmak üzere geniş bir perspektifte ele almak gerekmektedir.

Diğer taraftan birleşmenin bu olumlu yönlerine karşın rekabet düzeninin olumsuz yönde etkilemesi gibi negatif etkileri de söz konusudur. İşte bu olumsuz etkiyi engellemek için bütün gelişmiş ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de Rekabet Kanunu ile birleşmeler rekabet hukuku yönüyle de düzenlenmiştir. Şunu da belirtmek gerekir ki, rekabet hukuku anlamında birleşme TTK'da düzenlenen birleşmeden daha geniş bir kavram olup, bir teşebbüs üzerinde hakimiyet kuran veya o teşebbüsün karar almasını etkileyen bütün pay ve hak devirlerini kapsamaktadır. Rekabet Kurumu'nun birleşmeleri düzenleyen 1997/1 sayılı Tebliğ'i ile AB'nin 4064/89 sayılı Birleşmeler Tüzüğü'ne paralel düzenleme yapılmıştır. Ancak rekabet hukukunda birleşmenin düzenleniş amacı ve kapsamı göz önüne alınarak, rekabet hukuku açısından birleşmeler, çalışmanın kapsamı dışında bırakılmıştır. Aynı şekilde bankaların birleşmesine ilişkin BankK ile kooperatiflerin birleşmesini düzenleyen KoopK hükümleri de ayrı bir incelemenin konusu olarak değerlendirilmiş ve çalışmaya dahil edilmemiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

GENEL OLARAK BİRLEŞME

1.1. Birleşme Kavramı

1.1.1. Birleşmenin Tanımı ve Unsurları

Birleşme TTK md.146'da tanımlanmıştır. Bu hükümden hareketle birleşmeyi, bir veya birden çok ortaklığın malvarlığının tasfiye olunmaksızın, içlerinden birine ya da yeni kurulan bir ortaklığa kendiliğinden ve külli halefiyet yoluyla geçmesi; bu suretle malvarlıklarının birleşmesi ve intikal eden malvarlığı karşılığı olarak da infisah eden ortaklığın pay sahiplerinin birleşilen ortaklıkta kendiliğinden ortaklık payı kazanması olarak tanımlamak mümkündür.¹

Tanımdan da anlaşılacağı üzere birleşmenin üç unsuru bulunmaktadır.

a) Malvarlıklarının birleşmesi, b) Devralınan ortaklığın tasfiyesiz infisah etmesi, c) Devralınan ortaklığın pay sahiplerine malvarlığının devri karşılığında devralan ya da yeni kurulan ortaklığın paylarının verilmesi.

1.1.2. Birleşmenin Diğer Ekonomik Bütünleşme Modelleri İçindeki Yeri

Birleşmenin ayırdedici özelliği birleşen ortaklığın bütün malvarlığı ile bir küll halinde birleşilen ortaklığa intikal etmesi ve bunun karşılığında da devralan veya yeni kurulan ortaklığın pay senetlerinin devralınan ortaklığın pay sahiplerine verilmesidir.² Bir başka deyişle birleşmenin kanunda belirtilen üç unsuru bir bütünün ayrılmaz parçalarıdır. Ancak birleşme ekonomik bütünleşmenin tek aracı da değildir. Bu üç unsuru bir arada içermeyen diğer modellerde³ ise, örneğin, birden çok ortaklığın tüzel kişiliklerini muhafaza ederek, birlikte çalışmaları, işbirliği yapmaları ya da bir ortaklığın başka bir ortaklığa malvarlığının bir bölümünü BK md. 179-180 hükümleri çerçevesinde devretmesi; bir ortaklığın bir başka ortaklığın hisse senetlerini devralmak yoluyla o ortaklığın yönetim

¹ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul, 2000, s.106; Birleşmenin değişik tanımları için bkz. Türk, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara1986, s.20 vd.

² Yasaman, Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, İstanbul, 1987, s.13.

³ Tekinalp, Ticaret Ortaklıklarında Birleşme Kavramı ve Bazı Problemler, Banka Dergisi, 1971, C. VIII, S.10, s.28.;Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.107.

kontrolünü ele geçirmesi⁴ ya da ortaklığa bütün malvarlığının devralınmasına karşılık ivaz olarak para verilmesi gibi haller de teknik anlamda birleşmeden söz edilemez. Aynı şekilde bir ortaklığın bütün malvarlığını bir başka ortaklığa devrettikten sonra infisahını kararlaştırması⁵ da yine teknik anlamdaki birleşmenin üç unsurunu da içinde barındırmadığı için birleşme hükümlerine tabi olmayacaktır. Bunun gibi TTK md. 454 uyarınca bir kamu tüzel kişisi tarafından bir ortaklığın devralınması da teknik anlamda birleşme kapsamına girmemektedir.

Görüldüğü gibi birleşme diğer bütünleşme modellerinden farklı olarak hem iktisadi hem de hukuki bütünleşmeyi sağlamaktadır. O halde birleşmeyi ekonomik bütünleşmenin en yoğun olarak gerçekleştirildiği yöntem olarak nitelendirmek yanlış olmayacaktır.⁶

1.1.3. Birleşmenin Türleri

Kanun birleşmenin iki türünü düzenlemiştir.

a)Devralma yoluyla birleşmede, en az bir ortaklık aktif ve pasifleri ile bir bütün olarak başka bir ortaklık tarafından devralınmakta, devralınan ortaklık infisah etmektedir.

b)Yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise, en az iki ortaklık birleşerek yeni bir ortaklık meydana getirirler. Yeni kuruluşa katılan bütün ortaklıklar infisah eder. Bir başka deyişle burada birden fazla ortaklığın yeni kurulan ortaklık tarafından devralınması⁷ söz konusudur. Birleşmeye katılan ortaklıklar yeni ortaklığın kurucusu olurlar. Burada bir ortaklığın en az beş kişi tarafından kurulabileceğine ilişkin TTK md. 277 hükmüne kanunen getirilen bir istisna vardır.

1.2. Birleşmenin Amacı

Birleşmenin gerçekleştirilme amaçları çok çeşitlidir.⁸ Bunlar arasında ölçek ekonomilerinden yararlanmak, faaliyet alanlarını geliştirmek, etkin olmayan yönetimin değiştirilmesi, araştırma geliştirme maliyetlerinin azaltılması, değerli sınai haklara sahip

⁴ Bazı yazarlar tarafından bu tür quasi fusion (birleşme benzeri) olarak da adlandırılmaktadır. Bkz. Bachmann, Mehrstufige Übernahmen schweizerischer Publikumsgesellschaften, Zürich,1992, s.20,21; Tschaeni, Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, Frankfurt am Main, 1989, s. 58,59.

⁵ Bachmann,1992, s.18,19; Tschaeni,1989, s.57,58. Anılan yazarlar bunu gerçek olmayan birleşme (unechte fusion) olarak adlandırmaktadır.

⁶ Arslanlı, Anonim Şirketler IV-V, İstanbul, 1961, s.241, dp.16 ve orada anılan yazar.

⁷ Domaniç, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul, 1988, s.1506, dp.56.

⁸ Bu konuda geniş bilgi için bkz. Çelik, Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara, 1999, s.33 vd; ayrıca yine bkz. Akay, İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi, İstanbul, 1997, s.14 vd.

olmak sayılabilir⁹. Bunlara ilave olarak bir ortaklığın paylarının bir başka ortaklık tarafından paylarının devralınarak yönetim kontrolünü ele geçirmesi tehlikesine karşılık, bir tedbir olarak diğer bir ortaklıkla birleşmesi de amaçlar arasında gösterilebilir.¹⁰

1.3. Birleşmenin Düzenlenişi

Birleşme esas olarak TTK’nda düzenlenmiştir. Ayrıca bankaların birleşmesi BanK’da, kooperatiflerin birleşmesi ise KoopK’da düzenlenmiştir. Birleşmeye ilişkin hükümler TTK’nda iki yerde bulunmaktadır. İlk düzenleme “Umumi Hükümler” faslında 146-151. maddeler arasında yer almaktadır. Bu hükümler İtalyan Ticaret Kanunu’ndan alınmış olup, alacaklıların korunmasına ilişkin 150. madde dışında anonim ortaklıklara da uygulanır. İkinci olarak 451 ve 452. maddelerde anonim ortaklıkların birleşmesi düzenlenmiştir. Bu düzenleme ise İsviçre Borçlar Kanunu’ndan alınmıştır.

1.4. Birleşmede Tarafların Statüsü

TTK’da sadece ortakların birleşmesi düzenlenmiştir. Diğer bir deyişle, birleşmenin tarafları ister şahıs ister sermaye şirketi olsun, sadece şirketlerdir. Bir şirketin bir dernek, vakıf ya da diğer bir tüzel kişi ile birleşmesi söz konusu değildir¹¹.

Öte yandan TTK md.147 birleşmede, “nev’ilerin aynı olması” koşulunu getirmiştir. Buna göre aynı nev’iden olan şirketler birbirleri ile birleşebilirler. Aynı madde uyarınca birleşme bakımından kollektif ile komandit şirketler ve anonim ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler aynı nev’iden sayılır.

1.5. Birleşme Prosedürü

TTK birleşme prosedürünü düzenlememiş, sadece birleşmenin ilkelerini belirlemiştir. Yeni kuruluş suretiyle birleşmede TTK md. 452/I açıkça kuruluş hükümlerine yollama yaptığından, burada TTK’nun kuruluşla ilişkin hükümleri uygulama alanı bulur. Buna karşılık devralma yoluyla birleşmede devreden ortaklık açısından infisah, devralan ortaklık açısından ise esas sözleşme değişikliği vukuu bulunduğundan, devralma yoluyla

⁹ Ayrıca verimlilik farklılaştırılmasının temin edilmesi ve borçlanma kapasitesinin genişletilmesi de yine amaçlar arasında sayılabilir. Bkz. Tunal, Genel Hatları ile Amerika Birleşik Devletlerinde Şirket Devir ve Birleşmelerinin Vergi Boyutu, Vergi Dünyası Dergisi, S.228, 2000, s.43.

¹⁰ Manavgat, Aleni Pay Alım Teklifi, Ankara, 1997, s.198,199.

¹¹ Oysa Alman Hukukunda AktG’nin birleşme ve nev’i değiştirmeye ilişkin hükümlerini ilga eden UmwBerG ile şirketlerin dernek, vakıf veya kooperatifler ile birleşmesi imkanı getirildiği gibi, İsviçre Tasarısı’nda da bu yönde hüküm bulunmaktadır.

birleşmelerde de esas sözleşme değişikliğine ilişkin hükümlerin uygulama alanı bulacağı doktrinde kabul edilmektedir¹².

Bu çerçevede devralma yoluyla birleşme işlemlerini şu şekilde sıralamak mümkündür¹³: 1) Birleşecek ortaklıklar arasında görüşmeler ve bu konuda anlaşmaya varılması, 2) Mahkeme incelemesinin yapılması¹⁴ ve şirket değerlerinin tespiti, 3) Birleşme sözleşmesinin ve esas sözleşme değişikliği taslağının hazırlanması ve imzalanması, 4) Birleşme sözleşmesinin genel kurullar tarafından onaylanması ve devralan şirketin esas sermaye artırımını yapması, 5) Birleşme kararının tescil ve ilanı, 6) Devralınan şirketin infisahının tescil ve ilanı.

Yeni kuruluş yoluyla birleşmelerde ise prosedür şu şekildedir: 1) Birleşecek ortaklıklar arasında görüşmeler ve bu konuda anlaşmaya varılması, 2) Mahkeme incelemesinin yapılması ve şirket değerlerinin tespiti, 3) Birleşme sözleşmesinin ve yeni kurulacak şirketin esas sözleşme taslağının hazırlanması ve imzalanması, 4) STB'ndan izin alınması, 5) Birleşme sözleşmesinin genel kurullar tarafından onaylanması, 6) Yeni ortaklığın kurulması, 7) Birleşen ortaklıkların infisahının tescil ve ilanı.

Son olarak birleşmeye ilişkin genel kurul toplantı nisabına değinmek gerekirse, TTK md. 148'de birleşme kararının esas sözleşmelerin değişmesi hakkındaki usul ve şartlar dairesinde verileceği öngörülmüş olduğundan, birleşmeye ilişkin genel kurullarda TTK md. 388/III'te yer alan nisapların uygulanacağını söylemek mümkündür.¹⁵

¹² Yasaman,1987, s.35,36.

¹³ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.113.

¹⁴ TTK md. 299'un 559 sayılı KHK ile kaldırılmasından sonra, mahkeme incelemesinin yasal dayanağı ortadan kalkmıştır. Ancak doktrinde TTK md. 150/III, 293/c.3 ve 303/II c.2 hükümlerinden hareketle mahkeme incelemesinin birleşmede devam edeceği savunulmaktadır.Bkz.Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.115; Aynı yönde Alışkan, Anonim Şirketlerde Devralma Suretiyle Birleşme Konusunda Görülen Bazı Hukuki Sorunlar, Mükellefın Dergisi, S.71, 1998, s.119 vd.

¹⁵ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.117, 376.

İKİNCİ BÖLÜM

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA BİRLEŞME

2.1. Tarafların Statüsü

Halka açık anonim ortaklıkların birleşmesi iki veya daha çok halka açık anonim ortaklık arasında söz konusu olabileceği gibi, bir halka açık anonim ortaklıkla kapalı bir anonim ortaklık arasında da olabilir. Aynı şekilde kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş bir halka açık anonim ortaklığın da esas sermaye sistemindeki halka açık ya da kapalı bir (ya da daha çok) anonim ortaklıkla birleşmesi mümkündür.

2.2. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Birleşmesine İlişkin Düzenleme

SPKn.'nın 16/A maddesinde, Kurul'a, küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetim kontrolü sağlamak üzere pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında; genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesinde; ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucu veren hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında ve ayrıca birleşme ve devirlerde, düzenleme yapma yetkisi verilmiştir. Görüldüğü gibi halka açık anonim ortaklıkların birleşmesinde Kurul'un düzenleme yapma yetkisi kamuyu aydınlatma gerekleri ile sınırlı olmayıp, küçük pay sahibinin korunmasına da yöneliktir.:

Kurul, bu yetkisini kullanarak çeşitli düzenlemeler yapmıştır¹⁶. Seri:I, No:26 sayılı "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 12. maddesi uyarınca birleşen anonim ortaklıklardan birisi halka açık anonim ortaklık ise, birleşme nedeniyle ihraç olunacak hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması zorunludur. Birleşmeye taraf halka açık anonim ortaklığın birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kuruldan önce aynı Tebliğ'in 5/A no.lu ekinde belirtilen belgelerle birlikte Kurul'a başvurarak onay alması gereklidir. Birleşmenin tamamlanmasından sonra ise, bu sefer ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurul'a kaydedilmesi için, yine Tebliğ'in 5/B no.lu ekinde yer alan belgelerle birlikte Kurul'a başvurulması gerekir.

¹⁶ Bu konuda bkz. Akay,1997, s.91 vd.

Seri:X, No:16 sayılı “Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ” in 19. maddesinin dördüncü fıkrasında, birleşen halka açık anonim ortaklıkların mali tablolarının “özel denetim”e konu olacağı belirtilmektedir. Aynı şekilde Seri:XI, No:3 sayılı “Sermaye Piyasalarında Ara Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ” in 10/d maddesi, birleşme durumunda düzenlenecek ara mali tablolar ile bu tablolara ilişkin bağımsız denetleme raporu özetinin, genel kurul toplantısında önce pay sahiplerinin emrine hazır bulundurulacağını hükme bağlamıştır. Seri:XII, No:1 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Mali Tablo ve Rapor Düzenleme, Kamuya Duyurma ve Bağımsız Denetleme Yükümlülüklerinin Belirlenmesine İlişkin Genel Açıklama Tebliği”nde de, birleşme kararına dayanak teşkil edecek mali tabloların düzenlenmesi ve bu tabloların bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmesi zorunluluğu getirilmiştir. Öte yandan Seri:X, No:7 sayılı “Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetleme Hakkında Yönetmelik Hükümlerine Göre Özel Denetlemeye Tabi Ortaklıkların Belirlenmesi Hakkında Tebliğ” in 1. maddesinin (b) bendinde “Hisse senetleri halka arz edilen veya arzedilmiş sayılan anonim ortaklıklardan bir başka anonim ortaklıkla birleşen veya diğer bir anonim ortaklığa devir veya katılmaya taraf olanlar”ın özel denetlemeye tabi olacağı belirtilmektedir.

Bu düzenlemelere genel olarak bakıldığında Kurul’un birleşmeyi, birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımını bakımından ele aldığı görülmektedir. Oysa aşağıda da belirtileceği üzere bazı istisnai hallerde birleşme sermaye artırımına gerek kalmaksızın da gerçekleştirilebilir. Dolayısıyla mevcut düzenleme karşısında bu tür birleşmelerin Kurul denetimine tabi olmaksızın gerçekleştirilmesi gibi bir tehlike söz konusu olabilir. Böyle bir tehlikeyi önlemek ve halka açık anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin esasları düzenlemek üzere Kurul’un ayrı bir Tebliğ çıkarması daha uygun olacaktır. Nitekim SPKn.’nun 16/A maddesi buna imkan sağlamaktadır.

2.3. Birleşme Prosedürü

Birleşme prosedürüne ilişkin olarak ilk bölümde yer alan açıklamalarımız esasen burada da geçerlidir. Ancak halka açık anonim ortaklıkların birleşme sürecinde Kurul denetimi devreye girmektedir. Birleşme; birleşmeye katılan ortaklıkların pay sahipleri, alacaklıları, işçileri, diğer menfaat sahiplerinin yanısıra kamunun menfaatini de yakından

ilgilendirmektedir. SPKn.'nun 1. maddesinde yer alan küçük tasarruf sahibinin korunması amacı da dikkate alındığında; Kurul'un halka açık anonim ortaklıkların denetimindeki fonksiyonu daha iyi anlaşılır. Bu çerçevede halka açık anonim ortaklıkların birleşme prosedürünün ilk bölümde yer alan şemasına, özel bağımsız denetim raporunun hazırlanması, birleşme sözleşmesi genel kurullarda onaylanmadan önce birleşme sözleşmesi ve esas sözleşme tadil tasarısının Kurul onayına sunulması ve genel kurul onayını takiben de kayda alma başvurusu için tekrar Kurul'a başvurulması safhalarını eklemek mümkündür.

Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan bir ortaklığın bir başka ortaklığı devralması halinde, kayıtlı sermaye tavanı içinde kalmak kaydıyla sermaye artırımını yönetim kurulu kararı ile yapılacağından, yukarıdaki süreçten farklı olarak esas sözleşme değişiklik taslağının hazırlanması safhasına burada gerek bulunmamaktadır.

Öte yandan halka açık anonim ortaklıkların birleşmesinde, diğer anonim ortaklıkların birleşmesinden farklı olarak, SPKn. md. 11/7 hükmü uyarınca, esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa, TTK'nun 372. maddesindeki toplantı nisapları uygulanır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA BİRLEŞMEYE İLİŞKİN SORUNLAR

3.1. Pay Sahiplerinin Korunması

3.1.1. İmtiyazlı Payların Korunması

Devralan ortaklıkta imtiyazlı payların bulunduğu, buna karşılık devralınan ortaklıkta imtiyaz bulunmadığı durumlarda, devralınan ortaklık pay sahiplerine, devralan ortaklıkta mevcut farklı kategorideki paylardan hangisinin verileceği ya da tam aksi bir durumda yani, devralınan ortaklıkta imtiyaz olduğu, buna karşılık, devralan ortaklıkta imtiyazlı payların bulunmadığı durumlarda, devralınan ortaklıkta mevcut imtiyazların, devralan ortaklığa nasıl taşınacağı konusu, birleşmenin çözülmesi gereken problemlerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle devralan ortaklığın halka açık, devralınan ortaklığın ise halka kapalı olduğu durumlarda, imtiyazlı payların akıbetinin Kurul'un 1.7.1998 tarih ve 49/721 sayılı ilke kararı çerçevesinde ele alınması gerekmektedir. Ancak bu sorunu sadece devralma yoluyla birleşmelere özgü sanmak da yanıltıcı olacaktır. Yeni kuruluş yoluyla birleşmelerde de bu tür bir sorunla karşılaşılabilir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, TTK'nda, birleşme işleminde imtiyazlı payların korunması konusu açıkça düzenlenmemiştir¹⁷. Dolayısıyla, bu sorun birleşmeye katılan ortaklıkların karşılıklı pazarlıklar neticesinde hazırlayacakları birleşme sözleşmesinde çözüme kavuşturmalıdır.

Öte yandan imtiyazlı paylar TTK md. 385 anlamında müktesep hak oluşturmaz. Dolayısıyla TTK md. 389 ve 391'de yer alan esas sözleşme değişikliği ve sermaye artırımlarında imtiyazlı payları koruyucu hükümlerden hareketle imtiyazın kaldırılmasına, kısıtlanmasına, niteliğinin değiştirilmesine ve doğrudan ya da dolaylı olarak ihlal edilmesine, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun muvafakatinin alınması kaydıyla bir engel yoktur. Bir başka deyişle devralınan ortaklıkta ya da yeni kuruluş suretiyle birleşmede birleşmeye katılan ortaklıkta bulunan imtiyazın birleşme sonrası devralan ortaklıkta ya da

¹⁷ Oysa Alman Hukukunda UmwBerG ile birleşme sözleşmesine imtiyazlı payların akıbeti hakkında hüküm konulması gereği düzenlenmiştir (md. 5). İsviçre Tasarısı'nda da buna benzer bir hüküm olduğu görülmektedir (md.13/c).

yeni kurulan ortaklıkta devam etmemesi ortaklıklarca kararlaştırılmış ise, imtiyazlı pay sahiplerinin TTK md. 389 uyarınca özel bir genel kurul toplantısı ile bu haklarından feragat etmeleri gerekmektedir¹⁸. İmtiyazlılar genel kurulunun onayı olmadan ortaklığın genel kurulu tarafından alınan birleşme kararı infaz edilemez¹⁹.

Devralan ortaklıkta farklı kategoride payların bulunması ve devralınan ortaklıkta imtiyazlı payın bulunmaması halinde ise, devralınan ortaklık pay sahiplerine farklı kategorideki paylardan hangisinin verileceği konusunda üç farklı öneri getirilebilir. a) Devralan ortaklık esas sözleşmesinde değişiklik yaparak ayrı bir imtiyazsız grup yaratır ve devralınan ortaklık pay sahiplerine bu yeni yaratılan grubun paylarından verir. b) Devralınan ortaklık pay sahipleri oransal olarak mevcut bulunan pay grupları arasına dağıtılır. c) Devralan ortaklıkta mevcut belli bir grup pay, devralınan ortaklık pay sahiplerine verilir.

İlk seçeneğin tercih edilmesi halinde herhangi bir sorun yaşanmayacağı açıktır. Birleşmede temel ilke devralınan pay sahiplerinin devralan ortaklıkta, devralınan ortaklıkta sahip oldukları haklarına eşit haklara sahip olması²⁰ olduğuna göre, bu seçenekte söz konusu ilkeye uygun hareket edilmiş olur.

Ancak diğer iki seçenekten birinin tercih edilmesi durumunda, devralınan ortaklık pay sahipleri, eski ortaklıkta sahip olmadıkları imtiyazları elde edeceklerinden, devralan ortaklıktaki imtiyazlı payların sayısı artmış olacaktır. Bu ise her bir grubun birbirine karşı olan dengesini bozacağından, mevcut imtiyazların haklarını etkileyecektir. Dolayısıyla hangi imtiyazlı grup paylarından verilecek ise o grubun imtiyazlılar genel kurulunun buna onay vermesi gerekeceği açıktır. Aksi halde birleşme kararı infaz edilemez. Öte yandan konuyu Kurul'un 1.7.1998 tarih ve 49/721 sayılı ilke kararı açısından da ele almak gerekir. Zira anılan ilke kararı, “ *çağrı yoluyla halka açılan anonim ortaklıkların halka açıldıktan sonra yeni imtiyaz yaratma taleplerinin reddedilmesine, mevcut imtiyazlarda yapılacak değişiklik taleplerinin ise, yatırımcıların haklarının korunması açısından, imtiyazların özünün değişmemesi, konu ve kapsam bakımından genişletilmemesi ilkeleri çerçevesinde değerlendirilerek, bu ilkelere aykırılık halinde reddedilmesi*” şeklindedir. Ancak, devralan ortaklığın devralınan ortaklık pay sahiplerine kendi bünyesinde mevcut bulunan imtiyazlı

¹⁸ Yasaman,1987, s. 80.

¹⁹ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.443. Ayrıca bkz. Aynı yerde anılan Yargıtay kararları.

²⁰ Yasaman,1987, s. 80.

paylardan vermesi yeni bir imtiyaz yaratılması olmadığı gibi, imtiyazların konu ve kapsam bakımından genişlemesi olarak da nitelendirilemez. O halde söz konusu durumda ilgili imtiyazlı paylar genel kurulunun onay vermesi şartıyla devralınan ortaklık pay sahiplerine imtiyazlı paylardan verilmesinin mümkün olduğu söylenebilir.

Devralınan ortaklıkta imtiyazlı payların bulunması, buna karşılık devralan ortaklıkta imtiyaz bulunmaması durumunda ise, devralınan ortaklıktaki imtiyazların devralan ortaklığın bünyesine taşınmasının kararlaştırılması, devralan ortaklığın, esas sözleşmesinde değişiklik yaparak, yeni imtiyaz yaratmasını gerektirecektir. Bu durumda, anılan ilke kararı uygulanacak olursa, ilk bakışta buna imkan olmadığı düşünülebilir. Ancak birleşmenin kendine özgü yapısı ve olayın kendine özgü özellikleri gereği devralınan ortaklığın kendisinde mevcut imtiyazların devralan ortaklığa taşınmaması halinde birleşmeden vazgeçilmesi gibi bir durum her zaman söz konusu olabilir. Öte yandan tamamıyla taraflar arasında sözleşme serbestisi çerçevesinde çözümlenebilecek bir konuda, olumsuz yaklaşım sergilemek, birleşmeden beklenen makro ekonomik faydanın sağlanmasına engel olabilir. O halde birleşmede yeni imtiyaz yaratılması konusunda bir istisna tanımak, belli ilkeler çerçevesinde düşünülmelidir. Ayrıca devralınan ortaklığın pay sahiplerinin devralan ortaklıkta, devralınan ortaklıkta sahip oldukları haklara eşit haklara sahip olması gerektiği ilkesi de varılan bu sonucu teyit etmektedir. Ancak devralınan ortaklıktaki imtiyazlar devralan ortaklığa taşınırken ayrı bir grup yaratılarak imtiyazdan sadece devralınan ortaklıkta bu imtiyaza sahip pay sahiplerinin yararlandırılmasına da dikkat edilmelidir. Aksi takdirde devralan ortaklıktaki ya da devralınan ortaklıktaki imtiyazsız pay sahiplerine yeni imtiyaz yaratılmış olur ki, buna da söz konusu ilke kararı uyarınca cevaz verilmemesi gerekir. Nitekim böyle bir durum, devralınan ortaklıktaki adi pay sahiplerinin devralınan ortaklıkta mevcut olan haklarının ötesinde haklara birleşme nedeniyle, devralan ortaklıkta sahip olmaları ve devralan ortaklık pay sahiplerinin de yine daha önce sahip olmadıkları bir imtiyaza sahip olmaları anlamına gelir.

Devralınan ortaklıktaki imtiyazların devralan ortaklığa taşınması konusunda bir diğer ihtimal ise, devralan ortaklıkta da imtiyaz olması halidir. Bu durumda imtiyazların taşınmasına karar verildiği takdirde, yine devralan ortaklık imtiyazlı paylar özel kurulunun buna onay vermesi gerekeceği açıktır.

3.1.2. Bilgi Alma Hakkı

TTK md. 451 ve 452’de pay sahiplerinin bilgi alma hakları konusunda bir hüküm bulunmamaktadır. Sadece birleşmeye ilişkin genel hükümlerde TTK md.149’da birleşmeye katılan ortaklıkların bilançolarının ilan ettirileceği hükme bağlanmıştır²¹. Pay sahiplerinin bilgi alma hakları ise TTK md. 362 ve 363’te son derece yetersiz bir biçimde düzenlenmiştir²².

Oysa birleşmede pay sahiplerinin haklarının korunması ve birleşme kararını sağlıklı bir şekilde alabilmeleri bu hususta tam ve doğru olarak bilgilendirilmelerine bağlıdır. Özellikle birleşme sözleşmesinin, bilirkişi raporunun ve mali tabloların incelenmesi, birleşme kararının sağlıklı bir şekilde verilebilmesi için şarttır. Birleşme sonrası imtiyazların devam edip etmeyeceği, şirketlerin değerlemesinin nasıl yapıldığı, değiştirme biriminin değeri gibi hususlar için birleşme sözleşmesi ve bilirkişi raporunun incelenmesine ihtiyaç olduğu bir gerçektir.

Nitekim AB Direktifi’nin 11. maddesinde, pay sahiplerinin, genel kurul toplantısından en az 1 ay önce, birleşme koşulları, birleşmeye katılan şirketlerin son üç yıllık hesaplarını ve mali raporları ile birleşmeye katılan şirketlerin yönetim kurullarının birleşmenin hukuki ve ekonomik gerekçelerini açıklayan raporları ve bilirkişi raporunu inceleme hakkına sahip oldukları hükme bağlanmıştır.

Aynı şekilde İsviçre Tasarısı’nın 17. maddesinde bilgi alma hakkına ilişkin ayrıntılı düzenleme yapılmıştır. Buna göre genel kurul kararı alınmasından 30 gün önce birleşme sözleşmesini incelemek üzere, birleşme sözleşmesi, bilirkişi raporu, denetleme raporu ve birleşmeye katılan şirketlerin son üç yıllık mali tabloları ile yıllık faaliyet raporlarının pay sahipleri, pay üzerinde intifa hakkı varsa intifa hakkı sahiplerinin, birleşmeye katılan şirketler başka sermaye piyasası aracı ihraç etmiş ise bunların sahipleri ile diğer ilgililerin incelemesine sunmakla yükümlü kılınmıştır. Benzer bir hüküm UmwBerG’de de söz konusudur (md.5/son).

²¹ Aynı şekilde Kurul’un Seri:XI, No:3 sayılı Tebliği’nin 10/d maddesinde de birleşmeye katılan ortaklıkların mali tablo ve bu tablolara ilişkin bağımsız denetim rapor özetinin genel kurul toplantısında önce pay sahiplerinin emrine hazır tutulacağı öngörülmüştür. Görüldüğü gibi gerek Kanun gerekse Tebliğ’de birleşme sözleşmesinin incelemeye hazır tutulacağı hususu öngörülmediği gibi, mali tabloların incelenmesi için asgari bir süre de tayin edilmemiştir.

²² Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.550.

TTK’nda yapılacak değişiklikte AB Direktifi ile İsviçre Tasarısı ve hatta UmwBerG örnek alınarak, pay sahiplerinin bilgi alma hakkı konusunda değişiklik yapılmasının gerekli olduğu açıktır. Birleşme sözleşmesinin pay sahiplerince incelenmesi imkanı getirilmeli ve inceleme için asgari 1 ay süre öngörölmelidir.

3.1.3. Birleşmenin İptalini İsteme Hakkı

Birleşme kararı genel kurul tarafından alınacağından, bu kararlar aleyhine butlan, yokluk ya da TTK md. 381’de yer alan şartlar çerçevesinde kararın iptalinin dava edilebileceğine şüphe yoktur²³. Burada tartışılması gereken husus, birleşme süreci tamamlandıktan, infisah eden ortaklığın infisahının tescil ve ilan edilmesinden ya da yeni kurulan ortaklığın tescil ve ilan edilmesinden sonra birleşme sürecindeki hukuka veya ahlâka aykırılıklar olduğu iddiası ile birleşmenin butlanının talep edilip edilemeyeceğidir. Doktrinde sermaye artırımının butlanına ilişkin olarak, MK md.45/II hükmünden hareketle, sermaye artırımının tescilinden sonra hukuka ve ahlâka aykırılık nedeniyle hükümsüzlük yoluna gidilemeyeceği görüşü ileri sürölmüştür²⁴.

Aynı sonuca birleşmelerde de varmak, özellikle TTK md. 299’un ilga edilmesinden sonra, yerinde olacaktır. Zira tescilden sonra birleşmenin hükümsüzlüğünü ileri sürmek ne pay sahiplerinin ne de alacaklıların menfaatine uygun olur. Ancak burada, “kesin bozukluklar” ve “düzeltilbilir bozukluklar” şeklinde bir ayırıma gidilmesi de gerekir. Birleşme kararının yetkili organ tarafından alınmaması gibi ağır hukuka aykırılık hallerini “kesin bozukluk” olarak nitelendirmek ve böyle durumlarda tescilin hukuka aykırılıkları gidermediğini söylemek mümkündür²⁵.

3.1.4. Sorumluluk Davası Açma Hakkı

Pay sahipleri ya da alacaklıların yönetim kurulu üyeleri aleyhine TTK md. 336 uyarınca sorumluluk davası açma hakları doğrudan ya da dolaylı zararları için söz konusudur. Sorumluluk davasının açılması, özellikle tespit edilen değiştirme biriminin düşük olması nedeniyle pay sahiplerinin zarara uğramaları halinde gündeme gelebilir²⁶.

²³ Bununla birlikte karşılaştırmalı hukukta birleşmenin butlanın hangi hallerde söz konusu olacağı ve butlan davasının açılma süresi gibi konularda ayrıntılı hükümler getirildiği görölmektedir. Bkz. UmwBerG md. 14 ve AB Direktifi md. 22.

²⁴ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.719.

²⁵ Yasaman,1987, s.122.

²⁶ Yasaman,1987, s.127.

3.1.5. Haklı Sebeplerle Anonim Ortaklığın Feshini İsteme Hakkı

Haklı sebeplerle anonim ortaklığın feshini talep etme hakkı TTK'da, kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'ndan farklı olarak düzenlenmemiştir²⁷. Yargıtay²⁸ ve doktindeki hakim kanaat²⁹ anonim ortaklığın haklı sebeplerle feshedilemeyeceği yönündedir³⁰. Kanımca haklı sebeplerle anonim ortaklığın feshinin talep edilmesine imkân bulunmamaktadır. Bu konuda aksi yönde yapılan yorumlar zorlamadır. Kaldı ki haklı sebeplerle feshi talebinin anonim ortaklıklarda da uygulanması gerektiğini savunan yazarlar bile bunun diğer bütün yolların tüketilmesinden sonra istisnaen başvurulabilecek bir yol olduğunu söylemektedirler³¹.

3.1.6. Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı

Şahıs şirketlerine özgü bir müessese olan ortaklıktan çıkma hakkının anonim ortaklıklar için gündeme getirilmesi ilk bakışta yadırganabilir. Gerçekten de sermaye şirketinde pay sahibi her zaman payını devretmek suretiyle ortaklıktan ayrılabilir. Ancak günümüz hukuklarında şirketin işleyişi ile ilgili önemli konularda muhalif kalan ortağın şirketten ayrılma hakkını düzenleme yönünde bir eğilimin olduğundan söz etmek mümkündür. Nitekim İsviçre Tasarısı'nın 8. maddesinde bu hak düzenlendiği gibi, Alman Hukukunda da UmwBerG ile yapılan düzenlemede 29-34. maddeler arasında yine ayrılma hakkını düzenleyen hükümlere yer verilmiştir. Aynı şekilde ABD Hukukunda Del Corp Law md. 262'de söz konusu hakkın düzenlendiği görülmektedir³². İngiliz Hukukunda da 1986 Insolvency Act Sec.111'de ayrılma hakkının düzenlenmiş olduğu görülmektedir³³.

²⁷ Yasaman,1987, s.131; Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.781; İsviçre Hukukunda böyle bir hükmün konuluş gerekçesi ile ilgili olarak bkz. Yasaman,1987, s.131.

²⁸ Bkz. Yasaman,1987, s.131, dp.72'de yer alan kararlar.

²⁹ Yasaman,1987, s.131, dp.71'de yer alan yazarlar. Ayrıca bkz. Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s. 781,782.

³⁰ Aksi görüş için bkz. Çamoğlu, Kollektif Ortaklıkta Haklı Sebep Kavramı ve Ortağın Haklı Sebeple Çıkarılması, İstanbul, 1976, s.67; Yasaman,1987, s.131,133; Tekil, Şirketler Hukuku, C.II, İstanbul, 1978,s. 702.

³¹ Yasaman,1987, s.133 ve dp.81'de anılan yazar.

³² ABD Hukukunda bu hakkın tarihçesi konusunda bkz. Easterbrook/Fischel The Economic Structure of Corporate Law, London, 1991, s.160,161; Calio, New Appraisals of Old Problems: Reflections on the Delaware Appraisals Proceeding, American Business Law Journal, 1994, s.2 vd. Ayrıca bu hususta bkz. Tunal, Genel Hatları ile Amerika Birleşik Devletlerinde Şirket Birleşmelerinin Hukuki Yapısı, Vergi Dünyası Dergisi, S.228, 2000, s.57.

³³ Bkz. Knoll, Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, Baden, 1992, s.366.

Esasen ayrılma hakkı ilk olarak İtalyan Medeni Kanunu'nda düzenlenmiş, bu düzenleme İspanya ve Latin Amerika ülkelerini de etkilemiştir³⁴. Arjantin Hukukunda ise açık bir şekilde birleşme kararına katılmayan pay sahiplerinin ayrılma hakkı öngörülmüştür³⁵.

Bu hususta TTK'nda bir hüküm olmadığı görülmektedir. SPKn. md.22/i'de ise Kurul'a halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kontrolünün el değiştirmesine yol açacak oranda vekalet toplayan ya da pay iktisap edenlerin, diğer payları satın alma yükümlülüğüne ve azınlıktaki ortakların da kontrolü ele geçiren kişi veya gruba paylarını satma hakkına ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

Ancak kanımca birleşme nedeniyle pay sahiplerine tanınan ayrılma hakkı ile kontrol değişikliği nedeniyle azınlıkta kalan pay sahiplerinin kendi paylarının satın alınmasını talep etme hakkı arasında mahiyet farkı bulunmaktadır. Zira ikinci halde, kontrolü ele geçirmek isteyen kişi veya grubun pay alım teklifinde bulunmaları ve kontrolü ele geçirmelerini müteakip teklifi kabul etmeyen fakat teklif sonrasında çok küçük bir azınlık haline gelen ortaklara paylarını teklif şartlarıyla kontrolü ele geçiren kişi veya gruba satma konusunda bir hak tanınmaktadır³⁶. Maddede satma hakkı ile kontrol değişikliği arasında bir ilişki kurulmuştur. Ayrıca ayrılma hakkından farklı olarak payların satın alınmasını talep hakkı ortaklığa değil, kontrolü ele geçiren kişi veya gruba yöneltilmektedir. Kurul'a verilen düzenleme yetkisini de bu çerçevede değerlendirmek gerekir. Dolayısıyla kanımca ancak birleşme nedeniyle ortaklıktaki yönetim kontrolünün el değiştirdiği durumlarda SPKn. md. 22/i'de belirtilen hakkın kullanılması gündeme gelebilir. Aksi takdirde ayrılma hakkı açıkça düzenlenmedikçe birleşme kararına katılmayan pay sahiplerinin paylarını ortaklığa satarak ayrılma hakkından söz etmek mümkün değildir.

Bu genel çerçeve içinde ayrılma hakkını inceleyecek olursak, ayrılma hakkını birleşme kararına muhalif kalan pay sahibine payını uygun bir bedel karşılığında ortaklığa satarak, ortaklıktan ayrılması olarak tanımlamak mümkündür. Burada menfaatler arasında

³⁴ Karayalçın, Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi, Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan, 1990, s.389; Karayalçın, Üst Kuruluşlar Hukuku, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C.XVI, S.1, 1991, s.19.

³⁵ İmregün, Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul, 1962, s.165.

³⁶ Bu hususta bkz. Manavgat, 1997, s.125,126.

bir denge kurulmak istenmektedir. Zira şirket açısından konuya yaklaşacak olursak, birleşme kararına katılmayan pay sahibine uygun bir bedel vererek, onun payını satın almak suretiyle pay sahibinin birleşme kararına karşı iptal davası açma yoluna gitmesini önlenmektedir.

Buna karşılık pay sahibi açısından ise, ortaklığın birleşmesini istememesinin haklı sebepleri olabilir. Devralan ortaklığın bünyesine girmek istememesi, birleşme sonrası hisse senedi değerinin düşeceğini beklemesi, devralan ortaklığın faaliyet konularında çalışan bir ortaklıkta kalmak istememesi gibi. Bu durumda payını uygun bir bedel ile ortaklığa satması onun da menfaatinde. Ayrıca bu sayede birleşmenin iptali ile uğraşmak zorunda da kalmayacaktır³⁷. Ayrıca birleşmenin engellenmesi de her zaman pay sahibinin lehine değildir. Zira çoğunluk birleşmek istediği ortaklıkla birlikte çalışmak gibi ekonomik yollarla bir araya gelebilir ki, bu durumda pay sahibi birleşmede uğrayacağı zararlardan daha fazlasına uğrayabilir³⁸.

Ayrılma hakkının hukukumuzda da düzenlenmesi yerinde olacaktır³⁹. Ancak bu hak düzenlenirken, uygun bedelin nasıl takdir edileceği konusunun büyük önem arz ettiği ortadadır. Aynı şekilde hakkın kullanım süresi, kimin tarafından kullanılacağı gibi konular da açıkça düzenlenmelidir. Ayrıca ayrılma hakkı ortaklığa karşı ileri sürüldüğünden pay sahibinin payı ortaklığın kendisi tarafından iktisap edilmektedir. Dolayısıyla TTK md. 329'a bu hususta bir istisna getirilmesi gerekmektedir. Nitekin UmwBerG md. 39'da bu halde anonim ortaklığın kendi payını iktisabını düzenleyen AktG md. 71'in uygulanmayacağı açıkça öngörülmüştür.

Bu konu düzenlenirken kanımca, Alman Hukukunda yapılan düzenlemeden yararlanılabilir. Birleşme kararına katılmayan pay sahibinin ortaklıktan ayrılma hakkı Alman Hukukunda UmwBerG'de 29-34. maddeler arasında düzenlenmiştir. Buna göre, birleşme kararına katılmayan ve itirazını tutanağa geçiren pay sahibine nakit ödemede bulunularak ortaklıktan ayrılması teklif edilebilir. Teklife ilişkin esasların birleşme sözleşmesinde yer alması da aynı düzenlemede öngörülmüştür. Uygun bedelin tespitinde birleşmede kararlaştırılan değiştirme ölçüsü dikkate alınır ve buna göre nakit ödeme yapılır. Ancak pay sahibi değiştirme biriminin düşük olduğunu ileri sürüyorsa, mahkemeye

³⁷ İmregün,1962, s.165.

³⁸ Rolf, Unternehmensübernahmen, Zürich, 1990, s.321.

³⁹ Tekinalp, Azlık Hakları ve Bireysel Haklar, 40. Yılında TTK, 1997, s.154; İmregün,1962, s.166.

başvurabilir. Bu durumda ayrılma hakkının kullanımı mahkeme kararının kesinleştiği tarihten itibaren başlatılmaktadır. Bir başka deyişle uygun bedel birleşmede kararlaştırılan tutar olup, pay sahibinin bu tutara bir itirazı var ise tutar mahkeme tarafından belirlenecektir.

3.2. Alacaklıların Korunması:

3.2.1. Birleşmede Alacaklıların Korunmasına İlişkin Temel Yaklaşımlar:

Devralma yoluyla gerçekleştirilen birleşmede, devralınan ortaklık tasfiye edilmeksizin dağılmakta ve külli halefiyet ilkesi gereğince, devralınan ortaklığın alacaklılarının muhatabı devralan ortaklık olmaktadır. Bu nedenle devralınan ortaklığın alacaklıları açısından, tasfiyeye gidilmediği gibi, kendi onayları alınmaksızın borçlu ortaklık da değişmiş olmaktadır. Bu durumun, özellikle ödeme gücü bakımından devralan ortaklığın daha az güvenli olduğu hallerde alacaklıların alacağını tehlikeye düşüreceği⁴⁰ açıktır. Devralan ortaklık alacaklıları açısından ise, bundan böyle devralınan ortaklığın alacaklılarının da kendileri ile birlikte devralan ortaklığın malvarlığı üzerinde hak sahibi olmaları ve artık onlarla birlikte yarışmak zorunda kalmaları⁴¹ çeşitli güçlükleri beraberinde getirecektir.

Yeni ortaklık kurulması yoluyla gerçekleştirilen birleşmelerde ise, birleşmeye katılan her bir ortaklığın alacaklıları kendi iradeleri dışında birleşme sonrasında kurulan yeni ortaklığı muhatap olarak alacaklardır. Diğer bir deyişle burada da alacaklılar diğer ortaklığın alacaklıları ile yarışmak zorunda kalacaklardır.

Birleşmede alacaklıların korunmasına yönelik tedbirler, kaynağını iki farklı yaklaşımdan almaktadır. Aşağıda inceleneceği üzere bu yaklaşım farklılığı da alacaklıların korunmasına ilişkin iki farklı sistemin doğmasına yol açmaktadır. Birinci yaklaşıma göre, alacaklıların korunmasının gereği esasen birleşme nedeniyle en az bir ortaklığın tasfiyesiz dağılmasından kaynaklanmaktadır.⁴² Diğer yaklaşım ise, alacaklıların korunmasını, birleşmede alacaklıların onayı olmaksızın kendiliğinden gerçekleşen borçlu değişmesine bağlamaktadır.⁴³

⁴⁰ Türk,1986a, s.140.

⁴¹ Türk, 1986a, s.140; Rolf,1990, s. 308.

⁴² Türk,1986a, s.139, 140.

⁴³ Türk,1986a, s. 140, 141.

3.2.2. Genel Hükümler Çerçevesinde Alacaklıların Korunması:

TTK md. 150'de düzenlenmiş olan İtalyan sisteminde alacaklıların korunması sorunu, birleşme işlemi tamamlanmadan önce çözümlenmiştir.

TTK'nun 150. maddesinde birleşmeye katılan ortaklıkların alacaklılarının her birine birleşme kararının ilanından itibaren üç ay içinde itiraz etme hakkı tanınmıştır. Bu şekilde alacaklıların borçlu değişmesine açık ya da örtülü onaylarının önceden alınması gerçekleştirilmiş olmaktadır⁴⁴.

3.2.3. Özel Hükümler Çerçevesinde Alacaklıların Korunması:

TTK md. 451'de ise, birleşme işlemi, tescil ve ilanı müteakip hüküm doğurmakla birlikte, devreden ortaklığın alacaklılarının korunmasını teminen, devreden şirketin malvarlığının, şirket borçları ödeninceye kadar ayrı yönetilmesi esası benimsenmiştir.

Bu sistem kısaca şu şekilde işlemektedir⁴⁵;

Önce TTK md. 451/1' göre tasfiye hükümlerine göre (Tasfiye halinde alacaklıların davet edilmesi TTK md. 445 uyarınca yapıldığından burada da söz konusu hüküm çerçevesinde hareket edilir.) alacaklılar davet edilir. Bundan sonra borçların ödenmesi veya teminat altına alınması safhasına geçilir. TTK md. 451. b.2 uyarınca borçlar ödeninceye ya da teminat altına alınıncaya kadar infisah eden ortaklığın malvarlığı ayrı idare edilir. Bu dönem zarfında devralan ortaklık bu borçlardan sorumlu olduğu gibi devralınan ortaklığın yönetim kurulu da malvarlığının ayrı idaresinin temini hususunda şahsen ve müteselsilen sorumludur. Malvarlığının ayrı yönetilmesinin diğer bir sonucu ise, devralan ortaklığın iflas etmesi halinde infisah eden ortaklığın ayrı yönetilen malvarlığının da ayrı bir masa teşkil etmesi ve devralınan ortaklığın alacaklılarına tahsis edilmesidir. Aynı şekilde ayrı yönetim dönemi içinde infisah eden ortaklığa karşı açılacak davalarda yetkili mahkemenin yetkisi de devam etmektedir.

Burada dikkat edilirse, anonim ortaklıklarda birleşme dolayısıyla alacaklıların korunmasına ilişkin hükümlere, devralma yoluyla birleşmeleri düzenleyen TTK md. 451'de yer verildiği görülür. Yeni ortaklık kurulması suretiyle birleşmeyi düzenleyen TTK md. 452'de ise, bu hususta, sadece devralma yoluyla birleşme hükümlerine atıf yapılmakla

⁴⁴ Sistem hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Öcal, Ticaret Şirketlerinin Birleşmesine Alacaklıların İtirazı Sorunu, Esader, C.X, S.2, 1974, s.229 vd.

⁴⁵ Bu sistemin işleyişi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yasaman,1987, s.99 vd.

yetinilmiştir. Karayalçın söz konusu atfın alacaklıların korunmasına ilişkin hükümleri kapsayıp kapsamadığı konusunda tereddütlerini belirttikten sonra yeni kuruluşta malvarlığının ayrı yönetilmesine, yeni kuruluşta bilirkişi incelemesi yapıldığı ve ayrı mahkeme denetimi olduğu için gerek olmadığı sonucuna varmıştır⁴⁶. Yasaman da malvarlığının ayrı yönetiminin infisah eden ortaklığın alacaklılarının birleşen ortaklığın alacaklılarından korunmasına yönelik olduğu gerekçesi ile aynı sonuca varmıştır⁴⁷. Ancak kanımca TTK md. 452’de yapılan atfın TTK md. 451’in bütününe yapıldığında şüphe edilmemesi gerekir. Yeni kuruluş suretiyle birleşmelerde alacaklıların korunmasına gerek olup olmadığı noktasında ise, birleşmede alacaklıların korunmasına ilişkin temel yaklaşımlardan hareket ederek bir çözüme ulaşılabılır. Zira yeni kuruluş suretiyle birleşmede de alacaklıların onayı alınmaksızın birleşme gerçekleştirilmekte ve tasfiyeye gitmeksizin birleşmeye katılan ortaklıklar infisah etmektedir. Ayrıca birleşmeye katılan her bir ortaklığın alacaklıları yeni kurulan ortaklığın alacaklısı durumuna geldiğinden, alacaklıların birbiri ile yarışması durumu burada da söz konusu olmaktadır. Bir başka deyişle yeni kuruluş suretiyle birleşmelerde de alacaklıların korunması gerektiği her iki yaklaşımda da savunulabilir.

3.2.4. Her İki Sistemin Karşılaştırılması:

Görüldüğü gibi, İtalyan sistemini esas alan TTK md. 150 alacaklıların korunmasını birleşme işlemi tamamlanmadan önce sağlanmaktadır. Bunun yanısıra alacaklıların tümüne itiraz hakkının tanınmış olması da bu sistemin ayırdedici özelliklerinden biridir.

TTK md. 451’de düzenlenen ve Alman-İsviçre sistemini esas alan hükme göre, alacaklılar birleşme işlemi tamamlandıktan sonra korunduğu gibi, sadece devralınan şirket alacaklılarının korunması söz konusudur.

Birleşmede alacaklıların korunmasına yönelik olarak iki farklı sistemin benimsenmiş olması nedeniyle TTK md. 150 hükmünün anonim ortaklıklara uygulanamayacağı, doktrinde oybirliği ile kabul edilmektedir.⁴⁸

Görüldüğü gibi her iki sistemin de birbirine karşı çeşitli avantajlı ve dezavantajlı yönleri bulunmaktadır. İtalyan sistemi bütün alacaklıların korunmasını temin ederken,

⁴⁶ Karayalçın, Bilanço Hukuku, Ankara, 1979, s.116,117

⁴⁷ Yasaman,1987, s.101

⁴⁸ Bu konuda geniş bilgi ve tartışmalar için bkz. Türk, Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde Nev’ilerin Aynı Olması Koşulu, Ankara, 1986, s. 208 vd.

birleşme kararının ilanı ile birleşmenin gerçekleştirilmesi arasında en az üç ay en çok da (itiraz vaki olursa mahkemede çözümleneceğinden) belirsiz bir süre girmektedir⁴⁹. Ancak böyle bir gecikmeyi önlemek için TTK md. 150’de teminat yatırma müessesesinin öngörülmüş olduğunu da belirtmek gerekir.

TTK md. 451’de düzenlenen ve Alman-İsviçre sistemini esas alan sistemde ise, alacaklılar birleşme işlemi gerçekleştirildikten sonra korunduğundan, bu tür bir gecikmenin söz konusu olmayacağı açıktır. Bununla birlikte, sadece devralınan şirket alacaklıların korunuyor olması önemli bir eksiklik olarak hemen dikkati çekmektedir. Oysa birleşmede devralan şirket alacaklılarının da haklarının korunmasını gerektiren durumlar her zaman ortaya çıkabilir.

Öte yandan malvarlığının ayrı yönetilmesi sisteminin kaynağı olan Alman Hukukunda UmwBerG’nin 22. maddesinde birleşmeye katılan bütün ortaklıkların alacaklılarına itiraz hakkı tanıyan sistemin kabul edildiği, yine İsviçre’nin de aynı yönde değişiklik yapmak eğiliminde olduğu gözlemlenmektedir (İsviçre Tasarı’sı md.25).

Yukarıdaki açıklamaların ışığında birleşmede alacaklıların korunmasına ilişkin hükümler değerlendirildiğinde, öncelikle sistem farkının giderilmesi ve tek bir sistemin kabulü ile bütün ortaklık birleşmelerinin aynı sistem içinde ele alınmasının zorunlu olduğu söylenebilir. Sistem konusundaki tercih ise, birleşmeye katılan bütün ortaklıkların alacaklılarını koruyan İtalyan sisteminden yana kullanılmalıdır.⁵⁰

3.3. Diğer Menfaat Sahiplerinin Korunması

Birleşmede pay sahipleri ve alacaklılar kadar diğer menfaat sahiplerinin korunması da gereklidir. Diğer menfaat sahipleri arasında tahvil sahipleri, intifa senedi sahipleri, oydan yoksun hisse senedi sahipleri ve işçiler sayılabilir. Öte yandan sermaye piyasası kurumlarından aracı kurumların birleşmesinde devralınan aracı kurum müşterilerinin⁵¹ hukuki durumlarının korunması da önem arz etmektedir.

⁴⁹ Türk,1986b, s. 217.

⁵⁰ Odman, Ticaret Ortaklıklarının Bölünerek ve/veya Birleşerek Yeniden Yapılandırılması, 40. Yılında TTK, İstanbul, 1997, s.55, Modern Anonim Ortaklıklar Kanunlarında malvarlığının ayrı yönetilmesi ilkesine yer verilmediği yönündeki görüş için bkz. Rolf,1990, s.308.

⁵¹ Dikkat edilirse devralınan aracı kurum müşterilerinden söz edilmekte, ancak yeni kuruluş suretiyle aracı kurumların birleşmelerinde müşterilerin durumundan söz edilmemiştir. Bunun sebebi Kurul’un aracı kurumlara yeni yetki verilmemesi yönündeki uygulamasıdır. Bu uygulama devam ettiği müddetçe aracı kurumlar ancak devralma suretiyle birleşebileceklerdir.

3.3.1. Tahvil Sahiplerinin Korunması:

Tahvilin TTK md. 420 uyarınca bir borç senedi niteliğinde olması, ilk bakışta bizi, tahvil sahiplerinin de alacaklıların korunmasına ilişkin hükümlerden yararlanacakları sonucuna götürebilir. Gerçekten de TTK md. 451’de yer alan ayrı malvarlığı yönetim ilkesi tahvil sahiplerinde de uygulama alanı bulacaktır. Ancak Yasaman’ın da belirttiği gibi, tahvillerin itfa süresinin uzun olması halinde bunlar ödeninceye kadar malvarlığının ayrı yönetilmesi çeşitli sakıncaları da beraberinde getirir⁵². Bu nedenle birleşme halinde devralınan ortaklık, tahvil sahiplerini toplantıya çağırarak, TTK md. 430’da yer alan yetkilerini kullanmasını isteyebilir⁵³.

3.3.2. İntifa Senedi Sahiplerinin Korunması:

İntifa senedi, TTK md. 402 uyarınca, bedeli itfa olunan payların sahiplerine, alacaklılara, kuruculara veya buna benzer bir sebeple ortaklık ile ilgili olanlar lehine çıkarılırlar. İntifa senedi sahiplerinin birleşmede korunmasına ilişkin özel hükümler mevzuatımızda mevcut değildir⁵⁴. Oysa İsviçre Tasarısı’nın 7. maddesinde devralan ortaklığın devrolunan ortaklığın intifa senedi sahiplerine eşdeğerli hakları bahşetmek ya da intifa senetlerinin birleşme sözleşmesinin akdedildiği tarihteki gerçek değeri üzerinden satın almak zorunda olduğu hükme bağlanmıştır.

İntifa senedi sahiplerinin birleşme işleminden nasıl etkilendiklerini bu senedin türlerine göre ayrı ayrı değerlendirmek gerekir.

Katılma intifa senedi intifa senedinin diğer türlerinden ayrı olarak nakit karşılığı çıkarılırlar (bkz. Kurul’un Seri:III, No:10 sayılı Katılma İntifa Senetlerinin İhracına İlişkin Esaslar Tebliği md. 4). Bu nedenle anılan senetler esasen borç senedi olup⁵⁵, söz konusu Tebliğ’in 15. maddesinde katılma intifa senedi sahiplerinin TTK’nun tahvillere ilişkin 429

⁵² Yasaman,1987, s.102; Aynı yönde Türk,1986a, s.195.

⁵³ Yasaman,1987, s.102; Fransız Hukukundaki durum için bkz. Aynı eser, s.102,103; Ayrıca yine bkz. Türk,1986a, s.195.

⁵⁴ Teoman tasfiye yapılmadığı için iki anonim ortaklığın birleşmesinin intifa haklarının doğrudan doğruya ortadan kalkmasına sebep olamayacağını ileri sürmektedir. Bkz. Teoman, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, 1978, s. 276.

⁵⁵ Yasaman,1987, s.105.

ve 432. maddeleri uyarınca ayrı genel kurul oluşturacakları öngörülmüş olduğundan, tahvil sahiplerinin korunmasına ilişkin olarak yapılan açıklamalar burada da geçerli olacaktır⁵⁶.

Kurucu intifa senedi ise, yine intifa senetlerinin özel bir türü olup, TTK md. 402/II uyarınca sadece kuruluş esas sözleşmesi ile ihdas edilebilmeleri ve ayrıca TTK'nun 298. maddesinde de haklarında hüküm bulunması dışında TTK md. 402, 403 hükümlerine tabi olurlar⁵⁷. Kurucu intifa senetleri devralınan ortaklıkta bulunuyorsa birleşme sözleşmesinde bunların yeni ortaklığa taşınıp taşınmayacağına ilişkin bir hüküm konulması yerinde olur⁵⁸. Eğer taşınmaması yönünde bir karar verilecek ise bu kararın kurucu intifa senedi sahipleri genel kurulunca onaylanması gerekeceği tabiidir. Aynı şekilde, devralan ortaklıkta da kurucu intifa senetleri var ve devralınan ortaklıktaki intifa senetlerinin birleşme sonrası devam edeceği öngörülmüyor ise, bu durumda da devralan ortaklıktaki kurucu intifa senedi sahiplerinin hakları bundan oransal olarak etkileneceğinden buna onay vermeleri gerekir. Aynı sonuca intifa senedi sahipleri bakımından da varmak mümkündür. Böyle bir onay için başvurulmaz ise kâra katılmalı intifa senedinin birleşilen ortaklığa aynen geçmesi gerekir. Ancak tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren veya yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri birleşme ile sona erer⁵⁹.

3.3.3. Oydan Yoksun Hisse Senedi Sahiplerinin Korunması

Devralınan ortaklıkta oydan yoksun hisse senedi var ise, birleşme sonrası değiştirme birimi ölçüsünde bu kimselere oydan yoksun hisse senedi verilmesi uygun olur.

3.3.4. İşçilerin Korunması

Birleşme devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların işçileri açısından da son derece önemlidir. Dağılan ortaklığın işveren sıfatıyla taraf olduğu iş sözleşmeleri kural olarak birleşmeden sonra da devam eder⁶⁰. Diğer bir deyişle birleşme iş sözleşmelerinin başlı başına sona erme sebebi oluşturmaz⁶¹. Ancak birleşmenin gerçekleştirilmesinin ardından devralan ya da yeni kurulan ortaklığın yeniden yapılanmaya girmesi çerçevesinde

⁵⁶ Yasaman,1987, s.105.

⁵⁷ Moroğlu, Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul, 1998, s.397,398.

⁵⁸ Yasaman,1987, s.106, Bu konuda geniş bilgi ve tartışmalar için bkz. Aynı eser, s.106 vd.

⁵⁹ Yasaman,1987, s.106,107.

⁶⁰ Türk,1986a, s.210; Yasaman,1987, s.107.

⁶¹ Türk,1986a, s. 212; Yasaman,1987, s.107,108.

yasal tazminatları ödemek kaydıyla iş sözleşmelerini sona erdirebileceğine de şüphe etmemek gerekir⁶².

3.3.5. Aracı Kurum Müşterilerinin Korunması

Aracı kurumlar SPKn.'nin 33. maddesinin (a) bendi uyarınca anonim ortaklık olarak kurulduklarından TTK md. 451 ve 452 çerçevesinde birleşme işlemini gerçekleştirebilirler. Ancak birleşmenin aracı kurumların müşterileri açısından büyük önemi olduğu açıktır. Zira aracı kurumların günlük işlemleri diğer anonim ortaklıklara nazaran büyük bir yoğunluk gösterir. Birleşme sözleşmesinin akdedilmesinden birleşme işleminin gerçekleştirileceği ana kadar geçen süre zarfında devralınan aracı kurumun günlük işlerine devam etmesi çeşitli sorunlar doğurabilir. Nitekim Kurul da 12.4.2000 tarih ve 39/559 sayılı ilke kararı ile birleşme sözleşmesinin imzalanmasını müteakip devralınacak aracı kurumun yetki belgelerinin iptal edilmesine ve birleşme işlemleri tamamlanıncaya kadar geçecek süre zarfında, birleşme sonucunda infisah edecek aracı kurumun işlem terminallerinin geçici olarak devralacak aracı kurum tarafından kullanılmasına karar vermiştir.

3.4. Birleşme Sözleşmesi

3.4.1. Taraflar

TTK'nda birleşme sözleşmesi anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin olarak TTK md. 451/8 ve 452/1'de açıkça, TTK md. 148'de ise örtülü olarak öngörülmüştür⁶³. Devralma yoluyla birleşmelerde sözleşmenin tarafları devralan ortaklık ile devralınan ortaklık veya ortaklıklar iken yeni kuruluş suretiyle birleşmede birleşmeye katılan bütün ortaklıklardır.

3.4.2. Birleşme Sözleşmesinin Şekli

Yeni kuruluş suretiyle birleşmeyi düzenleyen TTK'nun 452. maddesinin ilk bendinde birleşme sözleşmesinin noter onaylı olacağı açıkça öngörülmüştür. Buna karşılık devralma yoluyla birleşmeye ilişkin TTK md. 451/8'de birleşme sözleşmesinden söz edilmekle birlikte sözleşmenin şekli konusunda bir hüküm bulunmamaktadır. Bu durum devralma suretiyle birleşmede, birleşme sözleşmesinin şekli konusundaki tartışmalara yol açmıştır. Azınlıkta kalan bir görüş, TTK md.452/1'deki hükmün genelleştirilerek devralma yoluyla birleşmelere de uygulanması ve burada da birleşme sözleşmesinin yazılı şekilde

⁶² Türk,1986a, s.212.

⁶³ Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.115.

yapılarak, imzaların noterce onaylanması gerektiğini savunmaktadır⁶⁴. Türk Hukukunda hakim görüş ise, böyle bir teşmilin yapılamayacağı, devralma yoluyla birleşmede kanunun resmi şekil aramadığını şeklindedir⁶⁵. Ancak bu görüşü savunan yazarlardan Yasaman⁶⁶ alacağın temlikinin bile BK md.163 uyarınca yazılı yapılması gerekirken ortaklığın alacaklarının toplu temlikini öngören birleşmenin de yazılı şekilde yapılması gerektiğini, ancak resmi şekle gerek olmadığını savunurken; Domaniç⁶⁷, adi yazılı şekilde dahi yapılmasına BK md.11 uyarınca gerek olmadığını, fakat ileride anlaşmazlık doğmaması için adi yazılı şeklin uygun olacağını savunmaktadır⁶⁸.

Konu anonim ortaklıkların birleşmesine ilişkin hükümlere kaynak teşkil eden İsviçre’de de tartışmalı olup, hakim görüş devralma yoluyla birleşmede resmi şekle gerek olmadığı yönündedir⁶⁹. Alman Hukukunda ise UmwBerG’de birleşmenin her iki türü için de resmi yazılı şekil öngörülmüştür⁷⁰ (md. 6). İsviçre Tasarısı ise birleşmenin her iki türü için adi yazılı şekil öngörülmektedir.

Kanımca da TTK md. 451’de resmi şekilden söz edilmediği için devralma yoluyla birleşmelerde resmi şekil aranmasına gerek yoktur. Ancak halka açık anonim ortaklıklar bakımından Seri:I, No.26 sayılı Tebliğ’in birleşme işlemi tamamlandıktan sonra Kurul tarafından istenecek belgeleri düzenleyen Ek-5/B’de birleşme sözleşmesinin noter onaylı örneğinin Kurul’a gönderilmesi yer aldığından, birleşme sözleşmesinin resmi şekilde yapılması gerekmektedir.

3.4.3.Birleşme Sözleşmesinin İçeriği

Birleşme sözleşmesinin içeriğine ilişkin hükümler de yetersizdir. TTK md. 451 b.8, 452 b.1 ve b.4’te devralan şirketçe infisah eden şirketin pay sahiplerine karşılık olarak verilecek hisse senetlerinin birleşme sözleşmesi hükümlerince verileceği hususuna özel vurgu yapılmaktan başka, ayrıntılı bir düzenleme olduğu söylenemez. Ancak Tekinalp’in de belirttiği gibi sözleşmenin karşılıklı ve birbirine uyan iradeleri ile devralınan ortaklığın

⁶⁴ Arslanlı,1961, s.245; Tekinalp/(Poroy/Çamoğlu),2000, s.117.

⁶⁵ Domaniç,1988, s.1505; Yasaman,1987, s.38; Akay,1997, s.47, Alışkan,1998, s.118,119.

⁶⁶ Yasaman,1987, s.38.

⁶⁷ Domaniç,1988, s.1505,1506.

⁶⁸ Aynı yönde Alışkan,1998, s.119.

⁶⁹ Domaniç,1988, s.1505. Resmi şeklin ancak kanunla öngörülebileceği hususunda ayrıca bkz. Altaş, Şekle Aykırılığın Olumsuz Sonuçlarının Düzeltilmesi, Ankara, 1998, s.78.

⁷⁰ Alman Hukukunda AktG döneminde de resmi şekil söz konusuydu. Bkz. Domaniç,1988, s.1505.

malvarlığının tasfiyesiz ve bir bütün halinde, devralan ya da yeni kurulan ortaklığa geçeceği hususunun mutlaka içermesi gerekir⁷¹. Buna ilave olarak aşağıdaki hükümlerin de sözleşmede yer alması yararlı olacaktır;

- Artırılacak sermaye tutarı, değiştirme birimi ve ayrıca hisse senetlerinin değişimi sonucunda küsurat kalması durumunda “kesir makbuzu” verilmesi,

- “Devralan şirket, devralınan şirketin tahakkuk etmiş ve edecek (devir tarihine kadar elde ettiği kazançların vergisi dahil) vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer vecibelerini yerine getireceğini bir taahhütname ile vergi dairesine bildirecektir.” ifadesi,

- Devralınan şirketin müracaat etmeyen alacaklıları ile vadesi gelmemiş ve ihtilafli bulunan borçlarına ilişkin olarak TTK md. 445 hükmü çerçevesinde hareket edileceğine dair bir hüküm,

- Yönetim kurulunun hangi süre içinde genel kurulu toplantıya çağıracağına, bu tarihe kadar genel kurul toplantısının yapılmaması durumunda birleşme sözleşmesinin geçersiz olacağına ilişkin bir hüküm,

- KVK’nun 38 ve 39’uncu maddeleri uyarınca devir bilançosu, kâr zarar cetvelinin devir beyannamesi ile birlikte devir tarihinden itibaren 15 gün içinde Vergi Dairesine verileceğine ilişkin bir hüküm,

- “Devralan şirketin yapmak durumunda bulunduğu sermaye artırımına ilişkin işlemin Ticaret Sicilinde tescili tarihinde devrolan şirketin münfesi olacağı” ifadesi,

- Devralma yoluyla birleşmelerde devralınan aracı kurumun yeni aracı kurum kurmak suretiyle yapılacak birleşmelerde birleşmeye katılan tüm aracı kurumların faaliyet yetki belgelerinin iptalini öngören bir hüküm,

- Devralınan aracı kurumun birleşme öncesi esas sözleşmesinde imtiyaz mevcut ise bu imtiyazların birleşme sonrası devralan aracı kurumun bünyesinde de devam edip etmeyeceği hususu.

Birleşme sözleşmesinin içeriğine ilişkin hususların kanun metinlerinde yer verilmesi yönünde bir eğilim olduğunu da belirtmek gerekir. Nitekim İsviçre Tasarısı’nda bu yönde hükümler getirildiği gibi (md. 13), AB Direktifi’nde de bu yönde hüküm (md.5) bulunmaktadır. Aynı şekilde Alman hukukunda da UmwBerG’de sözleşmenin asgari

⁷¹ Tekinalp/(Poroy/Çamoğlu),2000, s.115.

unsurları gösterilmiştir (md.5). Bu bakımdan TTK'na da birleşme sözleşmesinin asgari hususlarını ihtiva eden bir hükme yer verilmesi yerinde olacaktır.

3.4.5. Birleşme Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Birleşme sözleşmesi, malvarlığının bir bütün olarak devrini ve payların değişimini içeren bir sözleşme olup,⁷² doktrinde birleşme sözleşmesinin hukuki niteliğini, sözleşmenin borçlandırıcı ya da örgütsel yönüne ağırlık vererek açıklayan çeşitli teoriler üretilmiştir⁷³. Bununla birlikte Türk hukukunda hakim görüş, birleşme sözleşmesinin örgütlenme sözleşmesi niteliğinde olduğu yönündedir.⁷⁴ Birleşme sözleşmesinin borçlar hukuku yanında ayni ve eşya hukukuna ilişkin unsurları içerdiğine şüphe yoktur. Ancak birleşme sözleşmesi ile ilgili olarak esas vurgulanması gereken nokta, sözleşmenin iki tarafa borç yükleyen ve taliki şarta bağlı bir sözleşme olduğudur.⁷⁵ Zira birleşme sözleşmesi, ancak birleşmeye taraf ortaklıkların genel kurullarının onayından sonra geçerlik kazanır.

3.5. Birleşmelerde Şirket Değerlemesi ve Değiştirme Biriminin Tespiti

3.5.1. Değiştirme Birimi Kavramı:

Devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların pay sahiplerine, devralan ya da yeni kurulan ortaklığın hisse senetlerinden verilmesi, söz konusu pay sahiplerine hangi oranda hisse senedi verileceği sorusunu da beraberinde getirmektedir. Ancak TTK bu soruya bir açıklık getirmemiş, 151. maddede zımnen, 451/8³ de ise anonim ortaklıklara özgü olmak üzere daha açık bir ifade ile infisahın tescilinden sonra devralan şirketçe infisah eden şirketin pay sahiplerine karşılık olarak verilecek hisse senetlerinin, birleşme sözleşmesi hükümlerine göre kendilerine teslim olunacağını hükme bağlamakla yetinmiştir.

İşte bu orana doktrinde değiştirme birimi (ya da değiştirme oranı veya ölçüsü) adı verilmektedir⁷⁶. Diğer bir deyişle değiştirme birimi devralınan malvarlığı karşısında devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların pay sahiplerine verilecek payların

⁷² Tekinalp/(Poroy/Çamoğlu),2000, s.116.

⁷³ Birleşme sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin görüşler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yasaman,1987, s.39 vd.

⁷⁴ Tekinalp/(Poroy/Çamoğlu),2000, s.116; Örgütlenme sözleşmesine verilen anlam konusunda yine bkz. Aynı eser, s.116; Aksi görüş için bkz. Yasaman,1987, s.45.

⁷⁵ Tekinalp/(Poroy/Çamoğlu),2000, s.116.

⁷⁶ Ayboğa, Absorbsiyon Türünde Kurumlar Vergisi Kanunu Hükümlerine Göre Yapılan Devir İşlemlerinde Devir-Birleşme-Sermaye Oranlarının Hesaplanması, Yasa Hukuk İçtihat ve Mevzuat Dergisi, C.XV, S.177/8,1996, s.1322; Akay,1997, s.101.

ölçüsünün ne olacağını gösteren orandır. Buradan da anlaşılacağı üzere, değiştirme biriminin önceden taraflar arasında kararlaştırılmış olması gerekir.⁷⁷ O halde birleşmenin başarısının bu oranın sağlıklı bir şekilde tespit edilmesine bağlı olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır⁷⁸. Değiştirme biriminin infisah eden ortaklığın pay sahiplerine hangi oranda devralan ya da yeni kurulan ortaklığın paylarından verileceğini göstermesinin doğal sonucu, onun aynı zamanda birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının saptanmasına da yardımcı olmasıdır. Değiştirme biriminin iki fonksiyonu bulunmaktadır: a) İnfisah eden ortaklığın pay sahiplerine verilecek hisse seendinin oranının belirlenmesi, b) Birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının belirlenmesi⁷⁹.

Değiştirme birimi, genel anlamı ile birleşen kurum hisse senetlerinin cari değeri ile birleşilen kurumun hisse senetlerinin birbirine oranıdır⁸⁰. O halde değiştirme biriminin belirlenebilmesi için hem devralan hem de devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların malvarlığının cari değerinin bilinmesi gerekir⁸¹. Diğer bir deyişle infisah eden anonim ortaklığın birleşilen anonim ortaklığa ne oranda katılacağı ya da infisah eden ortaklığın pay sahiplerinin birleşilen ortaklıkta ne oranda pay sahibi olacakları, birleşmeye taraf ortaklıkların malvarlıklarının değerlendirilmesi ile tespit edilir⁸².

Bu noktada değiştirme biriminin her zaman net sonuç vermeyeceği, küsüratlı bir rakamın da bulunabileceğine değinmek gerekir. Böyle durumlarda Kurul uygulamasında “kesir makbuzu” düzenlenmesi yöntemi uygulanmaktadır. Ancak “kesir makbuzu”nun içeriğine ilişkin bir düzenleme de mevcut değildir. Uygulamadaki tereddütleri gidermek amacıyla bu hususa, Kurul tarafından çıkarılacak birleşmelere ilişkin Tebliğ’de yer verilmesi uygun olur. Alman Hukukunda ise UmwBerG’de toplam tutarına %10’unu geçmemek kaydıyla nakit ödeme yapılabileceği öngörülmüştür (md. 15). Nakit ödemenin özellikle küsüratın izalesinde kullanılacağı açıktır. Ancak “kesir makbuzu”nun avantajı, tama iblağ edildiği takdirde karşılığında hisse senedi verilmesi ve borsada küsürat işlemlerine konu olmasıdır.

⁷⁷ Maç, Kurumlar Vergisi, İstanbul, 1997, s.963.

⁷⁸ Yasaman,1987, s.46.

⁷⁹ Ayboğa,1998, s.1322; Yasaman,1987, s.86; Yasaman,1986, s.357.

⁸⁰ Özbacı, Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları, Ankara, 1999, s.743; Akay,1997, s.101.

⁸¹ Akay,1997, s.101.

⁸² Yasaman,1986, s.356.

3.5.2. Şirket Değerlemesi Yöntemleri:

Birleşme sürecinde şirketlerin değerinin belirlenmesi için pek çok değerlendirme yöntemi uygulanabilir. Bu yöntemlerin birbirlerine karşı çeşitli üstünlükleri ve sınırlı hatta sakıncalı yönlerinin olduğu söylenebilir. Söz konusu yöntemlerden başlıcalarına değinecek olursak;

İndirgenmiş ya da iskonto edilmiş nakit akımlar yönteminde, şirketin gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değerinin toplamı, şirketin değerini gösterir⁸³. Şirketin gelecekte yaratacağı nakit akımları sadece bilançoda yer alan aktif ve pasif kalemlerin dikkate alınması ile değil, bütün olarak şirketin faaliyetlerinin sonucunun değerlendirilmesi ile hesaplanır. Bu nedenle, anılan yöntemin şirket değerini daha gerçeğe yakın olarak belirlediği ileri sürülebilirse de, bu yöntem, şirketin gelecekte sağlayacağı nakit akımlarının doğru bir şekilde tahmin edilmesi esasına dayandığından, öncelikle sağlıklı bir sektör analizinin yapılması gerekecektir⁸⁴. Sektör analizinin yapılması sırasında ise kişisel yargıların da değerlendirme sürecine girmesi nedeniyle, yapılan değerlemenin doğruluğu üzerinde şüphe uyanması riski her zaman bulunmaktadır⁸⁵.

Uygulanabilecek bir başka yöntem ise şirketlerin borsa fiyatlarını esas alan yöntemdir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, hisse senetlerini fiyatlarındaki normal olmayan yükselme ya da düşüşlerin değerlendirme yönteminin gerçekliğini etkileyeceği açıktır. Nitekim Kurul, 14.11.1999 tarih ve 106/1273 sayılı kararı ile birleşme oranının halka açık anonim ortaklıklarda borsa fiyatları esas alınarak tespit edilmesi konusundaki esasları belirlemiştir. Buna göre, birleşmeye taraf olan şirketlerin son bir yıllık halka açıklık oranlarının en az %15 olması ve hisse senetlerinin borsada işlem görmesi; borsa fiyatının tespitinde, birleşmeye taraf ortaklıkların hisse senetlerine ilişkin olarak, Kurulca manipülasyon şüphesi görülen veya manipülasyon tespit edilen dönemler hariç, taraflarca birleşmeye ilişkin olarak alınan ilk yönetim kurulu kararı tarihinden önceki ve taraf şirketler için aynı dönem esas alınmak suretiyle son bir yıllık ağırlıklı ortalama fiyatıyla cari fiyatlar arasında önemli farklar ortaya çıkması halinde Kurul tarafından bu sürelerde değişiklik

⁸³ Çelik,1999, s.88.

⁸⁴ Çelik,1999, s.148.

⁸⁵ Çelik,1999, s.148.

yapılabilmesi; TTK'nun 392'nci maddesine göre düzenlenecek bilirkişi raporunda, özsermaye üzerinden belirlenmiş birleşme oranının yanısıra borsa fiyatları üzerinden hesaplanacak birleşme oranına da yer verilmesi ve birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından önce Kurulca belirlenecek standartlara uygun olarak hazırlanacak, borsa fiyatı üzerinden hesaplanan birleşme oranı ile özsermaye üzerinden hesaplanan birleşme oranlarının yer aldığı duyurunun yayınlanarak tasarruf sahiplerine ilan edilmesi, koşuluyla birleşme oranı, borsa fiyatları esas alınarak tespit edilebilir.

Özvarlık yönteminde ise, şirketin değerinin tespitinde kullanılan ölçü birleşmeye katılan şirketlerin özsermayeleridir. Burada her bir şirketin özsermayesinin esas sermayesine olan oranı dikkate alınmaktadır. Bu yönteme defter değeri yöntemi de denilmektedir⁸⁶. Zira burada birleşmeye esas bilanço değerleri dikkate alınmaktadır. Özvarlık yönteminin çeşitli uygulamaları söz konusu olabilir. Söz gelimi özvarlık esas alınmakla birlikte şirketin maddi duran varlıkların ekspertiz şirketlerince değerlendirilerek kaydıyla, rayiç değerleri de dikkate alınabilir. Bu durumda düzeltilmiş defter değeri⁸⁷ uygulamasından söz edilebilir.

Aynı şekilde şirketlerin varlıklarının satış değeri de değerlemede esas alınabilir. Bu konuda TTK md.324 hükmünden yararlanılabilir. Zira bu maddede belirli şartlar dahilinde şirketin aktiflerinin satış değeri üzerinden değerlendirilerek bir ara mali tablo hazırlaması yükümlülüğü getirilmiştir. Bu yöntemle bulunacak aktiflerin satış değeri birleşmede de esas alınabilir.

Görüldüğü gibi şirketin değerinin tespit edilmesi konusunda çok çeşitli yöntemler bulunmaktadır. Burada sorun bu yöntemlerden hangisinin bir şirketin gerçek değerinin tespitinde en elverişli yöntem olduğu değildir. Zira bütün bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere şirketin değeri, uygulanan değerlendirme yöntemine göre değişmektedir. Doktrinde ifade edildiği üzere şirket değerlemesi, şirketin değerinin ne olduğunu göstermez, ne olabileceğini gösterir.⁸⁸

⁸⁶ Çelik,1999, s.81.

⁸⁷ Çelik,1999, s.85.

⁸⁸ Picot/Jansen, Moderne Bewertungsverfahren von Unternehmen, Optimal Manager, Teil:3, 1999, s.3. Hatta değerlemenin değişkenliğini ifade etmek için bazı yazarlar "Değerleme güzellik gibidir, bakış açısına göre değişir." demektedir. Bkz. Calio,1994, s.14 (Pratt, Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 2d. Ed. 1989, s.35'ten naklen).

Ancak şirket değerlendirme yöntemlerinin çeşitliliği bizi bu konuda bazı ilkeler getirmekten de alıkoymamalıdır. Bu hususta söylenebilecek ilk söz seçilen yöntem ne olursa olsun birleşmeye katılan bütün ortaklıkların aynı yöntemle değerlendirilmesi gerektirir.⁸⁹ İkinci ilke, değerlemenin bilirkişi raporuna dayanmasıdır. Üçüncü ilke, uygulanan yöntem konusunda pay sahiplerinin doğru ve dürüst bir biçimde bilgilendirilmelerinin temin edilmesidir. Bu nedenle şirketlerin tek bir yöntemle yetinmeyerek, birden fazla yöntem kullanmak suretiyle şirket değerini tespit etmeleri ve birleşmeye ilişkin genel kurul toplantısında bunlardan hangisinin birleşme işleminde esas alındığını mukayeseli olarak göstermeleri, pay sahiplerinin doğru ve dürüst bir biçimde bilgilendirilmesinin bir gereği olarak düşünülmelidir. Seri:I, No:26 sayılı Tebliğ'in 5/A no.lu ekinde Kurulca istenecek belgeler arasında yer alan "bilirkişi tarafından hazırlanacak özsermaye tespit raporunu" da bu çerçevede değerlendirmek ve birleşmeye katılan şirketlerin başka bir değerlendirme yöntemini benimsemiş olsalar bile özsermayelerini tespit eden bir raporu da temin ederek pay sahiplerine mukayeseli olarak her iki yöntemi de göstermeleri gerektiği şeklinde yorumlamak uygun olacaktır. Dördüncü ilke ise, kullanılan yöntemin somut olayın özelliklerine göre en adil yöntem olması gerektirir. Dolayısıyla kullanılan yöntem birleşmeye katılan ortaklıklardan herhangi birinin pay sahipleri aleyhine sonuçlar doğurmamalıdır. Nitekim AB Direktifi'nde de bu hususa büyük önem atfedilmiş ve bilirkişi raporunda uygulanan yöntemin neden seçildiği, bunun en adil yöntem olduğunun ispatlanması gerektiği öngörülmüştür. Aynı husus UmwBerG'nin 12. maddesinde ve İsviçre Tasarısı'nın 15. maddesinde de yer almaktadır.

3.5.3. Değerlemede Esas Alınacak Bilanço:

TTK md. 149 birleşen ortaklıkların her birinin aralarında tespit edecekleri bir örneğe göre bilanço hazırlamak ve bunu ilan etmekle yükümlü olduklarını amirdir. Ancak TTK'nda değerlendirilmede esas alınacak bilançoyla ilişkin esaslar gösterilmemiştir. Oysa değerlemeye esas alınan bilançonun birleşmeye katılan ortaklıkların son durumunu yansıtması gerekir. Aksi takdirde yapılan değerlemenin sağlıklı olması mümkün değildir. Nitekim İsviçre

⁸⁹ Yasaman,1987, s.46. Nitekim Yargıtay da bir kararında sadece devralınan şirketlerin değerlemesinin yapıldığı gerekçesi ile birleşmeye katılan bütün şirketlerin oranlarının tespit edilmesi için süre verilmesi gerekirken aksi yönde verilen yerel mahkeme kararını bozmuştur (11 HD, 1.11.1993, E.491/K.6952 sayılı karar. Kararın metni için bkz. Eriş, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1995, s.745,746).

Tasarısı'nda birleşmeye esas alınan bilançonun birleşme sözleşmesinin onaylandığı genel kurul toplantısında en fazla 6 ay önceki bilanço olması gerektiği Tasarı'nın 11. maddesinde açıkça düzenlenmiştir. Aynı maddede aksi takdirde birleşmeye katılan ortaklıkların bir ara bilanço düzenlemeleri zorunlu kılınmıştır. Bu hususta Seri:X, No:16 sayılı Tebliğ'in 19/V fıkrasında yer alan "birleşme...kararı için ilgili genel kurul toplantı tarihinden önceki üç ay içinde yer alan bir tarih itibariyle çıkarılmış mali tablolar da özel denetime konu olabilir." hükmünü birleşmeye esas bilanço tarihi ile birleşmenin onaylandığı genel kurul arasında geçebilecek azami süreyi belirlerken kıyasen dikkate almak mümkündür. Ancak bu süreyi mutlak olarak algılamamak ve somut olayın özelliklerini göz önünde bulundurmamak yerinde olacaktır. Özellikle birleşmeye esas alınan bilanço tarihinden birleşmenin onaylandığı genel kurul toplantısına kadar geçen süre zarfında kâr dağıtımı, iştirak satımı gibi bilanço kalemlerini etkileyen işlemlerin gerçekleştirilmesi durumunda, şirketin son mali durumunu gösteren bilançosunun özel denetime tabi tutularak, birleşmede esas alınması uygun olacaktır.

3.6. Sermaye Artırımı

3.6.1. Birleşme Nedeniyle Yapılan Sermaye Artırımının Niteliği

Birleşme işlemi nedeniyle yapılacak sermaye artırımının karşılığını devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların malvarlığı oluşturduğundan, söz konusu sermaye artırımını aynı koyma suretiyle yapılan sermaye artırımını niteliğindedir⁹⁰. Bu noktada SPKn. md. 7/III'te yer alan tam ve nakden ödeme ilkesi çerçevesinde aynı sermaye artırımının yapılması tereddüt yaratmamalıdır. Zira burada artırılabilecek sermayenin karşılığının aynı olması birleşmenin mahiyetinden doğmakta olup, burada tam ve nakden ödeme ilkesine, kanunla bir istisna getirilmiş olmaktadır. Aynı şekilde SPKn. md. 33/c'de aracı kurumlar için, 36/c'de ise yatırım ortaklıkları için hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılacağı kuralı bu kurumların birleşmesi nedeniyle yapılacak sermaye artırımının ise aynı olması yine birleşmenin mahiyeti gereği olduğundan, bu tür kurumların birleşmesinde istisna tanımak gerekir.

Öte yandan halka açık anonim ortaklıklarda tam ve nakden ödeme ilkesi geçerlidir. Dolayısıyla, TTK md.391'de yer alan, sermaye koyma borcunun tamamlanmış olması

⁹⁰ Yasaman,1987, s.70.

kuralının, birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımlarında da aranıp aranmayacağına ilişkin tartışmaya⁹¹ yer yoktur. Halka kapalı bir anonim ortaklığın halka açık bir anonim ortaklıkla birleşmesi durumunda sermaye koyma borcunun tamamlanmış olması şartının aranacağı tabiidir.

3.6.2. Sermaye Artırımı Tutarının Belirlenmesi

Yukarıda da belirtildiği gibi, birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımı tutarı değiştirme biriminin yardımı ile hesaplanır. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki birleşmede sermaye artırımına gidilmesine gerek olmayan haller de vardır. Buna göre devralan ortaklık kendi hisse senetlerini elinde bulunduruyorsa, devralan ortaklık devralınan ortaklığın hisse senetlerini elinde bulunduruyorsa ya da devralınan ortaklıkta devralan ortaklığın hisse senetleri var ise⁹² ve son olarak devralınan ortaklığın elinde kendi hisse senetleri var ise⁹³ bu hisse senetlerinin elinde bulundurulduğu miktar kadar sermaye artırımına gidilmeyecektir. O halde devralan ortaklığın devralınan ortaklığın hisselerinin tamamına sahip olduğu durumda veya elinde bulundurduğu kendi hisse senetlerinin sermaye artımı yapılmasını gerektirmediği durumlarda ayrıca bir sermaye artırımı yapılmasına da gerek bulunmamaktadır⁹⁴.

Birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımı tutarı, değerlemede özvarlık yöntemi kullanılmış ise, birleşmeye katılacak şirketlerin özvarlıkları toplamı içinde özvarlık paylarının devralan şirketin sermayesine oranlanması suretiyle yapılmaktadır. Bir başka deyişle birleşmeye katılan şirketlerin özvarlıkları toplamı içindeki payları alınmakta, daha sonra devralan şirketin sermayesi ile devralan şirketin toplam özvarlık içindeki payının bölünmesi ile birleşme sonucu oluşan sermaye bulunmaktadır. Bu şekilde bulunan sermaye rakamından devralan şirketin mevcut sermayesinin çıkarılması ile de sermaye artırımı tutarı bulunmaktadır. Aynı sonuca, birleşmeye katılan şirketlerin özsermayeleri ile sermayelerinin oranı alınıp, daha sonra her iki rakamın birbirine bölünmesi ile önce birleşme oranının

⁹¹ Moroğlu, Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul, 1972, s.31; Yasaman, Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu, İkt ve Mal Dergisi, C.XXVII, S.10, 1981, s.357; Yasaman,1987, s.74,75.

⁹² Yasaman,1986, s.358. Nitekim Maliye Bakanlığı'nın 67 seri no.lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği de bu yöndedir. Tebliğ için bkz. 6.2.2000 tarih ve 23956 sayılı RG.

⁹³ Würdinger, Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen, Heidelberg, 1981, s.226; Yasaman ise bu ihtimale değinmemektedir. Bkz. Yasaman,1981, s.358.

⁹⁴ Yasaman,1981, s.358.

bulunması ile de ulaşılabilir. Bu durumda, birleşme oranının devralınan şirketin sermayesine bölünmesi ile de artırılacak sermayenin tutarı belirlenmektedir. Diğer değerlendirme yöntemlerinde de aynı şekilde hareket edilecektir. Değerleme yöntemine göre bulunan birleşmeye katılan ortaklıkların değerlerinin birbirine oranı ile bulunacak değiştirme biriminin devralınan ortaklığın sermayesine oranlanması suretiyle yapılması gereken sermaye artırım tutarı tespit edilebilir.

Bu noktada artırılacak sermaye tutarının, devralınan değer olarak belirlenip belirlenemeyeceği üzerinde durmak yerinde olacaktır. Bir başka deyişle artırılması gereken sermaye tutarı devralınan ortaklığın esas sermayesi olarak belirlenebilir mi? Hemen belirtmek gerekir ki, yeni kuruluş suretiyle yapılan birleşmelerde ve her iki ortaklığın da özsermayesi ile esas sermayesinin aynı tutarda olduğu durumlar da artırılacak sermaye tutarı (ve yeni kuruluş yoluyla birleşimde yeni kurulan ortaklığın sermayesi tutarı) devralınan ortaklığın esas sermayesi tutarı kadardır.

Öte yandan KVK md. 37'de 4108 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle "*devir alınan servet nispetinde hisse verileceği*" hükmü kaldırılmış ve böylelikle devir alınan kurumun özsermayesine göre hesaplanan servetten daha az veya daha fazla hisse verilmesi imkanı sağlanmıştır⁹⁵. Esasen, sermaye artırım tutarını devralınan ortaklığın esas sermayesi nispetinde belirlenmesi yöntemi birleşme priminin doğmasını engellemek amacıyla hizmet eder.

Ancak bu tür bir uygulama (her bir ortaklığın özsermaye ve esas sermaye rakamları birbirinin aynı olmadığı durumlarda⁹⁶) çeşitli sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Şöyle ki, birleşme sonrası oluşacak sermayenin hesaplanması için birleşmeye katılan şirketlerin esas sermayelerinin toplanması, ancak oluşan sermaye içinde her bir şirketin payının ne kadar olacağı hususunda şirketlerin özsermayeleri toplamı içindeki paylarının ölçü olarak alınması halinde, birleşmeye katılan şirketlerin özsermayeleri toplamı içinde birbirlerine oranına göre devralan şirket ortaklarına da sermaye artırımından pay verilmesi söz konusu olabilir. Ancak birleşme nedeniyle yapılan sermaye artırım aynı nitelikte bir sermaye olup, verilecek payların karşılığını devralınan servet oluşturur. Bu nedenle devralan

⁹⁵ Özbalcı,1999, s.774. Değişiklikten önceki düzenlemenin eleştirisi için bkz. Karayalçın,1988, s.179.

⁹⁶ Zira bu halde yapılacak sermaye artırım tutarı kaçınılmaz olarak devralınan ortaklığın esas sermayesi kadardır.

şirket ortaklarına bu sermaye artırımından pay verilmesi söz konusu olamaz⁹⁷. Zira bu kimselerin sermaye artırımından yararlanması, yapılan artırım iç kaynaklardan sermaye artırımını olmadığından, ancak bedel mukabili olabilir ki bu da birleşmede mümkün değildir. Bu ihtimalin tam tersi de söz konusu olabilir. Devralınan şirket özsermayesinin devralan şirketin özsermayesine oranla büyük olduğu durumlarda, devralan şirket ortaklarına verilecek hisse senedi değişim oranı birin altına düşecektir ki, bu da bu kimselerden ellerindeki hisse senetlerinin alınıp, yerine kesir makbuzu verilmesi gibi bir sakıncayı da beraberinde getirecektir.

3.6.3. Kayıtlı Sermaye Tavanının Aşılması Sorunu

Birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımının tutarının ortaklığın kayıtlı sermaye tavanını aşması durumunda nasıl hareket edileceği de üzerinde durulması gereken bir sorundur. Zira kayıtlı sermaye tavanının tespiti, Seri:IV, No:7 sayılı “Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği” uyarınca Kurul’un izni ile mümkündür. Aynı şekilde kayıtlı sermaye tavanına ulaşıldıktan sonra daha yüksek bir kayıtlı sermaye tavanının tespiti de yine Kurul’un iznine tabidir. Ayrıca anılan Tebliğ’de tavan yükseltilmesinin sisteme geçilmede uygulanan esaslar çerçevesinde gerçekleştirileceği de belirtilmiştir (md.3/II).

Kayıtlı sermaye tavanının hangi hallerde aşılabileceği Seri:IV, No:7 sayılı Tebliğ’in 3. maddesinin üçüncü fıkrasında düzenlenmiştir. Buna göre, kayıtlı sermaye tavanı sadece yeniden değerlendirme değer artış fonu ve maliyet artış fonun sermayeye ilavesi ile aşılabılır. Aynı şekilde Kurul’un 1996/50 sayılı Haftalık Bülteninde yer alan ilke kararında, anonim ortaklıkların iştirak hisseleri ile gayrimenkul satış kazançlarının sermayeye ilavesi nedeniyle de tavanın aşılabileceği öngörülmüştür. Nihayet 15.5.1997 tarih ve 15/695 sayılı Kurul ilke kararında da temettüün sermayeye ilavesi halinde de kayıtlı sermaye tavanının aşılabileceği belirtilmektedir. Görüldüğü gibi tavan aşımı konusunda getirilen bütün istisnalar iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımına ilişkindir. Bu durumda birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımında kayıtlı sermaye tavanının aşılmasının mümkün olmadığı sonucuna varılabilir. Ancak bu yorumun birleşme işleminin gerçekleştirilmesini aksatacağı

⁹⁷ Yasaman, sermaye artırımında devralan ortaklığın pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması gerektiği görüşündedir. Bkz. Yasaman,1981, s.359. Moroğlu ise birleşmede devralan ortaklığın pay sahiplerinin sermaye artırımından yararlandırılmamasının, birleşmenin mahiyeti gereği olduğu, bu nedenle de böyle bir kısıtlamaya gerek olmadığı görüşündedir. Bkz. Moroğlu,1972, s.129.

açıktır. Ayrıca birleşme nedeniyle yapılan sermaye artırımının birleşmeyi onaylayan genel kurul iradesini de yansıttığı gözden uzak tutulmamalıdır. Bu bakımdan birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımları için de bir istisna tanımak gerekmektedir. Bu hususta bir tereddüte yol açmamak için anılan Tebliğ’de yer alan istisnaya birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımlarının da ilave edilmesi yerinde olacaktır.

3.7. Birleşmenin Vergilendirilmesi

3.7.1. Vergi Hukukunda Birleşmenin Düzenlenişi

Vergi hukukunda birleşmeler esasen KVK’nda düzenlenmiştir. Ancak HK, KDVK, DVK gibi düzenlemelerde de birleşmeye ilişkin hükümlere rastlamak mümkündür.

3.7.2. Kurumlar Vergisi Kanunu’nda Birleşme

3.7.2.1. Kurumlar Vergisi Kanunu’nda Birleşme Kavramı

KVK’nda birleşme 36-39. maddeler arasında düzenlenmiştir. KVK md. 36 “*Bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi birleşme sebebiyle infisah eden kurum bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak birleşmede tasfiye kârı yerine birleşme kârı vergiye matrah olur.*” hükmü yer almaktadır. KVK md.37 ise, belirli şartlar varlığı halinde birleşmeyi “devir” olarak nitelendirmiş ve bu durumda birleşme kârının vergilendirilmeyeceğini hükme bağlamıştır. Bu terminolojinin TTK’na yabancı olduğu açıktır. Zira KVK md.37 ve 38’de sayılan şartların gerçekleştirilmesi halinde yeni kuruluş suretiyle yapılan birleşmeler de KVK anlamında “devir” sayılır ve kurumlar vergisine tabi olmaz. Bir başka deyişle KVK’da yer alan “devir” deyimini teknik bir anlam içermemektedir. O halde KVK md. 36’da yer alan birleşmeyi “vergili birleşme”, md. 37’de yer alan birleşmeyi ise “vergisiz birleşme” olarak isimlendirmek daha yerinde olacaktır⁹⁸.

KVK’nda yer alan birleşme kavramı genel hatları ile TTK’ndan iki noktada farklılık gösterir⁹⁹. a) TTK’nda birleşme şahıs şirketleri arasında da mümkün iken, vergi hukukunda birleşme yalnızca KVK’nda düzenlenmiştir. b) TTK md. 439 uyarınca birleşmede tasfiyesiz

⁹⁸ Kavak, Şirket Birleşmelerinde Mali Sorunların Çözüm Yolları ve Muhasebe Teknikleri, Türkiye’de Şirket Birleşmelerinin Hukuki ve Mali Yönleri Konferansı, İstanbul, 2000, s.2, 6.

⁹⁹ KVK’da yer alan “devir” terimi özel bir anlam içermediğinden bunu bir fark olarak nitelendirmek kanımca doğru değildir. Aksi yönde bkz. Özbalcı,1999, s.738.

infisah öngörölmüştür. KVK md. 36 ise birleşme genel olarak tasfiye hükmünde sayılmış ve birleşme kârının tasfiye kârı gibi hesaplanacağı hükme bağlanmıştır¹⁰⁰.

3.7.2.2. Vergili Birleşme

Vergili birleşme yukarıda da belirtildiği gibi KVK'nun 36. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre birleşme tasfiye hükmünde olup, birleşme nedeniyle oluşan birleşme kârı tasfiye kârı gibi vergilenir. Tasfiye kârı ise aynı Kanunun 32. maddesine göre, tasfiye döneminin sonundaki servet değeri ile tasfiye döneminin başındaki servet değeri arasındaki müspet farktır.

Bu hükümden hareketle birleşme öncesi servet değerini birleşme dolayısıyla infisah eden kurumun birleşmeden önceki mali tablosuna göre tespit edilen özsermaye olduğunu söylemek mümkündür¹⁰¹. Birleşme kârı ise birleşen kuruma ait varlıkların VUK md.96/III uyarınca değerlemesi ile bulunan emsal değer ile birleşme öncesi servet değeri arasındaki müspet farktır¹⁰². Kurumlar vergisi açısından vergiye tabi matrah da budur.

3.7.2.3. Vergisiz Birleşme

KVK'nun 37. maddesi vergisiz birleşme ya da kanundaki deyim ile “devir”in önkoşullarını belirlemiştir. Buna göre,

- a) Birleşen ve birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezinin Türkiye’de bulunması,
 - b) Birleşen kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerinin birleşilen kurum tarafından kül halinde alınması,
- gereklidir.

İlk önşart birleşmenin taraflarının tam mükellefiyeti haiz kurumlar arasında gerçekleştirileceğini öngörmektedir. İkinci önşart ise birleşmenin devir alan ve devralan kurum bilançolarının konsolide edilmesi gerektiğini belirtmektedir.

Her iki önşartı haiz bir birleşmenin kurumlar vergisine tabi olmaması için ise, KVK md.38’de ayrıca iki şart öngörölmüştür:

¹⁰⁰ Karayalçın,1988, s.177, dp.19; Özbalcı,1999, s.738.

¹⁰¹ Özbalcı,1999, s.740; Seviğ, Şirket Birleşmelerinde Vergi Sorunlarının Çözümü, Türkiye’de Şirket Birleşmelerinin Hukuki ve Mali Yönleri Konferansı, İstanbul, 2000, s.5; Karayalçın,1988, s.177.

¹⁰² Karayalçın,1988, s.177; Özbalcı,1999, s.740.

a) Devir beyannamesinin¹⁰³ birleşme tarihinden itibaren 15 gün içinde Vergi Dairesine verilmesi,

b) Birleşilen şirket tarafından birleşen şirketin vergi borçları için yine Vergi Dairesine bir taahhütname verilmesi.

Bu şartların gerçekleştirilmesi halinde, birleşme nedeniyle oluşan kâr vergilendirilmeyecek, sadece birleşen şirketin birleşme tarihine kadar olan kazançları vergilendirilecektir.

3.7.2.4. Zararın Mahsubu Sorunu

Birleşmede çözülmesi gereken en önemli sorunlardan biri de devralınan ortaklığın zararının birleşme sonrası devralan ortaklığın kârına mahsup edilip edilmeyeceğidir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, bu konu KVK'nda 3239 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle KVK'nun 8. maddesinin 14. bendinde olumlu yönde düzenlenmiş, ancak daha sonra 3946 sayılı Kanunla bu hüküm kaldırılmıştır.

3239 sayılı Kanunla getirilen 8/14 bendi, KVK'na göre yapılan devirlerde infisah eden kurumun devir öncesi son bilançosunda görülen zararların beş yıl süre ile devralan kurumca kazancından indirilebileceğini öngörmekteydi. Bu düzenleme ile, zararlı kurumların başka şirketlere devredilerek, daha verimli çalışmalarının, zararlarının devralan şirket kârından indirilmesi olanağı getirilmek suretiyle teşvik edilmesi¹⁰⁴ amaçlanmaktaydı. 3946 sayılı Kanunla söz konusu hükmün tamamen kaldırılmış olması karşısında, vergi doktrini hemen hemen oybirliği ile zararın mahsubu imkanının kalmadığı görüşünü savunmaktadır¹⁰⁵. Ancak kanımca zararın mahsubunun mümkün olup olmadığı konusunda yapılacak yorumun sadece KVK md.8/14'ün ilga edilmiş olması olgusuna bağlanması doğru değildir. Bir konuda düzenlemenin bulunmaması o konunun yasaklandığı anlamına gelmez. Zira yasada açık bir hüküm bulunmaması halinde düzenleme boşluğu vardır denilebileceği gibi, yasa koyucunu olumlu bir çözüm getirmeyi sakıncalı bulduğu için o konuda bir hüküm koymamayı uygun görmüştür de denilebilir¹⁰⁶. Bu hususta sonuca varmak için

¹⁰³ Devir beyannamesinin içeriğinin belirlenmesi gerektiği yönünde bkz. Kavak,2000, s.17,18.

¹⁰⁴ Türkoğlu, 1986 Yılı Kurumlar Vergisi Değişiklikleri, İkt ve Mal Dergisi, C.XXXII, S.11, 1986, s.417

¹⁰⁵ Seviğ,2000, s.4; Kavak,2000, s.13; Özbalcı,1999, s.789; Maç,1999, s.973; Akay,1997, s.96.

¹⁰⁶ Karayalçın,1994, s.105,106.

kanunkoyucunun gerçek iradesi, menfaatler durumu ve o konuda bir düzenleme ihtiyacı olup olmadığı gibi hususların incelenmesi gerekir.

Her şeyden önce KVK md. 37’de vergisiz birleşmenin önşartları arasında “birleşen kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerinin birleşilen kurum tarafından kül halinde alınması” sayılmaktadır. Bu hüküm uyarınca zararların devralan şirkete intikal edeceğini ileri sürmek mümkündür¹⁰⁷. Nitekim Danıştay’ın, külli halefiyet gereği, münfesiş şirketçe indirilmesine imkan bulunmayan zararların devralan şirkete intikal edeceği ve bu şirket tarafından kullanılabilmesi yönünde içtihatları bulunmaktadır¹⁰⁸. Kaldı ki zararın mahsubu imkanının kalmadığı görüşü savunulduğu takdirde, bu yorum KVK md.8/14’ün ilga edilmiş olmasına dayandığı için, birleşen şirketin mevcut mali bilanço zararları birleşilen kurum bünyesinde mahsup edilmesi söz konusu olmadığı halde, kârlı bir şirketin aynı yolla zararlı bir şirketle birleşmesi halinde, söz konusu zararların mahsup edilmesini önleyici bir yoruma da gidilemeyecektir¹⁰⁹. Bu durumun ise büyük bir çelişki yaratacağı açıktır.

3.7.3. Diğer Vergi Kanunlarında Birleşme

3.7.3.1. Gelir Vergisi Kanunu’nda Birleşme

GVK’nun 81/2 bendinde, ferdi işletmenin sermaye şirketine devrolunması halinde devir işleminin değer artış kazancı olarak vergilendirilmeyeceği hükme bağlanmıştır.¹¹⁰ Ancak şahıs şirketlerinin birleşmesinin vergilendirilmesine ilişkin sorunlar incelememizin kapsamı dışında kalmaktadır.

Anonim ortaklıkların birleşmesinin GVK açısından önem arzeden yanı esasen devralınan ortaklığın yararlandığı yatırım indiriminden devralan ortaklığın yararlanıp yararlanamayacağı noktasındadır. 187 sayılı Gelir Vergisi Genel Tebliği,¹¹¹ birleşilen ortaklığın yatırım indiriminden yararlanma şartlarını taşıması kaydıyla kalan yatırım indiriminden devam edeceğini öngörerek, bu sorunu çözüme kavuşturmuştur.¹¹²

¹⁰⁷ Aksi görüş için bkz. Özbalcı, 1999, s.789 vd.

¹⁰⁸ Danıştay 4. Daire’nin 28.2.1972 tarih ve E.1971/9381, K.1972/1018 sayılı kararının metni için bkz.

Uğur, İşletme Birleşmeleri, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 1998, s.156 dp.47.

¹⁰⁹ Kavak,2000, s.19.

¹¹⁰ Uslu, Ferdi İşletmelerin Sermaye Şirketlerine Devrolunması ve Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketine Dönüşümünün Vergi Hukuku Karşısındaki Durumu, Yaklaşım Dergisi, S.30, 1995, s. 84.

¹¹¹ 3.8.1995 tarih ve 22363 sayılı RG’de yayımlanmıştır.

¹¹² Kavak,2000, s.6.

Öte yandan GVK md.81/2 uyarınca gerçekleşen birleşmelerin KDVK md.17/4-c hükmü uyarınca katma değer vergisinden istisna tutulduğunu da belirtmek gerekir. GVK md. 81/2'de şahıs şirketinin bir sermaye şirketi tarafından devralınması maddede belirtilen şartların varlığı halinde katma değer vergisinden istisna edilmiştir¹¹³.

3.7.3.2. Damga Vergisi Kanunu'nda Birleşme

DVK'nun 1. maddesi ve buna bağlı olarak çıkarılan (1) sayılı Tarife birleşme nedeniyle düzenlenecek birleşme sözleşmelerinin binde altı oranında nisbi damga vergisine tabi olacağını hükme bağlamaktadır. Oranın uygulanacağı matrah ise devralınan ya da birleşmeye katılan ortaklıkların servet değeridir¹¹⁴. Ancak kanımca, birleşmelerin damga vergisinden istisna edilmesi gerekir.

3.7.3.3. Katma Değer Vergisi Kanunu'nda Birleşme

KDVK vergili ve vergisiz birleşmeye göre ikili bir düzenleme yapmıştır. KDVK'nun 1. maddesi uyarınca vergili birleşmeler (KVK md. 36'ya göre gerçekleştirilen birleşmeler) nedeniyle birleşen ortaklığa ait mallar emsal bedeli üzerinden katma değer vergisine tabidir.

Vergisiz birleşmelerde ise KDVK'nun 17/4-c maddesi uyarınca birleşilen kuruma birleşen kurumdan intikal eden değerler katma değer vergisine tabi değildir. Bununla birlikte aynı Kanun'un 30/a maddesinde vergiden istisna edilmiş bulunan malların teslimi ve hizmetlerin ifası ile ilgili alış vesikalarında gösterilen veya bu mal ve hizmetlerin maliyetleri içinde yer alan katma değer vergisi mükellefin vergiye tabi işlemleri üzerinden hesaplanan katma değer vergisinde indirilemeyeceği öngörülmüştür. Bir başka deyişle maddede belirtilen durumlarda katma değer vergisinin vergisiz birleşmelerde de beyanı gerekecektir¹¹⁵. İki hüküm arasında bir çelişkinin mevcut olduğu açıktır¹¹⁶. Nitekim

¹¹³ Bu konuda geniş bilgi için bkz. Erol, İşletmelerin Devir ve Birleşmelerinde KDV Uygulaması, Yaklaşım Dergisi, S.12, 1993, s.57.

¹¹⁴ Akay,1997, s.90.

¹¹⁵ Kavak,2000, s.15; Erol,1993, s.139.

¹¹⁶ Bu şekilde yapılan KDV düzeltmesinin vergisiz birleşmeyi ve kurumlaşmayı engellediği ve bu yolla birleşmeyi gerçekleştiren kurumların zor durumda kaldığı yönündeki eleştiriler için bkz. Kavak,2000, s.15.

doktrinde de KDVK'nun 30/a maddesinin başına “Bu kanunun 17/4-c maddesi hariç” ibaresinin konularak, çelişkinin giderilmesi gerektiği haklı olarak öne sürülmektedir¹¹⁷.

3.7.3.4. Harçlar Kanunu'nda Birleşme

HK, birleşme halinde infisah eden ortaklık ya da ortaklıklardan devralan ya da yeni kurulan ortaklığa intikal eden gayrimenkullerin mülkiyetinin geçişini aynı sermaye hükmünde görerek, (4) sayılı Tarife'nin 20/b hükmünde tapu harcına tabi tutmuştur. Doktrinde haklı olarak birleşmede istisnai bir hüküm konulması gerektiği savunulmaktadır¹¹⁸

3.7.3.5. Taşıt Alım Vergisi Kanunu'nda Birleşme

TAVK'nun 3. maddesinin (d) bendine göre, KVK'nun 36 ve 37. maddesi hükümleri uyarınca yapılan birleşme ve devralma hallerinde devralan ya da yeni kurulan ortaklığa devredilecek taşıtlar taşıt alım vergisine tabi değildir. Ancak bu kolaylık bilanço esasına göre defter tutan işletmelere tanınmıştır. Doktrinde işletme hesabına göre defter tutan ferdi bir işletmenin sermaye şirketine devrolması halinde ferdi işletmeye dahil taşıtların taşıt alım vergisine tabi olacağı belirtilmekte ise de¹¹⁹ TTK md. 147 uyarınca birleşmede nev'ilerin aynı olması koşulu arandığından, böyle bir ihtimalin gerçekleşmesinin de mümkün olmadığı söylenebilir.

3.7.3.6. Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanun'da Birleşme

AATUK'nun 36. maddesi, devralma yoluyla birleşmede devralan, yeni kuruluş suretiyle birleşmede de yeni kurulan tüzel kişiliğin devralınan ya da birleşen tüzel kişiliğin yerine geçeceğini hükme bağlamaktadır.

3.7.3.7. Vergi Usul Kanunu'nda Birleşme

VUK md. 326 uyarınca kuruluş ve örgütlenme giderlerinin itfa edilmeyen kısmı diğer iktisadi kıymetlerle birlikte devir nedeniyle birleşilen kuruma intikal edeceğinden kaldığı yerden amortisman ayrılmaya devam edilecektir.

¹¹⁷ Kavak,2000, s.15,16,18.

¹¹⁸ Akay,1997, s.90.

¹¹⁹ Akay,1997, s.90.

Vergili birleşmelerde buna ilave olarak VUK'nun 328 ve 329. maddeleri uyarınca ayrılmış bulunan yenileme fonun tasfiye durumunda olduğu gibi birleşme tarihi itibariyle kâra eklenmesi gerekir¹²⁰

3.8. TTK md. 324 Kapsamındaki Ortaklıkların Birleşmeye Katılması

3.8.1. TTK md.324 Kapsamında Olmanın Anlamı:

TTK md. 324'e göre, şirketin mali durumunun bozulması halinde yönetim kurulu, genel kurula bilgi vermek ve mali bozukluğun derecesine göre değişen çeşitli tedbirleri genel kurula teklif etmekle yükümlüdür. Bu tedbirleri iki ana grupta toplamak mümkündür. Birinci gruba giren tedbirler özkaynakların belli oranda esas sermayenin altına düşmesi halinde uygulanır. Kanun bu bakımdan iki ayrı kıstas kabul etmiştir: Özkaynakların esas sermayenin yarısının altına inmesi ve özkaynakların esas sermayenin üçte biri düzeyine inmesi (diğer bir ifade ile esas sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması). İkinci gruba giren tedbirler ise, özkaynakların tamamen yitirilmesinden başka, şirketin borçlarının aktiflerinden fazla olması, yani şirket aktiflerinin borçlarını karşılamaya yetmemesi halinde uygulanır. Birinci gruba giren durumlara doktrinde "sermaye kaybı", ikinci gruptaki duruma da "borca batıklık" adı verilmektedir¹²¹.

TTK md. 324, ara bilanço hazırlama yükümlülüğünü şirketin "aciz halinde olduğu şüphesini uyandıran emarelerin" varlığını şart koşmakla birlikte "aciz halinde olduğu şüphesini uyandıran emare" konusuna bir açıklık getirmemiştir. Ancak doktrinde normal bilançoya göre şirketin tüm aktifleri alacaklarını karşılamaya yetmiyor ise veya esas sermayenin karşılıksız kaldığı anlaşılıyor ise yönetim kurulunun aktiflerin satış fiyatları üzerinden bir ara bilanço düzenlemekle zorunlu olduğu belirtilmekle birlikte, ara bilançoyu düzenlemek yükümlülüğünün normal yıllık bilançonun borca batıklığı gösteriyor olması şeklindeki bir önkoşula bağlanamayacağı da belirtilmektedir¹²². Gerçekten de aciz halinde bulunduğunu gösterir emareler şirketin yıllık bilançosunda görülen sermaye kaybı ya da borca batıklık durumundan bağımsızdır. Zira şirketin yıllık normal bilançosuna göre aktifler

¹²⁰ Kavak,2000, s.8.

¹²¹ Bu konuda geniş bilgi için bkz.Türk, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara, 1999, s.3.

¹²² Atalay, Anonim Şirketlerin İflası, İzmir, 1996, s.52. Bkz. ve karşı Tekinalp, Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi, İkt ve Mal Dergisi, C.XXXI, 1984, s.281.

tüm borçları karşılayacak düzeyde olsa dahi işlemekte olan yıl içerisinde ortaya çıkan bazı koşullar nedeniyle aciz halinde olduğu şüphesi belirgin hale gelebilir ki, bu durumda da ara bilançonun hazırlanması yükümlülüğü doğar. Ancak yine de şirketin yıllık bilançosuna göre sermaye kaybı ya da borca batıklık durumunda olması, ara bilançonun hazırlanması yükümlülüğünü doğuran başlıca neden olarak değerlendirilmelidir¹²³.

3.8.2. TTK md. 324 Kapsamındaki Ortaklıkların Birleşmesinin Mümkün Olup Olmadığı:

Öncelikle belirtmek gerekir ki, mali durumu bozulan ve TTK md. 324 kapsamına giren bir ortaklığın birleşme işlemine taraf olup olmayacağı konusunda TTK'nda açık bir hüküm yoktur. Daha açık bir ifade ile bu kapsamdaki bir ortaklığın birleşmesine engel olacak bir hüküm mevcut değildir¹²⁴.

Ancak yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde sorunun çözümünün, devralınan ortaklığın zararlarının devralan ortaklığın kârına mahsup edilip edilemeyeceği ile yakından ilgili olduğu hemen görülecektir. Zira ara bilançonun hazırlanması yükümlülüğünü doğuran temel neden, ortaklığın yıllık bilançosunun sermaye kaybı ya da borca batık durumda olduğunu göstermesidir ki, bu da ortaklığın zararda olduğunun başlıca göstergesidir.

O halde burada KVK'nun 8. maddesinde yapılan değişikliğin bu durumdaki ortaklıkların birleşmesine engel teşkil edip etmeyeceği sorunu ile karşı karşıya olduğumuzu söylemek mümkündür. KVK md. 8'de yapılan değişiklikten sonra zararın mahsubu imkanı ortadan kalmıştır görüşü benimsenecek olursa, bunun doğal sonucu TTK md. 324 kapsamındaki bir ortaklığın (istisnai haller hariç, bu kapsamdaki bir ortaklığın zarar gösteriyor olması kaçınılmaz olduğundan) birleşmeye taraf olmasının mümkün olmadığı sonucuna varmak gerekecektir. Zararların mahsubu imkanının (bu konuda bir düzenleme olmaması nedeniyle) devam ettiği görüşü benimsendiği takdirde ise TTK md. 324 kapsamındaki bir ortaklığın birleşmeye taraf olabileceklerini söylemek mümkün hale gelecektir.

Bu noktada TTK md. 324 kapsamındaki ortaklıkların birleşmesinin arzettiği özelliklere de değinmek gerekmektedir. TTK md. 324 kapsamındaki ortaklık açısından

¹²³ Bkz. ve karşı. Atalay,1996, s.52.

¹²⁴ Aksi yönde bkz. Tekinalp(Poroy/Çamoğlu),2000, s.115.

konuya yaklaştığımızda, sağlıklı bir ortaklığın bünyesine devrolunarak, deyim yerindeyse, bu ortaklıkların kurtulması sağlanabilir. Devralan ortaklık çaisından ise devraldığı ortaklığın zararlarının kârından mahsup edilmesi başlıca avantaj olarak gözükmektedir. Ancak bu tür birleşmelerin devralan ortaklığın pay sahiplerinin ve alacaklılarının aleyhine sonuçlar doğurabileceğini de gözden uzak tutmamak gerekir.

Burada hukuk siyaseti açısından bir tercih yapılmalıdır. Bu durumdaki ortaklıkların birleşmesi, vergisel avatajların suistimal edilmesi ya da TTK md. 324 kapsamındaki bir ortaklığın mali yapısındaki bozukluğun birleşme sonrası devralan ya da yeni kurulan ortaklığa sirayet etmesi tehlikesi gibi nedenlerle önlenmek isteniyorsa, bunun vergi mevzuatında değil, doğrudan doğruya TTK'na konulacak bir hükümlle yapılması gerekir. Aynı şekilde bu kapsamdaki ortaklıkların birleşmesinin teşvik edilmesi siyaseti benimsendiği takdirde de yine bunun açıkça TTK'da düzenlenmesi gerekir. Nitekim İsviçre Tasarısı'nın 6. maddesi, bazı şartlar dahilinde bu tür birleşmelere cevaz vermektedir. Buna göre mali durumu bozuk ortaklık ancak devralınabilir. Kanımca ikinci yolun tercih edilmesi, ancak bu tür birleşmelere bazı şartların getirilmesi yerinde olacaktır.

Böyle bir tercih kanunkoyucu tarafından açıkça benimseninceye kadar mevcut hukuki durumda, mali durumu bozuk halka açık anonim ortaklıkların birleşme başvurularının olay bazında değerlendirilmesi ve devralan ortaklığın pay sahiplerinin mağdur olacağı durumlarda Kurul tarafından bu tür birleşmelere cevaz verilmemesi yönünde bir uygulamaya gidilmesi yerinde olacaktır.

3.9. Ortaklıktaki Yönetim Hakimiyetinin Birleşme Yoluyla Ele Geçirilmesi

3.9.1. Birleşmenin Ortaklıktaki Hakimiyet Değişikliğine Etkisi

Birleşme sonucunda devralınan ortaklık pay sahipleri devralan ortaklıkta pay sahibi olacaklarından, devralan ortaklığın yönetim kontrolünde bir değişiklik meydana gelebilir. Bir başka deyişle devralınan ortaklığın pay sahipleri devralan ya da yeni kurulan ortaklıkta yönetim kontrolünü ele geçirebilirler. Devralan ortaklığın yönetim kontrolünde değişiklik devralınan ortaklıkta yönetim kontrolünü sağlayacak imtiyazlı payların bulunması ve bu imtiyazın devralan ortaklığa intikal etmesi gibi istisnai hallerde söz konusu olabilir. Devralan ortaklıkta birleşme nedeniyle böyle istisnai bir durum nedeniyle kontrol değişikliği meydana gelmiş ise kontrolü ele geçiren pay sahibinin çağrıda bulunma zorunluluğu

doğabilir. Öte yandan bir ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran bir başka ortaklığın üçüncü bir ortaklık tarafından devralınması durumunda da, ikinci ve üçüncü ortaklık arasında gerçekleştirilen birleşme işlemi, dolaylı olarak ilk ortaklığın yönetim kontrolünün değişmesine yol açacaktır.

3.9.2. Birleşmede Dolaylı İştirak İlişkisi Nedeniyle Çağrıda Bulunma Yükümlülüğü

Öncelikle belirtmek gerekir ki, bir şirketteki yönetim kontrol değişikliğinin bizzat o şirket paylarının iktisabı ile olmayıp, söz konusu şirketin yönetim hakimiyetini elinde bulunduran bir başka şirketin yönetim hakimiyetinin ele geçirilmesi suretiyle gerçekleştirilmesi, bir başka deyişle dolaylı iştirak ilişkisi nedeniyle yönetim kontrolünün el değiştirmesi durumunda da çağrıda bulunma zorunluluğunun doğacağı sonucuna Seri:IV, No:8 sayılı Tebliğ'in 17. maddesinin yorumu ile ulaşmak mümkündür. Zira Tebliğ'de dolaylı olarak bir ortaklığın yönetim hakimiyetinin ele geçirilmesi halinin de çağrıda bulunma zorunluluğunu doğuracağı öngörülmüştür.

Öyleyse bir şirketin yönetim hakimiyetini elinde bulunduran bir şirketin üçüncü bir şirket tarafından TTK md.451 çerçevesinde devralınması durumunda, birleşme nedeniyle ilk şirketin yönetim kontrolü de devralan şirkete geçecektir. İşte bu durumda da devralan şirketin yönetim hakimiyetini dolaylı iştirak ilişkisi nedeniyle ele geçirdiği şirketin pay sahiplerine anılan Tebliğ'in 17. maddesi çerçevesinde çağrıda bulunma zorunluluğunun doğduğu söylenebilir. Zira Tebliğ yönetim hakimiyeti değişikliğinin herhangi bir yolla olabileceğini belirtmektedir ve burada da değişiklik birleşme yoluyla gerçekleştirilmektedir. Ancak İngiliz Hukukunda bu konuda bir ayrıma gidildiği görülmektedir¹²⁵. Buna göre, eğer ikinci ortaklıktaki pay sahipliği, ilk ortaklığın malvarlığının önemli bir bölümünü oluşturmuyorsa veya ilk ortaklığın kontrolünün ele geçirilmesinin ana nedeni ikinci ortaklığa hakim olmak değilse, ikinci ortaklık payları için çağrıda bulunmaya gerek bulunmamaktadır.¹²⁶ Gerçekten de bir ortaklığın malvarlığı içinde iştirak ettiği bir başka ortaklığın payı çok küçük bir miktarda ise bu ortaklığın yönetim kontrolünü ele geçiren bir ortaklığın dolaylı iştirak nedeniyle ikinci ortaklık pay sahiplerine çağrıda bulunması adil olmayan sonuçlar doğurabilmektedir. Bu nedenle dolaylı iştirak ilişkisi nedeniyle kontrol

¹²⁵ Manavgat,1997, s.124.

¹²⁶ Bu konuda geniş bilgi için bkz. Manavgat,1997, s.124.

değişikliğinin gerçekleştiği hallerde çağrıda bulunma yükümlülüğünün doğup doğmadığının tespitinde İngiliz Hukuku'ndaki yaklaşımın dikkate alınması yerinde olacaktır.

3.9.3. Devralan ya da Yeni Kurulan Ortaklığın Devralınan ya da İnfisah Eden Ortaklığın Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunması

Birleşme nedeniyle devralınan ortaklığın yönetim kontrolünün devralan ortaklığa geçtiği durumlarda, devralınan ya da infisah eden ortaklığın pay sahiplerine çağrıda bulunulması ise söz konusu değildir. Zira bu halde çağrıda bulunulacak ortaklık infisah etmekte ve infisah eden ortaklığın pay sahipleri de devralan ya da yeni kurulan ortaklıkta pay sahibi olmaktadır.

3.10. Hakim Ortaklığın Yavru Ortaklığı Devralması- Basit Birleşme Usulü:

Hukukumuzda hakim ortaklığın yavru ortaklığını devralması konusunda özel bir düzenleme bulunmadığından, bu tür birleşmeler özellikle birleşme prosedürü açısından TTK'da yer alan hükümlere tâbidir. Oysa bu konunun Avrupa Birliği Direktifi'nde, UmwBerG'de ve Del Corp Law'da ayrıca düzenlendiği görülmektedir. İsviçre Tasarısı'nda da bu yönde hüküm vardır.

Bu düzenlemelerdeki ortak yön, hakim ortaklığın yavru ortaklığı devralması durumunda, birleşme işleminin genel kurul onayına sunulmaksızın gerçekleştirilmesi ve birleşme işlemine muhalif kalan pay sahiplerine ayrılma hakkının ayrıca tanınmış olmasıdır¹²⁷. Basit usulde birleşmenin uygulanması için öngörülen hakimiyet kıstası ise, %90 olarak tespit edilmiştir.

Basit birleşme usulünün ülkemizdeki halka açıklık oranları da göz önünde bulundurulmak kaydıyla TTK'da düzenlenmesi yararlı olacaktır¹²⁸.

¹²⁷ Basit usulde birleşme için tanınan bu kolaylığın gerekçesi için bkz. Knoll,1992, s.363.

¹²⁸ Devlet Planlama Teşkilatı, Türkiye-AT Mevzuatı Uyumu Sürekli İhtisas Komisyonu Raporları-Şirketler Hukuku Alt Komisyon Raporu, C.I, Ankara1995, s.52.

SONUÇ

Ekonomik merkezleşmenin en önemli araçlarından biri olan birleşme, özellikle dünya ekonomisinde son on yılda yaşanan küreselleşme olgusuyla beraber büyük önem kazanmıştır. Bu büyük önemine karşın birleşmeye ilişkin mevzuatımızın yetersiz olduğu çalışmamızda vardığımız en önemli sonuçtur.

Herşeyden önce birleşme genel hükümler arasında ayrıntılı bir şekilde ve tek bir sistem altında yeniden düzenlenmeli ya da Almanya’da olduğu gibi ayrı bir kanunda ele alınmalıdır.

Yapılacak değişiklikte, farklı türdeki ortaklıkların birbiri ile birleşmesine imkan sağlanmalı; birleşme prosedürü ayrıntılı bir biçimde düzenlenmeli ve TTK md. 299’un ilga edilmesi nedeniyle doğan birleşmede mahkeme denetimi konusundaki boşluk giderilmelidir. Ayrıca hakim ortaklığın yavru ortaklığı devralmasında kolaylık sağlanmalıdır.

Birleşme sözleşmesinin asgari unsurları düzenlenmeli; pay sahiplerinin haklarına ve diğer menfaat sahiplerinin birleşme karşısındaki durumlarına sözleşmede açık bir şekilde yer verilmelidir. Bu kapsamda bilgi alma hakkının kapsamı genişletilmeli ve pay sahiplerine birleşme sözleşmesini genel kurul tarihinden en az bir ay öncesinden inceleme fırsatı tanınmalıdır. Aynı şekilde birleşme kararına muhalif kalan pay sahibine, uygun bir bedel karşılığında ortaklıktan ayrılma hakkının tanınması da yerinde olacaktır. Bu düzenleme yapılırken Alman ve ABD Hukuklarında olduğu gibi ortağa mahkemeye başvurarak uygun bedelin tespitini sağlama hakkı da verilmelidir.

Alacaklıların korunması konusunda ikili sistem terk edilerek, birleşmeye katılan bütün ortaklıkların alacaklılarını koruyan bir sisteme geçilmelidir. Bu konuda, Alman ve İsviçre Hukuklarında yapılan değişikliklere paralel olarak, alacaklılara belli bir süre itiraz hakkı tanıyan TTK md. 150 sistemi birleşmelerde tek bir sistem olarak kabul edilmelidir.

Birleşmelerde şirket değerlemesi, değiştirme biriminin tespiti konularında temel ilkelere yer verilmeli ve Alman hukukunda olduğu gibi değerlemeyi yapacak bilirkişilerin niteliği de belirlenmelidir. Ayrıca bilirkişi raporunda birden fazla değerlendirme yöntemine göre hesaplanmış değiştirme birimine yer verilmeli; pay sahiplerinin hangi yöntemin neden tercih edildiği ve alternatif yönetmelere göre daha yüksek ya da daha düşük oranda birleşilen

ortaklığa katılıp katılmayacakları konularında bilgilendirilmeleri ve birleşme kararını bundan sonra vermeleri temin edilmelidir.

Kurul'un, SPKn.'nun 16/A maddesinin kendisine verdiği yetkiye dayanarak, halka açık anonim ortaklıkların birleşmesi konusunda ayrı bir Tebliğ çıkarması da uygun olacaktır. Böylelikle Kurul denetimi, birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımında kayda alma başvurusundan bağımsız hale gelecektir.

Son olarak birleşmenin vergisel boyutu üzerinde de ayrıntılı bir çalışma yapılması ve birleşmenin teşviki için vergi açısından hangi adımların atılması gerektiği belirlenmelidir. Bu çerçevede KVK'nda yer alan terminoloji farklılığının giderilerek TTK ile KVK'nun uyumlu hale getirilmesi temin edilmelidir. KVK md. 38'de yer alan "devir beyannamesi"nin içeriği belirlenmelidir. Zararın mahsubu konusunda KVK'nda açık bir düzenleme yapılarak, KVK md.8/14'ün ilgası ile meydana gelen boşluk doldurulmalıdır. Ayrıca TTK md. 324 kapsamındaki ortaklıkların birleşmesi, belli ilkeler çerçevesinde teşvik edilmelidir. Bu çerçevede KVK'nda zararın mahsubuna ilişkin olarak yapılacak düzenlemeye paralel olarak, TTK md.324 kapsamındaki ortaklıkların birleşmesi TTK'da İsviçre Tasarısı'nda olduğu gibi ayrıca düzenlenmelidir.

KAYNAKÇA

- AKAY, Hüseyin:
1997 İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi, İstanbul
- ALIŞKAN, Murat:
1998 Anonim Şirketlerde Devralma Suretiyle Birleşme Konusunda Görülen Bazı Hukuki Sorunlar, Mükellefın Dergisi, S.71, s.113-123
- ALTAŞ, Hüseyin:
1998 Şekle Aykırılığın Olumsuz Sonuçlarının Düzeltilmesi, Ankara
- ARSLANLI, Halil:
1961 Anonim Şirketler IV-V, Anonim Şirketin Hesapları-Anonim Şirketin İnfisahı ve Tasfiyesi, İstanbul
- ATALAY, Oğuz:
1996 Anonim Şirketlerin İflası, İzmir
- AYBOĞA, Hanifi:
1996 Absorbsiyon Türünde Kurumlar Vergisi Kanunu Hükümlerine Göre Yapılan Devir İşlemlerinde Devir-Birleşme-Sermaye Oranlarının Hesaplanması, Yasa Hukuk İctihat ve Mevzuat Dergisi, C.XV, S.177/8, s.1318-1351
- BACHMANN, Raoul Philip:
1992 Mehrstufige Übernahmen schweizerischer Publikumgesellschaften, Zürich
- CALIO, Joseph Evan:
1994 New Appraisals of Old Problems: Reflections on the Delaware Appraisal Proceeding, American Business Law Journal, <http://www.westgroup.com> (Cite as:32 American Business Law Journal 1)
- ÇAMOĞLU, Ersin:
1976 Kollektif Ortaklıkta Haklı Sebep Kavramı ve Ortaklığın Haklı Sebeple Çıkarılması, İstanbul

- ÇELİK, Orhan:
1999 Şirket Birleşmeleri ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi, Ankara
- DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI
1995 Türkiye-AT Mevzuatı Uyumu Sürekli Özel İhtisas Komisyonu Raporları-Şirketler Hukuku Alt Komisyon Raporu, C.I, Ankara, s.38-62
- DOMANIÇ, Hayri:
1988 Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, İstanbul
- EASTERBROOK/FISCHEL:
1991 The Economic Structure of Corporate Law, London
- ERİŞ, Gönen:
1995 Anonim Şirketler Hukuku, Ankara
- EROL, Can:
1993 İşletmelerin Devir ve Birleşmelerinde KDV Uygulaması, Yaklaşım Dergisi, S.12, s.135-139
- İMREGÜN, Oğuz:
1962 Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri, İstanbul
- KAVAK, Ahmet:
2000 Şirket Birleşmelerinde Mali Sorunların Çözüm Yolları ve Muhasebe Teknikleri, Türkiye’de Şirket Birleşmelerinin Hukuki ve Mali Yönleri Konferansı, İstanbul

- KARAYALÇIN, Yaşar:
1979 Bilanço Hukuku, Ankara
- 1988 Muhasebe Hukuku, Ankara
- 1990 Anonim Şirkette Çoğunluk-Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satışı ve Genel Alım Önerisi, Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan, Ankara, s.347-398
- 1991 Üst Kuruluşlar Hukuku, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C.XVI, S.1, s.7-47
- 1994 Hukukda Öğretim-Kaynaklar-Metod, Ankara
- KNOLL, Heinz, Christian:
1992 Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, Baden
- MANAVGAT, Çağlar:
1997 Aleni Pay Alım Teklifi, Ankara
- MAÇ, Mehmet:
1999 Kurumlar Vergisi, İstanbul
- MOROĞLU, Erdoğan:
1972 Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul
- 1998 Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul
- ODMAN, N, Ayşe:
1997 Ticaret Ortaklıklarının Bölünerek ve/veya Birleşerek Yeniden Yapılandırılması, 40. Yılında TTK, İstanbul, s.47-55
- ÖCAL, Akar:
1974 Ticaret Şirketlerinin Birleşmesine Alacaklıların İtirazı Sorunu, Esader, C.X, S.2, s.223-233

- ÖZBALCI, Yılmaz:
1999 Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları,
Ankara
- PICOT/JANSEN:
1999 Moderne Bewertungsverfahren von Unternehmen,
Institute for Mergers&Acquisitions- Optimal
Manager,Teil:3,
[http://www.uni.wh.de/de/wiwi/lehrstuhle/ima/serie
4.htm](http://www.uni.wh.de/de/wiwi/lehrstuhle/ima/serie4.htm)
- POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU):
2000 Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul
- ROLF, Watter:
1990 Unternehmensübernahmen, Zürich
- SEVİĞ, Veysi:
2000 Şirket Birleşmelerinde Vergi Sorunlarının Çözümü,
Türkiye’de Şirket Birleşmelerinin Hukuki ve Mali
Yönleri Konferansı, İstanbul
- TEKİL, Fahiman:
1978 Şirketler Hukuku, C.II, Anonim Şirketler, İstanbul
- TEKİNALP, Ünal:
1971 Ticaret Ortaklıklarında Birleşme Kavramı, Sınırları
ve Bazı Problemler, Banka Dergisi, C:VIII, S.10,
s.25-31
- 1984 Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde
Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi, İkt ve
Mal Dergisi, C.XXXI, s.279-283
- 1997 Azlık Hakları ve Bireysel Haklar, 40. Yılında TTK,
İstanbul
- TEOMAN, Ömer:
1978 Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul
- TSCHAENI, Rudolf:
1989 Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht,
Frankfurt am Main

- TÜNAL, S. Selman:
2000a Genel Hatları ile Amerika Birleşik Devletlerinde Şirket Birleşmelerinin Hukuki Yapısı, Vergi Dünyası Dergisi, S.225, s.54-67
- 2000b Genel Hatları ile Amerika Birleşik Devletlerinde Şirket Devir ve Birleşmelerinin Vergi Boyutu, Vergi Dünyası Dergisi, S.228, s.43-53
- TÜRK, Ahmet:
1999 Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, Ankara
- TÜRK, Hikmet Sami:
1986a Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara
- 1986b Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesinde “Nevilerin Aynı Olması” Koşulu, Ankara
- TÜRKOĞLU, Cemal:
1986 1986 Yılı Kurumlar Vergisi Değişiklikleri, İkt ve Mal Dergisi, C.XXXII, S.11, s.409-419
- UĞUR, Arif:
1998 İşletme Birleşmeleri, Yeterlilik Etüdü, Ankara
- USLU, Yakup:
1995 Ferdi İşletmelerin Sermaye Şirketlerine Devrolunması ve Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketine Dönüşümünün Vergi Hukuku Karşısındaki Durumu, Yaklaşım Dergisi, S.30, s.84-89
- WÜRDİNGER, Hans:
1981 Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen, Heidelberg
- YASAMAN, Hamdi:
1981 Anonim Ortaklıkların Birleşmesinde Sermaye Artırımı Sorunu, İkt ve Mal Dergisi, C. XXVII S.10, s.356-361
- 1987 Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, İstanbul