

YENİ TÜRK TİCARET KANUNU'NDA ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMALARINDA TEMİNAT VE DENKLEŞTİRMELER

Av. Cahit AĞAOĞLU

ÖZET

6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda birleşme her ne kadar düzenleme altına alınmış olsa da, aynı konu hakkında farklı kanunlarda yer alan düzenlemelerin paralellik göstermemesi ve işbu hükümlerin çelişen ve birleşme devralma sürecini uzatan ve zorlaştıran hükümler olması uygulamada ciddi sıkıntılar ortaya çıkarmıştır. Bunun üzerine kaynağını İsviçre Birleşme ve Devralmalar Kanunu ile Avrupa Birliği'nin 78/855/ECC sayılı Şirketler Hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi'nin birleşmeye dair hükümlerinden alan yeni Ticaret Kanunu ile ayrıntılı düzenlemeler getirilmiştir. İşbu ayrıntılı düzenlemeler ile Türk Hukuku'nda ilk defa düzenlenen ayrılma akçesi, denkleştirme ödemesi gibi kavramlara da yer verilmiştir. Kısaca, yeni düzenlemeler ile birleşmeyi zorlaştıran hususların kaldırıldığını; birleşmeyi teşvik eden ancak bunu yaparken alacaklıları ve ortakların haklarını koruyan düzenlemelerin getirildiğini söyleyebiliriz.

Anahtar Kelimeler: Birleşme, Bölünme, Ayrılma akçesi, Denkleştirme ödemesi, Değişme oranı, Birleşme oranı, Denkleştirme davası, İptal davası, Sorumluluk Davası

ABSTRACT

Even merger has been regulated in the Turkish Commercial Code No. 6762, lack of parallelism between different Codes and contradiction between different regulations restricted M&A process and caused many problems in practice. Therefore, many detailed articles have been adopted into the New Turkish Commercial Code from Swiss Mergers and Acquisitions Code and European Union Company Law Third Council Directive 78/855/ECC. In the meantime, the right of squeeze-out and the equalization price have been adopted for the first time in Turkish Law. Briefly, it is possible to mention that with the New Turkish Commercial Code the complicated arrangements of merger are eliminated and incentive regulations have been adopted with protective regulations for the rights of creditors and shareholders.

Keywords: Merger, Demerger, Squeeze-out, Equalization (Exchange) Price, Exchange Unit, Merger Unit, Action for Equalization, Action for Nullity, Action for Responsibility

Şirket birleşme ve devralmaları rekabetin geliştiği günümüzde son derece önemli bir konuma sahiptir. Dünyada gerek ulusal gerekse uluslararası birleşme ve devralmalar 2000 yılına kadar toplamda yaklaşık 2.8 trilyon euro değerinde bir pazar oluşturmuştur. Bunun 1.2 trilyon dolarlık kısmı Avrupa pazarına ait olup¹, bu pazarın da en büyüğü Almanya olmuştur². Tarihteki en büyük devralma ise 2000 yılının Haziran ayında meydana gelen Mannesman şirketinin Vodafone Airtouch PLC firması tarafından satın alınması yoluyla gerçekleşmiştir. İşbu satın alma 213 milyar dolarlık toplam değer ile gerçekleşmiştir³.

Günümüze gelecek olursak örneğin İngiltere'deki Resmi İstatistik Kurumu'nun 7 Haziran 2011 tarihinde yayınlanan verilerine göre İngiliz şirketlerinin İngiltere dışında gerçekleştirdikleri satın almalar 2010 yılının ilk çeyreğinde 3.8 trilyon İngiliz sterlin iken bu rakam 2011 yılının ilk çeyreğinde 18.3 milyar sterline yükselmiştir. Bu artış 2007 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren meydana gelmiş en yüksek artıştır⁴. Global anlamda ise 2010 yılının Kasım ayı sonu itibarıyla 2010 yılında toplamda 21.000 birleşme ve devralma işlemi bildirilmiş olup, bu işlemler ile 1.9 trilyon dolardan fazla bir hacme ulaşılmıştır. Bu rakamlar 2009 verilerine göre %12'lik bir artışı göstermektedir⁵.

Asya Pasifik ülkelerine baktığımızda şirket birleşme ve devralmalarında geçmiş yıllara nazaran ciddi bir artış olduğunu ve alıcı, satıcı ve hedef şirket olarak Asya şirketlerinin yer aldığı 8700 birleşme ve devralma işleminin bildirildiğini görüyoruz. Burada Çin'in toplam 110 milyar dolar hacimli ve 2500 birleşme ve devralma işlemi ile başı çektiğini belirtmek isteriz. Bu rakam 2009 verileri ile karşılaştırıldığında, hacim olarak %15, birleşme ve devralma işlem sayısına göre %29 oranında bir artışın meydana geldiği anlamına gelmektedir⁶.

Amerika'da 2010 yılı içerisinde toplam 1.1 trilyon dolarlık birleşme ve devralma işlemi gerçekleşmiştir. Bu rakam 2009 yılının verilerine göre toplam %12'lik bir artışı göstermektedir⁷.

Avrupa, Orta Asya ve Afrika'daki birleşme ve devralma verilerine baktığımızda 2010 yılında 787 milyar dolarlık bir hacme ulaşıldığını görmekteyiz. Bu durum 2009 yılında bildirilen 662 milyar dolarlık işlem hacminin %18'lik bir artış gösterdiğini kanıtlamaktadır⁸.

Türkiye'ye baktığımızda 2009-2010 döneminde işlem sayısının bazı istatistiklere göre 65'den 100'e, işlem değerinin ise 2.2 milyar eurodan 16.7 milyar euroya yükseldiğini görüyoruz⁹. 2009 yılındaki tüm işlemler 500 milyon €'nin altında tamamlanmakla birlikte, 2010'da toplam 7 işlem daha yüksek bir bedelle sonuçlanmıştır. Elbette, Türkiye'de bu rakamların tırmanmasında özelleştirmeler önemli rol oynamıştır, ancak

¹ Securities Data Corporation verileri, Frankfurter Allgemeine, 12 Kasım 1999, s. 25.

² Almanya 1999 yılında 500 milyar euroluk birleşme ve devralma işlem hacimine ulaşmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Böhmert**, Börsenzeitung, 12 Şubat 2000, s. 9.

³ Patrick **Gaughan**, Mergers and Acquisitions and Corporate Restructurings, 4. Baskı, 2007, John Wiley & Sons Inc., s. 3.

⁴ Bu veriler için bkz. <http://www.statistics.gov.uk/pdfdir/ma0611.pdf>

⁵ Bloomberg Global Pool firmasının 1000 finansal market aktörleri ile yaptığı anketin sonuçlarıdır. İşbu sonuçlar <http://about.bloomberg.com/pdf/manda.pdf>, s. 4 (bundan sonra "**Bloomberg Global**") olarak adlandırılacaktır

⁶ Bkz. Bloomberg Global, s. 4.

⁷ Bloomberg Global, s. 16.

⁸ Bloomberg Global, s. 24.

⁹ İşbu veriler için bkz. <http://www.kpmg.com/TR/tr/Issues-And-Insights/ArticlesPublications/Documents/Turkiye-Sirket-Birlesme-ve-Satin-Alma-Raporu-2011.pdf>, s. 6.

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın büyük hacimli varlık satışları dışında, bir dizi büyük ölçekli işlem de gerçekleşmiştir. Örneğin, İspanyol bankası Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Türkiye Garanti Bankası hisselerinin yüzde 24, 9'luk bölümünü Doğu Grubu ve GE Araştırma ve Müşavirlik A.Ş.'den (General Electric Company'nin Türkiye'deki iştiraki) satın almıştır. Fortis Bank ise 1, 2 milyar euro bedelle Türk Ekonomi Bankası'na (TEB) devredilmiştir¹⁰. Rekabet Kurulu verilerine göre 2010 yılında 210 adet kayıtlı birleşme ve devralma işlemi belirtilmişken, 2011 yılında bu rakam 239'a kadar yükselmiştir¹¹.

Dünyadaki ve Türkiye'deki tüm bu veriler bizlere işlem hacmi ve sayısı her geçen sene çok ciddi artış gösteren birleşme ve devralmaların neden hukuk düzenince ayrıntılı olarak düzenlenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu açıdan bakıldığında yürürlükte bulunan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ihtiyaçlara cevap vermediği ve uygulamadaki sorunlara çözüm üretmeyen bir düzenleme olduğu zamanla ortaya çıkmıştır. Zira mevcut Ticaret Kanunumuzda birleşme ve devralma kavramları ticari şirketlere ilişkin genel hükümler bölümünde 146 ile 151. maddeler arasında düzenlenmiş olup, anonim şirketler için öngörülen özel bazı düzenlemeler de 451 ile 454. maddeleri arasında ele alınmıştır. 01.07.2012 tarihinde genel olarak yürürlüğe girecek olan Yeni Ticaret Kanunu'nda ise birleşme ve devralmalar 134. madde ile 177. madde arasında son derece ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiş ve birleşme ve devralma kavramı yürürlükte bulunan TTK'daki mevcut durumun aksine, anonim şirketler için farklı hükümlere ayrı bir başlık altında yer verilmeden tüm ticaret şirketleri için tek bir başlık altında düzenlenmiştir.

Bununla birlikte şu an yürürlükte bulunan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda yer almayan ancak vergi mevzuatında yer alan düzenlemeler ve Maliye Bakanlığı ve Sanayi Ticaret Bakanlığı'nın ortaklaşa yayınlanmış olduğu Anonim ve Limited Şirketlerin Kısmi Bölünme İşlemlerinin Usul ve Esaslarının Düzenlenmesi Hakkında Tebliğ ile Kurumlar Vergisi Kanunundaki hükümlere dayanarak kısmen düzenlenmiş bulunan "bölünme" müessesesi de maddi hukuk yönünden ilk kez bu kanunla düzenlenmiştir. Hatta bu konu oldukça ayrıntılı bir şekilde 159 ile 179. maddeleri arasında incelenmiştir.

Öncelikle halihazırda yürürlükte bulunan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda birleşme her ne kadar düzenleme altına alınmış olsa da, aynı konu hakkında farklı kanunlarda yer alan düzenlemelerin paralellik göstermemesi ve işbu hükümlerin çelişen ve birleşme devralma sürecini uzatan ve zorlaştıran hükümler olduğu için uygulamada ciddi sıkıntılar ortaya çıkmıştır. Bunun üzerine kaynağını İsviçre Birleşme ve Devralmalar Kanunu ile Avrupa Birliği'nin 78/855/ECC sayılı şirketler hukuku Üçüncü Konsey Yönergesi'nin birleşmeye dair hükümlerinden alan yeni düzenlemeler getirilmiştir¹². Ticaret şirketlerinin birleşme, bölünme ve tür değiştirme yoluyla yeniden yapılandırılmalarını düzenleyen md. 134 ile 193 hükümleri İsviçre Birleşme Kanunundan alınmış, ticari işletmelerin birleşme ve tür değiştirmelerine ilişkin 194. madde hükmü ise Adalet Komisyonu aşamasında kanun metnine eklenmiştir¹³.

¹⁰ <http://www.kpmg.com/TR/tr/Issues-And-Insights/ArticlesPublications/Documents/Turkiye-Sirket-Birlesme-ve-Satin-Alma-Raporu-2011.pdf>, s. 7.

¹¹ Bkz. <http://www.rekabet.gov.tr/index.php?Sayfa=sayfaicerik&icId=42&Lang=TR>

¹² Üçüncü Konsey Yönergesinin Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen Birleşme Kavramına Etkileri için bkz. **Bahtiyar**, Mehmet, Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği'nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi, Şirket Birleşmeleri, Editörler: **Haluk Sumer**, Helmut Pernsteiner, Alfa Yayınları, 2004, s. 1-22.

¹³ **Kendigelen**, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu-Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, İstanbul 2011, s.110.

İşbu yeni düzenlemelerin de yer aldığı yeni Ticaret Kanunu 13.01.2011 tarihinde TBMM’de kabul edilip Cumhurbaşkanı tarafından onaylanarak 14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanmıştır. Yeni Türk Ticaret Kanunu genel olarak 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe girecektir. Ancak kanunun öngördüğü bazı özel düzenlemeler ise örneğin anonim şirketlerin esas sözleşmeleri ile limited şirket sözleşmelerinin 14 Ağustos 2012 tarihine kadar yeni düzenlemeler ile uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir¹⁴.

Bağımsız olarak birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye tahsis olunan hükümlerin dışında bu bölümün başında iki (md. 134-135), sonunda ise üç maddeden oluşan (md. 191-193) ortak hükümlere yer verilmiştir. Bu yönüyle anılan düzenlemenin bir anlamda kanun içinde kanun görünümü arz ettiği görüşünü savunanlar olmuştur¹⁵.

Yeni düzenlemedeki TK 134/2 hükmü oldukça ilgi çekicidir. Zira bu fıkrada “diğer bütün kanunların TK’nın 135 ile 194. maddelerine aykırı olmayan hükümleri” saklı tutulmuş ve böylece ticaret kanununda yapılan birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin düzenlemelere aykırı olan diğer bütün kanunlardaki hükümler örtülü bir şekilde yürürlükten kaldırılmıştır. Şüphesiz diğer kanunlardaki hükümlerden hangilerinin ticaret kanunumuzun bu düzenlemesine aykırı olduğunun tespiti de ayrı bir tartışma konusu yaratacaktır¹⁶. Kanaatimizce 134. maddenin 2. fıkrası ile ifade edilmek istenen işbu fıkraya aykırı hükümlerin yürürlükten kaldırılması değil, önceliğin ticaret kanunundaki hükümlere verilmesi olarak yorumlanması hükmün amacına daha uygun olacaktır.

Öncelikle şu hususu belirtmek isteriz ki, yeni Ticaret Kanunu şirket birleşmelerinin tanımı ve metodları konusunda herhangi bir değişiklik getirmemiş sadece mevcut kanunda yer alan birleşme tanımını biraz daha türkçeleştirerek anlaşılmasını kolaylaştırmıştır. Birleşmenin temel ilkelerinin düzenlendiği 136. maddede 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 146. maddesinde olduğu gibi birleşmelerin ya “devralma” yoluyla ya da “yeni kuruluş” şeklinde olmak üzere iki şekilde gerçekleşebileceği hüküm altına alınmıştır. Diğer taraftan 136. maddenin üçüncü ve dördüncü fıkralarında şirket paylarının ve malvarlığının devamlılığı ilkelerine vurgu yapılmış ve birleşme sonucunda devrolunan şirketin sona ereceği ve ticaret sicilinden silineceği de ayrıca hükmle bağlanarak 6762 sayılı Kanunun 451. maddesinde öngörülen malvarlıklarının ayrı yönetilmesi rejimine son verilmiştir.

Tüm bu düzenlemelerin bir uzantısı olarak da ortaklık payları ve hakları konusunda da ayrıntılı düzenlemeler yer almaktadır. Yeni Ticaret Kanunumuzun 140. Maddesinde düzenlenen ortaklık haklarının 2. fıkrasında denkleştirme ödemesine yer verilmiştir. Bu madde şirket ortaklarının ve intifa senedi sahiplerinin korunması amacıyla konulmuş bir maddedir. Birleşmeye hakim temel ilkelerden ortaklığın devamlılığı ilkesi uyarınca devrolunan şirketin ortaklarına, mevcut ortaklık paylarını karşılayacak devralan şirket paylarının verilmesi zorunludur. Gerekçede de belirtildiği gibi bunun hesaplanmasında, birleşen şirketlerin malvarlığı değerleri, oy haklarının dağılımı ve birleşmenin sağlığa kavuşturucu (iyileştirici) olup olmadığı, payların itibarî değerleri, primli pay çıkarılıp çıkarılmadığı gibi önem taşıyan her husus dikkate alınacaktır. Alman ve İsviçre öğretisinde, birleşmede bir veya birden çok şirketin münfesihi

¹⁴ Her sermaye şirketine bir internet sitesi açma veya internet sitesi zaten mevcutsa, internet sitesinde yayınlanması zorunlu hükümleri düzenleyen 1524. maddesi 01.07.2013 tarihinde yürürlüğe girecektir. Gerçek ve tüzel kişi tacirlerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (IFRS) özdeşi olan Türkiye Muhasebe Standartlarına tabi olmasını öngören finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler 01.01.2013 tarihinde yürürlüğe girecektir.

¹⁵ **Kendigelen**, a.g.e., s. 110.

¹⁶ **Kendigelen**, a.g.e., s. 111.

olacağına bakılmaksızın bütün şirketlerin yaşayan şirket değeri ile hesaba katılması gerektiği görüşü hakimdir. Aksi halde devralan ile devrolunan şirketlerin değeri arasında bir eşitsizlik doğacaktır. Bu eşitsizlik oransal eşitliğe aykırıdır. Oransal eşitlik, değerlendirmenin birleşmeye katılan şirketlerde aynı gün itibarıyla yapılmasını da gerektirir. Söz konusu "gün" maddenin beşinci fıkrasında birleşme sözleşmesinin imzalandığı gün olarak belirtildiğine göre anılan "gün"ü birleşme günü olarak kabul edebiliriz.

Ancak 139. maddede belirtilen birleşmede borca batık şirketteki payın tamamen değersiz olması halinde de şirketin devamlılığı ilkesi bağlamında, payın değersiz olduğu varsayımıyla ortaya çıkabilecek sorunlar hakkında kanunda ve gerekçesinde herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Hatta gerekçede bunun öğretiyeye ve mahkeme kararlarına bırakıldığı ifade edilmiştir.

Birleşmede devreden ortaklığın devralan ortaklığa intikal edecek malvarlığı karşılığında, bunların pay sahiplerine devralan ya da yeni kurulan ortaklığın hisse senetleri "değiştirme birimi" olarak adlandırılan ve ortaklıklarının malvarlıklarının değerine göre saptanan bir ölçüye göre verilir. Bunun gibi yeni kuruluşta birleşmeye katılan ortaklıklar malvarlıklarının değerine ve tespit edilen ortak değerlendirme kıstasına göre yeni kurulacak ortaklıkta sermayeye katılırlar.

Hüküm ayrıca değişim oranı tespit edilirken dikkate alınması gereken hususları ve devrolunan şirkette oydan yoksun veya imtiyazlı payların bulunmasını da düzenlemiştir. Ancak burada sorun birleşme ve değiştirme oranının nasıl tespit edileceği ile ilgilidir. Değiştirme birimi genel anlamı ile birleşen kurum hisse senetlerinin cari değeri ile birleşilen kurum hisse senetleri cari değerinin birbirlerine oranıdır. Değiştirme birimi tespit edilirken birleşme bilançosunun düzenlenmesi sırasında malvarlığının gerçek değeri bulunmaya çalışılmalı gizli yedekler, şirketin good-will'i firma değeri dikkate alınmalıdır.

Birleşme ve değiştirme oranının belirlenmesiyle ilgili olarak sermaye piyasası kurulunun birleşme işlemlerine ilişkin esaslar tebliğinin 17. ve 18. maddelerinde bazı formüller belirtilmiştir. Buna göre şayet devralma yoluyla birleşme söz konusu ise

$$\text{Devralan kurumun özkaynağı} \\ \text{Birleşme oranı} = \frac{\text{Devralan kurumun özkaynağı} + \text{Devrolan kurumun özkaynağı}}{\text{Formülüne göre bulunmaktadır.}} \\ \text{Sermaye artırımı tutarı}$$

$$\text{Değişme Oranı} = \frac{\text{Devrolan ortaklığın ödenmiş/çıkarılmış sermayesi}}{\text{Formülüne göre belirlenmektedir.}}$$

Diğer taraftan yeniden kuruluş yoluyla yapılan birleşme var ise bu durumda birleşme oranı iştirakler dikkate alınmış özsermayesi dikkate alınarak

$$\text{Birleşen kurum özkaynağı} \\ \text{Birleşme oranı} = \frac{\text{Birleşen kurumlar özkaynaklar toplamı}}{\text{Formülüne göre bulunmaktadır.}}$$

$$\text{Yeni ortaklıktaki sermaye payı} \\ \text{Değişme Oranı} = \frac{\text{İştirakler dikkate alınmış sermayeler}}{\text{Formülüne göre bulunmaktadır.}}$$

Bu formüller aracılığıyla yeni ortaklıkta eski ortaklığın bir pay senedi karşılığında yeni ortaklıkta elde edilecek pay oranı bulunmuş olur.

Türk hukukunda ilk defa devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan payların gerçek değerinin onda birini aşmamak kaydıyla bir denkleştirme ödemesi yapılmasına da bu aşamada imkan tanınmıştır, böylece birleşme ve değişme oranında küsuratların varlığı halinde de birleşme uygulaması kolaylaştırılmak istenmiştir. Çünkü birleşme işlemi bir değişim oranına göre olacağı için bu değişimde paylar bazı küsurlu rakamlarla ifade edilir. Bu küsurlü rakamların devralan şirkette bu değerde veya bu değer katları şeklinde pay bulmak ise çok zordur. Oysa küsuratlar yani uygulamada kuruş olarak belirtilen rakamlar nakit olarak ortaklara ödenirse birleşmenin uygulanması kolaylaşır. İşte nakit olarak ödenen bu küsuratlar toplamı denkleştirme akçesini ifade eder. Ancak yeni Ticaret kanunu denkleştirme akçesinin verilen payın gerçek değerinin onda birini aşamayacağını hüküm altına alarak bir sınırlama getirmiştir.

AYRILMA AKÇESİ

Yeni Ticaret kanunumuzun 141. maddesinde ise türk hukukunda ilk defa birleşmeye katılmak istemeyen ortaklara alternatif olarak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi önerilebileceği hükme bağlanmıştır. Tabii burada bu inkanın devrolunan şirket ortaklarının yanı sıra devralan şirket ortaklarına da tanınıp tanınmayacağı sorusu da akla gelmektedir. Ancak kanaatimizce bunun hem devralan hem de devrolunan şirket ortakları açısından değerlendirmek kanunun amacına uygun olacaktır. Her ne kadar madde metninde bir açıklık yoksa da, gerekçede vurgulandığı üzere bu son hükmün yeni kanunun 151. maddesi ile birlikte değerlendirilmesi gerekir. Dolayısıyla 141/2 kapsamında şirkete çıkarma yetkisi veren bu madde sadece yüzde doksan oranında bir çoğunluk kararıyla ve geriye kalan %10 oranındaki payı temsil eden ortaklar bakımından kullanılabilir¹⁷.

Ayrılma akçesinin nakit olması şart değildir. Karşılık olarak başka bir şirketin payı/pay senedi veya bir diğer menkul değeri, meselâ değiştirilebilir tahvil verilebilir. Böylece, üç köşeli birleşmelere de kanunen olanak tanınmış olmaktadır. Ayrılma akçesinin nakden ödendiği hallerde, bunun serbestçe tasarruf edilebilecek yedeklerden alınması, yoksa sermayenin iadesi şeklinde olmaması gerekir. Bütün ortakların ya da çok sayıda ortağın ayrılma akçesini almak istemesi, birleşmenin gerçekleşmemesi olasılığını ortaya çıkarabilir. Ancak gerekçede bu durumun bir sakınca olarak değil, pay sahipleri demokrasisinin gereği olarak değerlendirilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Yönetim, ortakların çoğunluğunun veya somut olayın özelliklerine göre karşı konulamayacak ağırlıkta azınlığın muhalefetine rağmen birleşmeyi yürütmeye girişmemelidir. Özellikle, pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde bu soruna önem verilmeli, görüşler ve hassasiyetler özenle değerlendirilmeli, azınlığın menfaatlerini feda eden birleşmeler engellenmelidir.

Hükümde, kaynaktan bilinerek açık bırakılmış ve şirkete geniş hareket alanı bırakılmış bulunan ayrılma akçesinin kapsamı (miktarı) konusunda kesin tavır alınmış, ayrılma akçesinin gerçek değere denk gelmesi net bir şekilde öngörülmüştür. Çünkü kaynak İsviçre kanunundaki belirsiz "bir karşılık" ibaresi, hukuk güvenliği yönünden tehlikeli bulunmuştur. "Gerçek değer" ise, tanımlanmayıp uygulamaya bırakılmıştır. Ancak gerçek değer hesaplanmasında "yaşayan bir şirket"in esas alınması ratio legis gereğidir.

¹⁷ Kendigelen, a.g.e., s. 115.

ORTAK HÜKÜMLER **DENKLEŞTİRME DAVASI (md. 191)**

Yeni Kanun ortak hükümler başlığı altında 191. maddede ise ortaklık hakkının gereği gibi korunmadığını veya ayrılma akçesinin uygun belirlenmediğini düşünen her ortak için kararın TTŞG'de ilanından itibaren iki ay içinde mahkemeden uygun bir denkleştirme akçesi belirlenmesi ve ödenmesini talep edebilir hükmünü içermektedir. Gereğe göre bir zararın karşılığı olmayan, doğrudan mahkeme tarafından belirleneceği belirtilen bu denkleştirme akçesinin hesaplanmasında 140. maddenin 2. fıkrası uygulanmayacaktır¹⁸.

Denkleştirme davası olarak da adlandırılabilir bu dava hakkının kullanımı kolaylaştırılmış ve ilke olarak davanın giderlerinin devralan şirket tarafından ödeneceği hükmüne bağlanmış, bununla birlikte mahkemece özel durumlara dikkate alınarak, giderlerin kısmen veya tamamen davacıya yükletilebileceği de kabul edilmiştir. Ayrıca bu dava birleşme veya bölünme işlemlerine katılan şirketlerin herhangi birinin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde açılabilir. Denkleştirme talebine yönelik bu davanın açılması birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının geçerliliğini etkilemeyecektir.

Usul hukuku bakımından ilginç olan düzenleme ise dava sonunda elde edilecek kararın, davacı ile aynı hukuki durumda bulunmaları halinde birleşmeye veya bölünmeye katılan şirketler ile tür değiştiren şirketin diğer ortakları hakkında da hüküm doğuracak olmasıdır. Böylece gerekçede de belirtildiği gibi Türk hukukunda ilk defa bir mahkeme kararının olumlu etkisini aynı konumdaki kişilere de yansıtan bir dava türü ihdas edilmiştir. Gerekçede bu dava grup davası olarak nitelendirilmiştir ancak teknik olarak burada kesin hükmün nispi etkisine ilişkin HMK 303. maddesine bir istisna getirilmiştir¹⁹.

Ayrıca bu dava hakkının sadece ortaklara tanındığı hükmün lafzından intifa senedi sahiplerinin bu tür davayı açmaları mümkün gözükmemektedir.

İPTAL DAVASI (md. 192)

Birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin TK'nın 134 ila 190. Maddelerinin ihlali halinde, ilgili karara olumsuz oy vermiş ve bunu tutanağa geçirtmiş bulunan ortaklara, kararın ticaret sicil gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde iptal davası açma hakkı tanınmıştır. 192. maddenin birinci fıkrasının son cümlesinde 2 aylık hak düşürücü sürenin ilanın gerekmediği hallerde tescil tarihinden itibaren başlayacağı hükmüne bağlanmışsa da ilana ilişkin 35/3 genel hükmü gerekse de 154, 189/2'deki özel hükümlerde de ilan zorunluluğu öngörüldüğü için bu maddenin hangi durumlarda uygulanacağı sorusu akla takılmaktadır²⁰.

192. maddenin 2. fıkrasına göre birleşme veya bölünme kararının bir yönetim organı tarafından verildiği hallerde ise doğrudan bu karara karşı iptal davası açılacaktır. Ancak yeni Ticaret Kanunu genel kurul veya ortaklar kurulu kararlarına karşı iptal davaları için 3 aylık süre öngörmüştür. Ancak birleşme, bölünme olunca bu süre 2 aya düşürülmüştür. Mehz İsviçre hukukunda genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı da 2 ay olduğu için orada birleşme ve bölünmeye karşı da 2 aylık süre öngörülmesi tutarlık bizde ayrı bir düzenleme olarak göze çarpmaktadır.

SORUMLULUK DAVASI (md. 193)

Sadece ortakları değil aynı zamanda alacaklıları da koruma amaçlı öngörülen dava hakkı ise işlemlere herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişilere karşı açılabilir sorumluluk davasıdır. Maddenin kaynağı; İBirk'nın 105. maddesi ile 78/855 sayılı Yönergenin 22 (1) inci maddesidir.

¹⁸ Kendigelen, a.g.e, s. 141.

¹⁹ Kendigelen, a.g.e., s.142.

²⁰ Bu yönde bkz. Kendigelen, a.g.e, s. 142.

Ortak ve alacaklıların yanı sıra sorumluluk davasının yapılan işleminden zarar gören ilgili şirket tarafından da açılması mümkündür. İlgililerin ancak kusurları ile verdikleri zarardan sorumlu tutulacakları açıkça öngörülmüştür. Burada 193. maddede ortak ve alacaklılara tanınan bu talep hakkının sadece doğrudan uğranılan zararlara ilişkin mi olduğu, yoksa dolayısıyla uğranılan zararlar nedeniyle de özellikle şirket alacaklılarının dava açıp açamayacakları ve yapılan bu özel düzenlemenin sermaye şirketlerinde hukuki sorumluluğa ilişkin 549. vd. hükümleriyle ne kadar uyumlu olduğu sorunları da göze çarpmaktadır. 549. maddede işleme katılanlar ifadesi yer aldığı için kanaatimizce 193. maddenin 549. madde ile birlikte yorumlanması dolaylı uğranılan zararlara ilişkin de sorumluluk davasının açılabilmesi düşünülmektedir. Zira kanun o işleme katılması şartını aramaktadır.

ALACAKLARIN TEMİNAT ALTINA ALINMASI

Alacakların korunması yeniden yapılandırma modellerinin tamamında görülen bir düzenlemedir. Birleşmede 157. madde, bölünmede 174 ve 175. maddelerde, tür değiştirmede de 190. madde çerçevesinde düzenlemeler mevcuttur.

Birleşmede alacaklıların korunması konusu mevcut kanunumuzun 150. maddesinde alacaklıların birleşmeye itiraz hakları başlığı ile düzenlenmiştir. Maddeye göre birleşen şirketlerin alacaklılarından herbiri ilan tarihinden itibaren 3 ay içinde yetkili mahkemeye başvurarak birleşmeye itiraz edebilir. Birleşmenin hüküm doğurabilmesi için de işbu itirazın kaldırılması şarttır. Anonim şirketler bakımından da md. 451'e göre devralan şirketin yönetim kurulu üyeleri, infisah eden şirket malvarlığının ayrı yönetileceği hususunda şahsen ve müteselsilen sorumludurlar. Yeni ticaret kanununda ise birleşmeye katılan ortaklıkların alacaklıları birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren 3 ay içinde talepte bulunurlarsa devralan ortaklığın bunların alacaklarını güvence altına alacağı hüküm altına alınmıştır. Ancak güvencenin niteliğine ilişkin bir açıklama yer almamaktadır. Dolayısıyla yeni düzenleme ile alacaklılara sadece teminat talep etme hakkı verilmekte mevcut düzenlemede olduğu gibi birleşmeye itiraz hakkı verilmemiştir. Birleşmeye katılan şirketler, bu konuda yapılacak ilanlarla alacaklılarını bilgilendirmekle yükümlüdür. Bir işlem denetçisi raporuyla şirket malvarlıklarından karşılanamayacağı bilinen bir alacağın bulunmadığı veya böyle bir alacak istemi beklenmediği tespit edilirse ilan yükümlülüğü ortadan kalkacağı gibialacağın birleşme dolayısıyla tehlikeye düşmediği ispat edilirse bu durumda da teminat verme yükümlülüğü sona erecektir. Yükümlü şirket diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının anlaşılması halinde teminat göstermek yerine borcu ödemeyi tercih edebilir²¹.

Birleşmeye paralel olarak bölünmede de alacaklılara sadece teminat talep etme hakkı tanınmıştır. Alacaklılar mevcut kanunun 397. maddesine göre bölünmeden haberdar edilecek ve alacaklarını bildirmeye ve güvence verilmesi için talepte bulunmaya çağırılacaklardır. Yeni Kanunumuzda ise bölünmeye katılan ortaklıkların alacaklıları, Türkiye ticaret sicili gazetesine ile ortaklık sözleşmesinde öngörülen gazetelerde üç kez yapılacak ve web sitesine de konulacak ilanla, alacaklarını bildirerek güvence verilmesi için talepte bulunmaya çağırılırlar. Buna karşılık alacaklılara tanınan bu teminat talep etme hakkı, birleşmeden farklı olarak bölünmede, bölünme işlemlerinin tamamlanmasından sonra değil, henüz bu işlemler tamamlanmadan, özellikle bölünmeye ilişkin olarak genel kurul karar vermeden önce kullanılacaktır. Zira bölünme sözleşmesi veya planı genel kurulun onayına ancak 175. maddede belirtilen bir teminatın sağlanmasından sonra sunulabilir.

²¹ Kendigelen, a.g.e., s. 120-121.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Yeni Ticaret Kanunumuz ile birleşmenin ana yapısında ve kurgusunda herhangi bir değişiklik olmamakla birlikte birleşme ve devralma konuları çok daha detaylı ve uygulamadaki problemleri dikkate alarak dikkatlice hazırlanmış düzenlemeler içermektedir. Ancak gerek bütünlük gerekse de diğer kanunlar ile paralellik arzemesi açısından ileride uygulamada bazı problemlerin de çıkma ihtimaline ilişkin endişeler de mevcuttur. Ancak genel hatlarıyla yeni düzenlemeler ile birleşmeyi zorlaştıran hususların kaldırıldığını; birleşmeyi teşvik eden ancak bunu yaparken alacaklıları ve ortakların haklarını koruyan, işbu unsurların birleşmenin gerçekleşmesini zorlaştıran veya imkansızlaştıran birer unsur olmalarını engelleyen bir denge sağlamaya çalıştığını söyleyebiliriz.

ORTAK HÜKÜMLER (md. 191 - md.193)

Her ne kadar konumuz sadece birleşme, devralma ve bölünme ile sınırlı olsa da söz konusu ortak hükümler hem birleşme hem bölünme hem de tür değiştirmeyi de içine alan tüm yeniden yapılandırma modellerinde uygulama alanı bulacak düzenlemelerdir. Hem ortaklara hem de alacaklılara bazı talep ve dava hakları verilerek korumaya sağlanmaya çalışılmıştır.

Yeni düzenlemeye göre birleşme, bölünme ve tür değiştirmede ortaklık payının ve ortaklık hakkının gereğince korunmaması veya ayrılma karşılığının (ayrılma akçesi) uygun belirlenmemiş olması durumunda her ortak birleşme, bölünme ve tür değiştirme kararının Ticaret Sicil Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde söz konusu işlemlere katılan şirketlerden birinin merkezine bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden uygun bir denkleştirme akçesi belirlenmesini talep edebilir. Böyle bir durumda değişim oranında ortaklık paylarının gerçek değerinin 1/10'unu aşamayacağını belirten 140. maddenin 2. fıkrası uygulanmaz (md. 191/1). Davanın giderleri devralan şirkete aittir (md. 191/2). Ortaklık paylarının veya ortaklık haklarının korunmasını inceleme davası birleşme, bölünme veya tür değiştirme kararının geçerliliğini etkilemez (md. 191/4).

Burada 191. maddenin 2. fıkrası ilginçtir. Düzenlemeye göre davacı ile aynı durumda bulunmaları halinde mahkeme kararı, birleşmeye, bölünmeye veya tür değiştirmeye katılan şirketlerin tüm ortakları hakkında da hüküm doğurmaktadır. Dolayısıyla Türk hukukunda ilk defa lehe sonuçlanan bir mahkeme kararının aynı konuda olan diğer kişilere de yansıtan bir dava türü ortaya çıkmaktadır. Bu dava türü gerekçede "grup davası" olarak nitelendirilmiştir. Bu isimlendirme burada teknik anlamda bir grup davası olmadığı zira burada kesin hükmün nispi etkisine ilişkin kurala (HMK 303) bir istisna getirildiği gerekçesiyle eleştirilmektedir²².

Birleşme ve Bölünmenin İptali ve Eksikliklerinin Sonuçları (md. 192)

Yeni Ticaret Kanunu'nun 192. maddesinde birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin 134 ila 190. maddelerinin ihlali halinde, ilgili karara olumsuz oy vermiş ve bunu tutanağa geçirtmiş bulunan ortaklara, kararın Ticaret Sicil Gazetesinde ilanından itibaren 2 ay içinde iptal davası açma hakkı tanınmıştır. İlanın gerekmediği hallerde ise süre tescil tarihinden başlayacaktır (md. 192/1).

Her ne kadar iptal davası açmak için öngörülen iki aylık hak düşürücü srenin ilanın gerekmediği hallerde tescil tarihinden itibaren başlayacağı hükme bağlanmışsa da gerek birleşme bakımından 154. maddede gerek tescil edilen tüm hususların ilanı

²² Eleştiri için bkz. **Kendigelen**, a.g.e., s. 142. Yazara göre bu madde ile dava hakkı sadece ortaklara tanındığından, örneğin intifa senedi sahiplerinin hükmün lafzı karşısında bu tür bir davayı açmaları mümkün görünmemektedir. Benzer eleştiri için bkz. **Al Kılıç**, a.g.e., s. 204.

emreden 35. maddenin üçüncü fıkrasında ilan zorunluluğu öngörüldüğü için bu hükmün uygulanma kabiliyeti yoktur²³.

Kararın bir yönetim organı tarafından verilmesi halinde de bu dava açılabilir (md. 192/2). Ancak birleşme bölünme işlemlerinde herhangi bir eksiklik varsa mahkeme taraflara bunun giderilmesi için süre verecek ve söz konusu sakatlık verilen sürede giderilemiyorsa mahkeme kararı iptal edecek ve gerekli önlemleri alacaktır (md. 192/3).

Sorumluluk (md. 193)

Sadece ortakları değil, alacaklıları da koruma altına almak amacıyla düzenlenen 193. madde hükmüne göre birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler şirketlere, ortaklara ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar. Dolayısıyla yapılan işlemde zarar gören şirket tarafından açılması da mümkündür (md. 193/1). Maddenin ikinci fıkrasında da denetleyicilerin de vermiş oldukları zararlardan dolayı sorumluluğu düzenlenmektedir.

İşbu madde de düzenlenen zararın doğrudan uğranılan zararlara ilişkin mi olduğu, yoksa dolaylı bir şekilde zarar gören şirket alacaklılarının da böyle bir talep hakkı olup olmadığı ve bu özel düzenlemenin md. 549 vd. hükümleriyle ne kadar uyumlu olduğu sorunları da tartışmaya açık gözükmektedir²⁴.

Ticari İşletme ile İlgili Birleşme (md. 194)

Her ne kadar işbu madde aynı zamanda tür değiştirmeyi de düzenlemiş olmasına rağmen bizler konumuzun sınırı gereği sadece birinci fıkrasında düzenlenen birleşme ile ilgili hükmüne değineceğiz.

Tasarıyı kalem alan komisyon tarafından gerek görülmediğinden, ticari işletme ile ilgili birleşme ve tür değiştirme konusunda mehz İsviçre hukukundan tasarıya herhangi bir hüküm aktarılmasına rağmen Adalet Komisyonu bu alanda doğacak muhtemel boşluğu önlemek amacıyla konuya ilişkin yeni bir madde kabul etme ihtiyacını duymuş ve son tasarrın 189 ile 190. maddelerinin bir arada toplanmasından kaynaklanan boşluğa md. 194 hükmünü yerleştirmiştir²⁵.

İşbu hükmün birinci fıkrasına göre bir ticari işletme, bir ticaret şirketi tarafından devralınması suretiyle ticaret şirketi ile birleşebilir. Bu durumda devralan şirketin türüne göre birleşmeye ilişkin bazı hükümler kıyasen uygulanacaktır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Yeni Ticaret Kanunu ile birleşmenin ana yapısında ve kurgusunda herhangi bir değişiklik olmamakla birlikte birleşme ve devralma konuları çok daha detaylı ve uygulamadaki problemleri dikkate alarak dikkatlice hazırlanmış düzenlemeler içermektedir. Günün ihtiyaçlarına uygun olarak bölünme kavramı da ayrıntılı bir şekilde ilk defa maddi hukuk bakımından incelenmiştir. Dolayısıyla yeni düzenlemeler ile birleşmeyi zorlaştıran hususların kaldırılmasıyla birleşmeyi teşvik eden ancak bunu yaparken alacaklıları ve ortakların haklarını koruyan, işbu unsurların birleşmenin gerçekleşmesini zorlaştıran veya imkansızlaştıran birer unsur olmalarını engelleyen ve birleşme ve bölünmeye taraf olanların herbirinin menfaatlerini sağlamaya yönelik bir denge sağlamaya çalıştığı söylenebilir.

²³ Kendigelen, a.g.e., s. 143.

²⁴ Kendigelen, a.g.e., s. 144.

²⁵ Kendigelen, a.g.e., s. 145.