

T.C.

**GEBZE YÜKSEK TEKNOLOJİ ENSTİTÜSÜ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

İŞLETME BİRLEŞMELERİ

VE

MUHASEBESİ

107300

Mehmet ÖLÇÜM

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞLETME ANABİLİM DALI

107300

TEZ DANIŞMANI

Yard.Doç.Dr.Gökhan ÖZER

GEBZE

2001

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

Mehmet ÖLÇÜM'ün Tez çalışması, G.Y.T.E. Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 31.10.2001 Tarih ve 2001/17. Sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından İŞLETME Anabilim Dalında Yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

JÜRİ

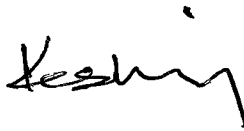
ÜYE : Yard.Doç.Dr.Gökhan ÖZER (GYTE)



ÜYE : Yard.Doç.Dr.Lütfihak ALPKAN (GYTE)



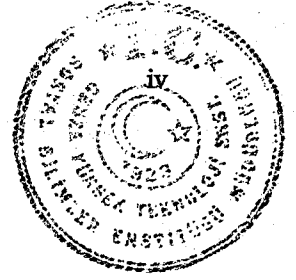
ÜYE : Yard.Doç.Dr.Halit KESKİN (GYTE)



ONAY

G.Y.T.E. Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 31.10.2001 tarih ve 2001/20. sayılı kararı.





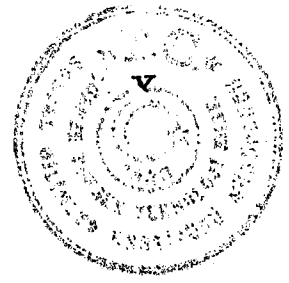
ÖZET

İşletme Birleşmeleri; finansal analizciler ve muhasebeciler için cazip bir çalışma alanıdır. İşletme birleşmelerini değerlendirirken tüm faktörlerin iyice analiz edilmesi ve birleşmenin amacının anlaşılması gerekir.

Bu nedenle teze birleşmenin kavramı, nedenleri, birleşmenin tanımı, sınıflandırılması üzerinde açıklayıcı bilgiler ile başlanmıştır. Birleşmelerin hukuki yönüyle birlikte esas konumuz olan muhasebe uygulamaları ve kayıtları ile devam edilmiştir.

Birleşmenin ardındaki başlıca motivasyon sinerjiyi yakalamak ve yeni bir takım ruhu yaratmaktır. Bununla birlikte işletmelerin büyümek için neden birleşme yolunu seçtikleri konusunda literatürde pek çok neden sayılmaktadır. Bu nedenlerin sayısı ve önem dereceleri de, ülkelerin sosyo ekonomik koşullarına, işletmelerin özelliklerine, içinde yer alınan toplumun özelliklerine ve zamana göre çeşitlilik gösterir.

Birleşme ve devralma işlemlerinin prosedürlerinde ve yöntemlerinde devlet kontrolü gereklidir. Hükümetler anti-tröst kanunlarını pazardaki rekabetin azalmasını, pazardaki fiyatın artmasını, Pazar etkinliğinin azalmasını önlemek için yürürlüğe koyarlar. Hükümetler yabancı sermayenin gelmesi için ya da birleşmeleri arttırmak için birleşmelerdeki vergi düzenlemelerinde kolaylık sağlamalıdır.



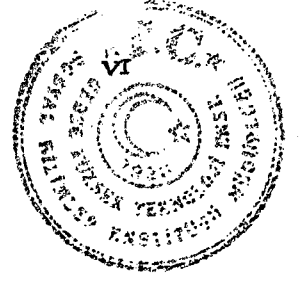
SUMMARY

The issue of Mergers is an attractive area of study for financial analyzers and accountants. In studying mergers all the relevant factors should be completely analyzed and goals of merging should be clearly understood.

In this concern this study begins with the definition of the concept of the mergers and its reasons, classification methods and legal issues and concentrates on accounting practises and entries.

The main motivation behind the mergers and the acquisitions is to catch synergy and to build the team sprit. Many reasons, nevertheless, are mentioned in the literature why the companies prefer to grow via mergers. But the number and the importance of this reasons vary according to the socio-economic conditions of countries, the special conditions of companies and communities and certainly the time.

A governmental control over the contracts of mergers is required. Anti-trust laws are prepared to keep high the degree of competition and the efficiency of the markets and to keep low the price levels. For a policy implication, governments should provide tax cuts for inviting foreign capital investments either directly or via mergers.



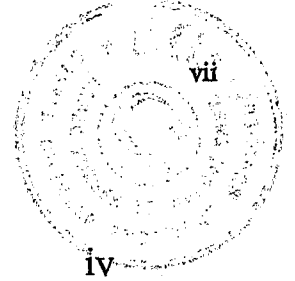
TEŞEKKÜR

G.Y.T.E.' de yetişmemde büyük emekleri olan tüm hocalarıma ve özellikle bu çalışmamda bana destek veren değerli hocam Yrd. Doç. Dr. Gökhan Özer'e teşekkür etmek benim için başta gelen bir minnet borcudur. Ayrıca sorularıma bıkmaz sabırla cevap veren ve benimle birçok konuyu tartışan Arş. Gör. Ayşe Tansel Çetin'e, Ramazan Kaynak'a ve diğer araştırma görevlisi arkadaşlarıma desteklerinden dolayı teşekkür ederim.

Özellikle yaşamımda olduğu gibi maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen aileme saygı ve sevgilerimi sunar, teşekkür ederim.

İstanbul, Temmuz 2001

Mehmet ÖLÇÜM



İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
SUMMARY	v
TEŞEKKÜR	vi
İÇİNDEKİLER DİZİNİ	vii
SİMGELER VE KISALTMALAR	xi
ŞEKİLLER DİZİNİ	xii
1. GİRİŞ	1
2. İŞLETME BİRLEŞMELERİ KAVRAMI	3
2.1. Stratejik İttifak	4
A. Uluslar arası Stratejik İttifak Amacı	6
B. Uluslar arası Stratejik İttifak Türleri	7
2.2. Yeniden Yapılanma Stratejileri	9
A. Birleşmeler	10
B. Ortak Girişim	11
2.3. Birleşmenin Nedenleri	11
2.3.1. Genel Nedenler	14
2.3.2. Finansal Nedenler	15
2.3.3. Ekonomik Nedenler	17
2.3.4. Teknik Nedenler	18
2.4. Birleşmenin Türleri	19
2.4.1. Hukuki Yönüyle Birleşme Türleri	19
2.4.2. Ekonomik Yönüyle Birleşme Türleri	19
2.5. Birleşmenin Yarar ve Sakıncaları	25



2.6. Birleşme İle İlgili Sorunları

2.7.Önemli Ülke Uygulamaları	32
2.7.1. Dünyadaki En Büyük Operasyonlar	32
2.7.2. Topluluktaki En Büyük Operasyonlar	33
2.7.3. Önemli Operasyonlarla İlgili Değerlendirmeler	34
2.7.4.AB Avrupa Birliği	36
2.7.5. Amerika Birleşik Devletleri (ABD)	43
2.7.6. Topluluk Operasyonlarının ABD İle Karşılaştırılması	45

3. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN HUKUKİ YÖNÜ 48

3.1. Türk Ticaret Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler

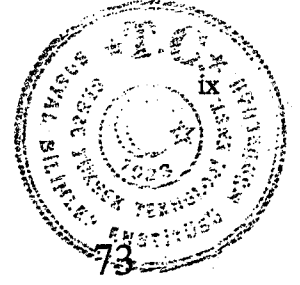
3.1.1. Ortaklığın Devamı	49
3.1.2. Birleşme Türleri	50
3.1.3. Hükümler	56
3.1.4. Birleşme ve Rekabet Hukuku	59

3.2.Vergi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşmeler 60

3.2.1. Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme	60
3.2.2. Gelir Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler	63
3.2.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler	64
3.2.4. Diğer Vergi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşmeler	65
3.2.5. İşletme Birleşmelerinde Özellik Arzeden Konular	66

3.3.Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler

69



4. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN EKONOMİK YÖNÜ

4.1. Birleşme Süreci	73
4.1.1. Genel Açıklama	73
4.1.2. Birleşilecek İşletmenin Araştırılması Ve Seçimi	73
4.1.3. Öngörüşme	74
4.1.4. Birleşme Sonrası Kontrol	74
4.1.5. Ödenecek Ücret	74
4.1.6. Ödeme Planı	80
4.1.7. Birleşmenin Gerçekleşmesi	80

4.2. Türkiye’de İşletme Birleşme Prosedürü	81
4.2.1. Genel Açıklama	81
4.2.2. Şirketlerce Karar Alınması	81
4.2.3. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması	81
4.2.4. Birleşme Kararının ve Bilançonun İlanı	82
4.2.5. İtiraz Hakkı ve Son İşlemler	83

5. İŞLETME BİRLEŞMELERİNDE DEĞERLEME VE MUHASEBE UYGULAMALARI

5.1. İşletme Birleşmelerinde Değerleme	84
5.1.1. Genel Açıklama	84
5.1.2. İşletme Değerinin Tespiti	86
5.1.3. Birleşmelerde Kullanılan Değerleme Yöntemleri	86
5.2. Muhasebe Uygulamaları	92
5.2.1. Bilanço Kalemlerinin Toplanması Metodu	94
5.2.2. Satın Alma Yöntemi	100

5.3. Birleşme İşlemlerinin Tekdüzen Hesap Planındaki , Uygulama Biçimi	103
--	-----



5.3.1. Genel Açıklama

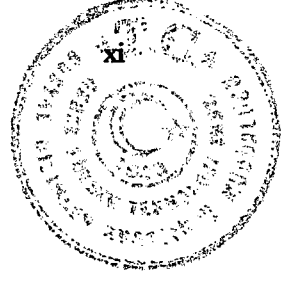
5.3.2. Vergisiz ve Yeni Kuruluş Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar

5.3.3. Vergisiz ve Devralma Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar

5.3.4. Vergili Ve Yeni Kuruluş Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde Kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan Ve Yeralmayan Hesaplar

5.3.5. Vergili ve Devralma Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde Kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar

6. UYGULAMA ÖRNEĞİ	114
6.1. Şirketler Hakkında Genel Bilgi	114
6.2. Şirketleri Birleşmeye Zorlayan Şartlar	115
6.3. Birleşmenin Aşamaları	115
6.4. Muhasebe Kayıtları	119
7. SONUÇ	137
8. KAYNAKLAR	142
ÖZGEÇMİŞ	
EKLER	



SİMGELER VE KISALTMALAR

A.B.	: Avrupa Birliği
A.B.D.	: Amerika Birleşik Devletleri
Ar-Ge	: Araştırma - Geliştirme
A.Ş.	: Anonim Şirketi
a.g.e.	: Adı geçen eser
AO	: Anonim Ortaklık
AT	: Avrupa Topluluğu
EUR	: Euro
G.V.K.	: Gelir Vergisi Kanunu
G.Y.T.E.	: Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.D.V.	: Katma Değer Vergisi
K.D.V.K.	: Katma Değer Vergisi Kanunu
K.V.K.	: Kurumlar Vergisi Kanunu
KO	: Komandit Ortaklık
KmO	: Komanditer Ortaklık
LO	: Limited Ortaklık
M&A	: (Merger and Acquisition) Birleşme ve Satınalma
md	: madde
RKK	: Rekabet Kurulu Kanunu
S.P.K.	: Sermaye Piyasası Kanunu
S.P. Kurulu	: Sermaye Piyasası Kurulu
s.	: sayfa
T.A.V.K.	: Taşıt Alım Vergisi Kanunu
T.T.K.	: Türk Ticaret Kanunu
V.U.K.	: Vergi Usul Kanunu
v.b.	: ve benzerleri

ŞEKİL VE TABLOLAR DİZİNİ

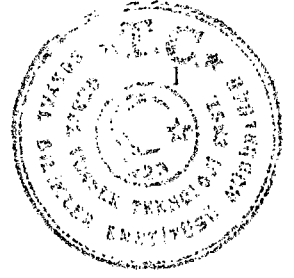


Şekil

1. Uluslararası Stratejik Birleşmede Bir Firmanın Kararını Etkileyen Faktörler, Bir Kavramsal Model	8
2. Birleşmelerin Türüne Göre Sınıflandırılması	20

Tablo

1. Bazı Yazarların Stratejik Birleşme Tanımlamaları	5
2. Ticari Şirketlerde Yeniden Yapılanma Yöntemleri	9
3. A.B.D.' de Büyüme Nedenleri İle İlgili Yapılan Araştırmanın Sonuçları	12
4. AB Firmalarının Katıldığı M&A Operasyonları, Kaynak: EC	36
5. AB Firmalarının M&A Operasyonlarının Dağılımı (%),	37
6. A ve B firmaların birleşme öncesi ve sonrası bilançoları	95
7. Daimler-Benz Birleşme Öncesi ve Sonrasında Ayır Ayrı Konsolide Edilmiş Bilançoları	97
8. A ve B firmaların birleşme sonrası bilançoları (*1000)	101



1. GİRİŞ

Acımasız rekabet ortamı ve dünya pazarlarının globalleşmesi, sermaye hareketlerinin sınır tanımaması sebebiyle; şirketler rekabet edebilmek ve hayatta kalabilmek için güçlerini birleştirmektedir.

Ülkemizdeki girişimci kültürü, şirketlerini başkalarıyla paylaşmaya pek sıcak bakan bir kültür değildir. Ancak globalleşen rekabet ortamının giderek ülkemizi de sarması şirketlerin eninde sonunda bu tür yapılandırmalara da gitmelerini zaruri kılacaktır.

Şirket devir ve birleşmeleri yoluyla, yeni pazarlara ulaşım gibi bir çırpıda kolayca elde edilebilecek pek çok avantaj vardır. En önemli temel etmen ekonomiktir. Yani temel amacın işletmenin piyasa fiyatını maksimum kılmak olduğudur.

İşletme birleşmelerini ifade etmede (combination, merger, acquisition, consalidation) sözcükleri eş anlamlı kullanılmaktadır. Birleşen işletmelerin kişiliklerinin ortadan kaldırılıp yeni bir işletmenin ortaya çıkması şeklinde olan birleşmeleri ifade etmede consalidation (konsolidasyon) kavramı kullanılmıştır. Türk Ticaret Kanunu' na göre birleşme, iki veya daha fazla ticaret ortaklığının birbirleriyle birleşerek yeni bir ticaret ortaklığı kurmalarından veya bir ya da daha fazla ortaklığın mevcut diğer bir ticaret ortaklığına iltihak etmesinden ibarettir. Bu çalışmada birleşme ile ilgili kavram kargaşası hukuki ve ekonomik yönden giderilmeye çalışılacaktır.

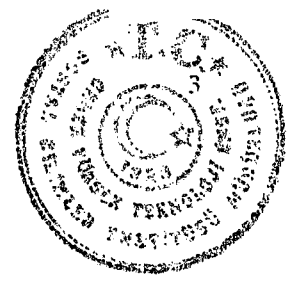
Firma birleşmeleri, uluslararası düzeyde olduğu durumlarda ülkenin sermaye piyasalarının yabancı ortakların girmesiyle hareketlilik ve derinlik kazanacağı gerçeği gözden kaçırılmamalıdır. Ayrıca, yerli şirketlerin yabancı şirketlerle birleşmeleri halinde devir kazançlarının vergi dışı kalması önemli bir avantajdır. Halen yabancı ortaklı firmaların borsada işlem gören hisse senetlerinde yaşanan hareketlilik, yatırımcılar açısından da birleşmeler dikkati çekmektedir.



Tez altı bölümde incelenmiştir. Birinci bölümde konuya giriş, ikinci bölümde ise stratejik olarak birleşme kavramına, tanımlarına, nedenlerine, türlerine, yarar ve sakıncalarına, birleşme ile ilgili sorunlara, önemli ülke uygulamalarına genel bir bakış yapılmıştır. Üçüncü bölümde işletme birleşmelerinin hukuki yönü anlatılmıştır. Dördüncü bölümde ekonomik yönüyle birleşme süreci, prosedürü açıklanmıştır. Beşinci bölümde ise Değerleme ve Muhasebe Uygulamalarına göz atılmıştır. Altıncı bölümde bir uygulama örneği vardır. Sonuç bölümünde ise şirketler arası birleşme ve devralmalar hakkında görüşler belirtilmiş ve öneriler sunulmuştur.



2. İŞLETME BİRLEŞMELERİ KAVRAMI



Birleşme, bir evlilik sürecine benzemektedir. Genellikle bir dönem kur yapma ile başlayıp iki veya daha fazla farklı oluşumun bir araya gelmesiyle tarafların birlikte mutlu bir yaşam ümidiyle devam eder.

Esas anlamda işletme birleşmeleri; iki veya daha fazla işletmenin, büyüme amacıyla faaliyetlerinin ekonomik ve hukuksal açıdan tek bir birlik haline getirilmesi ya da iş birliğine gitmeleridir. İşletme birleşmeleri, işletmenin dışsal büyüme yöntemlerindendir. İşletmelerin, bir ya da birden fazla işletmenin tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek büyümeleri dışsal büyüme olarak adlandırılır.

Ticaret ortaklıklarının, özellikle sermaye ortaklıklarının birleşmesiyle ilgili olarak çeşitli ülkelerin yasal düzenlemelerinde farklı kavramlar kullanılmaktadır. Avrupa dillerinin pek çoğunda işletme birleşmeleri, ufak söyleniş ve yazılış farklılıklarıyla Latince kökenli ortak bir sözcük olan Almanca Fusion, Fransızca' da Fusion ve İtalyanca' da Fusione kelimeleriyle ifade edilmektedir. Anglo-Sakson hukuk çevrelerinde işletme birleşmelerini ifade etmede Merger sözcüğü ortak terim niteliğindedir. İngiliz hukukunda amalgamation, Amerikan hukukunda consolidation sözcükleri birleşme anlamında kullanılmaktadır(Türk, 1986, s.3-4)

Literatürde genellikle işletme birleşmelerini ifade etmede (combination, merger, acquisition, consolidation) sözcükleri eş anlamlı kullanılmaktadır. Genelde yazarlar acquisition yerine satın almayı kullanmışlardır. Birleşen işletmelerin kişiliklerini ortadan kaldırılıp yeni bir işletmenin ortaya çıkması şeklinde olan birleşmeleri ifade etmede consolidation (konsolidasyon) kavramı kullanılmıştır(Aydın,1990, s.10).

Türkiye' de bu kavram kargaşası hali hazırda mevcuttur. Türk hukukunda en azından işletmelerin birinin, hem de hukuksal bağımsızlığını yitirerek işbirliğine gitme olayı birleşme kavramıyla ifade edilmesine karşın, uygulama ve teoride bir terim birliği oluşturulamamıştır. Bazı yazarlar, birleşme için genel ve toplayıcı bir kavram olarak füzyon terimini kullanmıştır. Bazı yazarlar ise merger veya birleşme terimini kullanmışlardır.

Bu çalışmanın ilerleyen bölümünde bu kavramlar açıklanacak ve kavram kargaşası ortadan kaldırılmaya çalışılacaktır.

2.1. Stratejik İttifak

Uluslararası Stratejik İttifak bilim adamları tarafından farklı biçimlerde tanımlanmaktadır. Bu tanımlamalar Tablo-1 haline getirilmiştir.

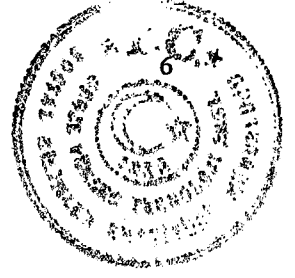
Katı ve bürokratik yapıdaki örgütlerin aksine stratejik ittifak uzun dönemli ortaklıklara dayanan değişimlere kolay uyum sağlayabilen esnek bir yapıya sahiptir. Stratejik birleşmelerin odak noktası 4 grupta ele alınmaktadır.

- 1) Güdüler (firmalar niçin stratejik İttifaka giderler),
- 2) Birleşmeye taraf olan ortakların özellikleri (firmalar ne tür ortaklarla stratejik İttifaka giderler),
- 3) Birleşmelerin yapısı (hangi duruma alternatif olarak stratejik İttifaka giderler),
- 4) Birleşmenin oluşmasına neden olan çevresel ve örgütsel etmenler (bir firmanın uluslararası stratejik İttifaka yönelmesini hangi faktörler etkiler).



Stratejik Birleşme Tanımı

Terpstra ve Chwo-Ming (1990)	Zayıf ya da güçlü taraflarını tamamlayabilecekleri firmalarla birleşerek, önceden belirlenmiş stratejik hedeflere ulaşmak amacıyla yaptıkları birleşmelerdir.
Devlin ve Bleackley (1990)	Yerel ve farklı ülke rakipleri arasındaki değişik türdeki anlaşmalardan doğan ilişkidir.
Porter (1990), Perlmutter, Heenan (1986) ile Terpstra ve Sarathy (1991)	Uluslararası stratejik ortaklıklar, stratejik ağlar, yatay ve dikey birleşmeler, yarı birleşmeler, ortak işbirliği anlaşmaları ve çeşitli firmalararası birleşmeler gibi çeşitli anlamda kullanılmaktadır.
Spekman ve Sawney (1990)	Ortak girişim (Joint venture- J.V.), lisans anlaşmaları gibi ortaklık biçimlerinin tümü stratejik birleşmedir.
Cunningham ve Varadakajan (1991)	İki ya da daha fazla bağımsız firmanın ortaklık anlaşması ile oluşturulur, ancak ortak girişimlerden farklı olarak, ortaklıkların, ortak hedeflere ulaşmaya çalışma, kaynakların bu yönde kullanımı ve şirket kimliklerinin korunması açısından farklıdır.
Çavuşgil (1990)	Farklı ülkelerdeki firmaların mamul Pazar geliştirmeden doğacak risk ve maliyetleri paylaşmak amacıyla biraraya gelecek ortaklık oluşturmalarıdır. Bu yeni ortaklık türünün özsermaye bazında değil kısa süreli proje bazında olmasıdır.
Barys ve Jemison (1989)	Bir ya da daha fazla firmanın mevcut kaynaklarını ortak kullanmak amacıyla yaptıkları örgütsel nitelikteki anlaşmalar şeklinde tanımlanmaktadır. İki farklı firma arasında olabildiği gibi birbirine bağlı firmalar arasında da olabilmektedir. Mergerler, satın almalar, ortak girişimler hatta lisans anlaşmaları bu tür anlaşmaların sonucunda ortaya çıkmaktadırlar.
Weimer, Knill, Modic ve Porter (1988)	Ortakların kaynaklarından maksimum fayda sağlayarak hızla gelişen ve değişen global pazarlara nüfus etmeyi sağlamak amacıyla firmaların amaç ve hedeflerini bir araya getirmeleri şeklinde tanımlanır.
Clark ve Brennan (1988)	Ortak girişimler ve stratejik birleşmelerin en temel farkının amaç farklılığı olduğudur. Global stratejilerin bir parçası olup firmalar için uzun dönemli işbirliği olanaklarının yaratılması amacıyla kullanılmaktadır.
Ajami ve Khambata (1991)	Sermayeye dayalı yatırımları anlaşmaya dayalı olandan ayırır. Bu ayırım ortaklık kavramını yeniden tanımlamak gereğini ortaya koymaktadır. Taraflar ortaklıktan beklediğini elde ettikten sonra birleşmenin taraflara sağlayacağı olanakların sınırsız olmaması nedeniyle ortaklık sona erecektir.
Harrigan (1985)	Ortak girişimlerin iki ya da daha fazla firmanın farklı bir tüzel kişilik meydana getirmek üzere yaptıkları iş anlaşmaları olduğudur.



Tablo-1: Bazı Yazarların Stratejik İttifak Tanımlamaları

2.1.1. Uluslararası Stratejik İttifakın Amacı

Uluslararası stratejik birleşmelerin stratejik amacı iki ana başlık altında toplanabilir.:

1. Yeni iş olanakları yaratmak amacıyla kullanılan saldırgan stratejiler,
2. Firmanın mevcut Pazar konumunu korumaya yönelik savunmacı stratejiler.

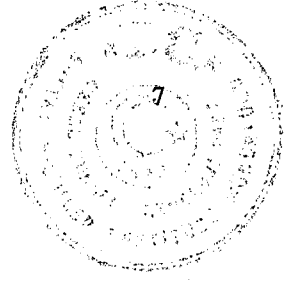
Saldırgan Stratejiler;

- pazara girme,
- Pazar konumlandırması,
- Kaynakları artırma,
- Hızla gelişen endüstrilerde öncü rol kazanma ve buna bağlı olarak endüstrinin yapısını biçimlendirme, şeklindedir.

Savunmacı Stratejiler;

- dağıtım kanallarının geliştirilmesi,
- dağıtım kanallarının doldurulması,
- Pazar konumunun korunması,
- Olası rekabet tehlikelerinin azaltılması,
- Pazara girişteki engellerin arttırılması,
- Fiyat rekabetini arttırıcı maliyet etkinliğinin sağlanması,
- Ekonomik ve politik riskin azaltılmasını içerir.

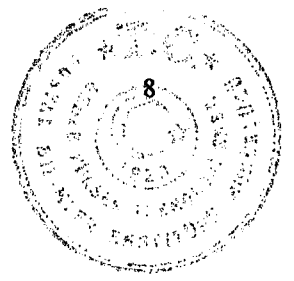
Bu ve benzer türdeki birçok amacı gerçekleştirme çabasındaki firmalar, çeşitli türde uluslar arası stratejik İttifakı oluşturmaktadır.



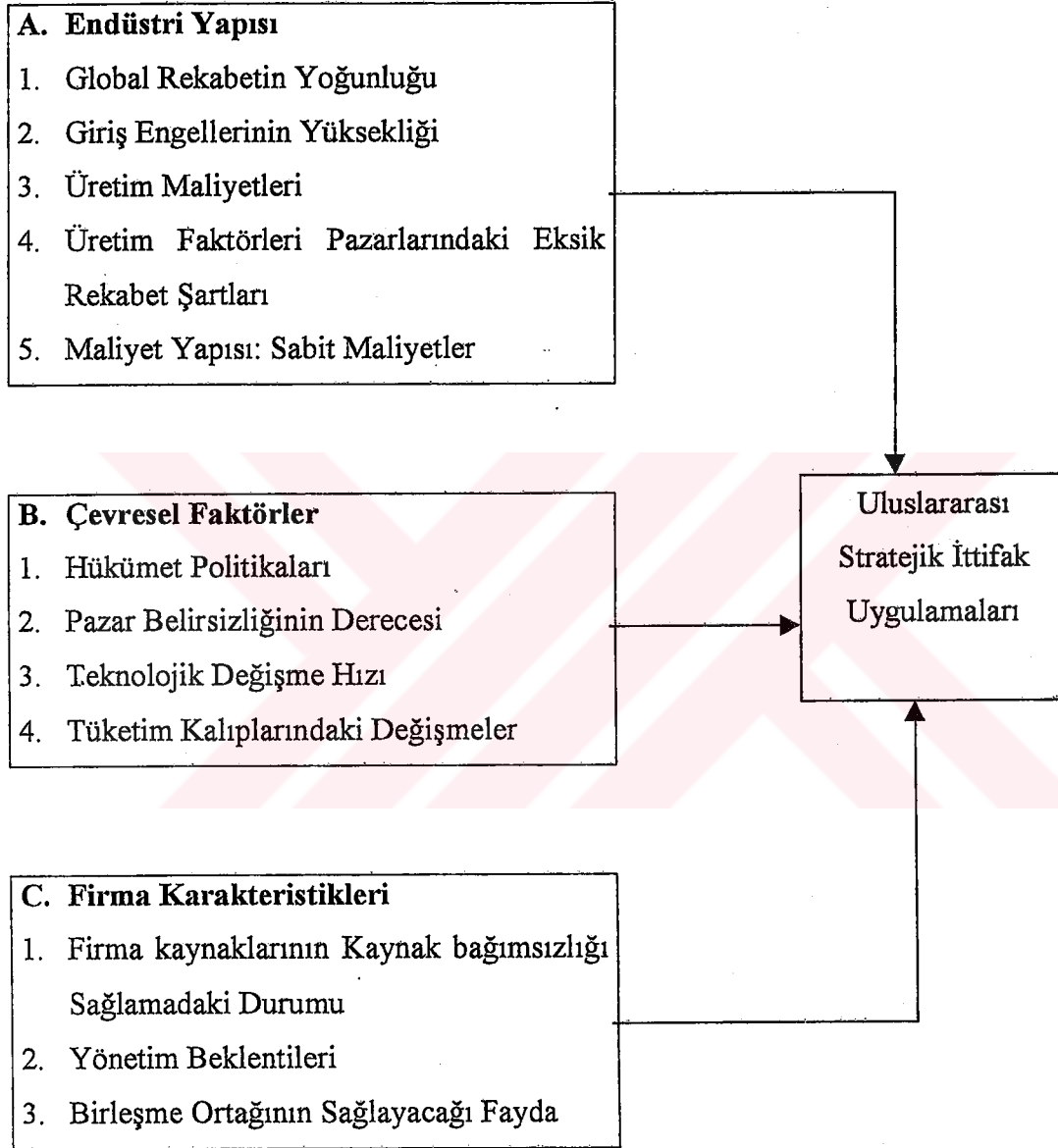
2.1.2. Uluslararası Stratejik İttifak Türleri

Coğrafik konum açısından çok farklı türlerde Stratejik İttifaklardan söz edilebilir. Bunlardan ilk sıraları ABD, Batı Almanya veya Japonya' da merkezi bulunan Triad Power – Üçlü Güç (ABD, Batı Avrupa, Japonya) ülkeleri arasında uluslar arası pazarlara yönelik birleşmeler olmaktadır. Söz konusu ülkelere ait firmalar arasındaki ortaklıklar tek bir Pazar üzerinde yoğunlaşmış geleneksel ortak girişimlerdir.

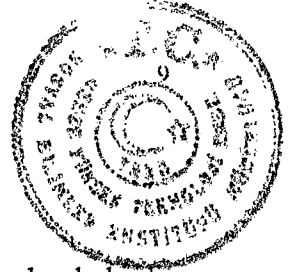
Ölçek ekonomilerinin sağlanması ve yeni pazarlara girme çabasında olan bu firmalar kendi aralarında ya da üçlü güç dışındaki üçüncü ülkelerle stratejik birleşmelere yönelmektedirler. Üçlü güç pazarında merkezleri bulunan firmalar Asya – Pasifik ülkeleriyle Dört Kaplan (Hong-Kong, Güney Kore, Singapur, Tayvan) ile de stratejik olarak birleşmektedir. Üçlü güç firmaları ile Hindistan, Brezilya ve Meksika gibi endüstrileşmekte olan ülkelerde Stratejik İttifak başlamıştır. Bu tip ortaklıklarda firmaların, teknoloji, pazarlama ve düşük işgücü maliyeti açısından da Asya- Pasifik ülkelerine yöneldikleri görülmektedir. Bu pazarların büyüklüğü, üçlü güç pazarına yakınlığı, göreceli düşük işgücü maliyeti ve çok uluslu firmaların bu ülkelerde yatırım yapması yerel firmalar ile stratejik İttifak da etkili olmaktadır.



Şekil-1: Uluslararası Stratejik İttifakta Bir Firmanın Kararını Etkileyen Faktörler; Bir Kavramsal Model



Dünya pazarlarındaki birçok büyük ölçekli firma stratejik İttifaktan yararlanmaktadır. Stratejik İttifaklar ile ulusal rekabet avantajının sağlanması güdülenmekte ve globalleşme stratejisinin hızlandırılması amaçlanmaktadır.



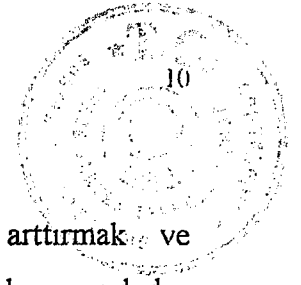
2.2. Yeniden Yapılanma Stratejileri

Birleşme ve ele geçirme hareketleri (merger and acquisitions) son yıllarda bankalarda sıklıkla görülen dışa yönelik büyüme stratejileridir. Bununla birlikte, çıkarma (divestiture), satış (sell-off), ortak girişim (joint-venture), hisse değişimi (share exchange) gibi yeniden yapılanma hareketlerine de sıklıkla rastlanmaktadır.

Tablo-2: Ticari Şirketlerde Yeniden Yapılanma Yöntemleri

Ticari Şirketlerde Yeniden Yapılanma Yöntemleri
Genişlemeler (Expansion)
Birleşme ve Ele geçirme (merger and acquisition)
Alım Teklifi (Tender Offer)
Ortak Girişim (Joint Venture)
Satışlar (Küçülmeler) (Sell-offs)
Çıkarmalar (Divestitures)
Ayrılmalar (Spin-offs)
Bölünme (Split-off)
Tam Bölünme (Split-up)
Şirket Kontrolü (Corporate Control)
Primli geri alma (Premium buy-back)
Aynıkalma anlaşması (Standstill agreement)
Devralma karşıtı düzenlemeler (Antitakeover amendments)
Vekalet Toplama (Proxy contest)
Mülkiyet Yapısında Değişim (Changes in ownership structure)
Hisse Değişimi (Exchange Offers)
Hisse Geri Alımı (Share repurchase)
Özel mülkiyete dönüş (Going private)
Kaldıraçlı satınalma (Leveraged buy-out)

Kaynak: Weston Fred J., Chung Kwang S., Hoag Susan E Mergers Restructuring, and Corporate Control, Prentice Hall, New Jersey, 1990



Ticari şirketler varlıklarını sürdürmek, piyasa değerlerini arttırmak ve kazançlarını yükseltmek için kısa ve uzun vadeli planlar yapmak durumundadır. Yeniden yapılanma hareketleri, şirketlerin aldıkları en temel uzun vadeli stratejik kararlardan biridir. Ticari şirketler de yeniden yapılanma hareketleri genişleme ya da küçülme yönünde olabileceği gibi, şirketin hisse yapısını değiştiren ya da şirket kontrolünün ele geçirilmesine yönelik hareketler şeklinde de görülebilmektedir (Weston, 1990,s.3). Başlıca yeniden yapılanma stratejileri Tablo-2 görülmektedir.

2.2.1. Birleşmeler

Şirketlerde genişleme yönündeki yapısal değişikliklerin başta geleni şirket birleşmeleridir. Birleşmeler, birden çok şirketin bir araya gelerek ekonomik ve hukuki olarak tek bir şirket haline dönüşmesiyle gerçekleşir (Akgüç,a.g.e.,s.863). Birleşme, şirketlerden birinin çatısı altında olabileceği gibi tamamen yeni bir tüzel kişilik oluşturularak da gerçekleştirilebilir. Gerek birleşen şirketlerin yeni oluşumdaki ağırlıkları, gerekse izlenen yöntem açısından çeşitli birleşme çeşitleri bulunmaktadır. Özellikle yabancı literatürde birleşmelere çeşitli adlar verilmekle birlikte sonuç olarak hepsi de şu ya da bu şekilde şirket birleşmesi olarak kabul edilmekte ve bu tür yeniden yapılanma stratejilerinin genel adı olarak birleşme (merger) terimi kullanılmaktadır.

Birleşmeler denk şirketlerin bir araya gelmesiyle gerçekleşebileceği gibi, küçük şirketlerin daha büyük şirketler tarafından ele geçirilmesi şeklinde de olabilir. Başka bir şirketi devralmak isteyen şirketin yöneticileri, bu niyetlerini genellikle önce devralmak istedikleri şirketin üst düzey yöneticilerine ve yönetim kurulu üyelerine iletilmekte ve onların onayını istemektedir. Görüş birliğine varılması durumunda şirketin kontrolü ele geçirilmektedir. Yönetimin bu öneriyi reddetmesi durumunda alıcı şirket yetkilileri doğrudan hissedarlara teklif götürebilirler. Alım önerisi (tender offer) sonucunda şirketin kontrolü ele geçirilirse, birleşmeye karşı çıkan yöneticiler genellikle görevlerinden alınmaktadır. Ele geçirmeler kimi zaman şirket kontrolünü elinde tutanların karşı koymasına karşın, yeterli sayıda hissenin satın alınmasıyla gerçekleştirilmekte, bu tip satın almalara rızasız devralma (hostile take-over) denmektedir.



2.2.2. Ortak Girişim

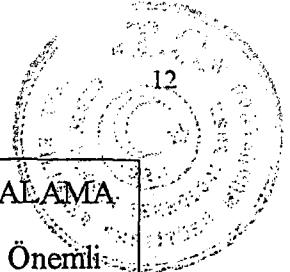
İki ya da daha fazla şirketin çeşitli kaynaklarını birleştirerek, mülkiyetine ortak oldukları yeni bir işe başlamalarına ortak girişim (Joint-Venture) denmektedir. Ortak girişim genellikle süresi 10-15 yıl kadar süren geçici bir ortaklık olarak değerlendirilmektedir. Bu tip ortaklıklarda şirketler bütün varlıklarıyla değil, ortak girişimin çalışma kapsamına giren bölümleriyle yer almaktadırlar. Şirketler ortak girişime doğrudan para yatırarak katılabilecekleri gibi teknik bilgi, Pazar deneyimi gibi bilgi birikimleriyle katılabilmektedirler (Weston,a.g.e.,s.32). Ortak girişim, Avrupa Birliği ülkelerinde bankacılık alanında gerçekleştirilecek genişlemeler için en iyi yol olarak görülmektedir(Datamonitor,Londra; 1992,s.305). Bu yolla maliyet, risk ve bilginin paylaşılması, özellikle girdiği pazarda deneyimsiz olan bankalara büyük yarar sağlamaktadır.

2.3. Birleşmenin Nedenleri

Büyümek zorunda olan işletmelerin, neden birleşme yolunu seçtikleri konusunda literatürde pek çok neden sayılmaktadır. Bu nedenlerin sayısı ve önem dereceleri de, ülkelerin sosyo ekonomik koşullarına, işletmelerin özelliklerine, içinde yer alınan toplumun özelliklerine ve zamana göre çeşitlilik gösterir (Aydın...1990, s.14).

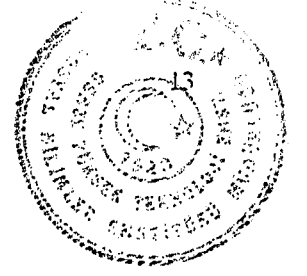
Eğer birleşmiş işletmelerin değeri, tek tek firmaların toplam değerinin üzerinde ise iki veya daha fazla firmayı birleştirmek için bu durum teşvik edici bir unsurdur. Katma değer yaratma isteği de, işletme birleşmelerini teşvik eder (İpekten, 1995, s.211).

M&A operasyonlarının altında yatan temel nedenler; finansal serbestleşme (national deregulation), piyasaların uluslararası birleşmesi (international integration), kapasite fazlalığı / finansal bozulma, demografik gelişmeler, piyasaya giren yeni katılımcılar, Euro ve teknolojik ilerlemelerdir (Gedikkaya,1999,s.2).



ÖNEM SIRASI	ORTALAMA
	Çok Önemli
Daha Hızlı Büyüme Etkisi	*3,81
Çok Yönlü Büyüme İle Riskin Dağıtılması	*3,05
Mamul Karışımının Genişletilmesi Veya İyileştirilmesi	*3,04
	Orta Önemli
Pay Senetlerinin Pazar Değerinin Arttırılması	+2,85
Pazar Payını Arttırılması	+2,58
İşletme Ölçeğinin Büyütülmesi	+2,54
Coğrafi Yayılma	+2,40
Teknik Bilgi Ve Deneyim Satın Alınması	+2,39
Satışlardaki Dönemsel Dalgalanmaya Karşı Önlem Alınması	+2,31
İşletmenin Gücünün Ve Saygınlığının Arttırılması	+2,27
İşletmenin Atıl Sermayesinin Kullanılması	+2,19
	Çok Az Ön.
Yönetmel Becerilerin Arttırılması	-2,02
Vergi Avantajlarının Elde Edilmesi	-1,66
Arz Edilen Veya Alıkonan Kaynaklar Üzerinde Daha Fazla Kontrol Etkinliğinin Kazanılması	-1,54
Olası Bir Eldeğiştirmeye Karşı Savunma Sisteminin Oluşturulması	-1,53

Tablo-3: 'A.B.D.' de Büyüme Nedenleri İle İlgili Yapılan Araştırmanın Sonuçları



- Finansal koşullardaki iyileşme;

ABD’de 90’lı yılların ortalarında bankaların karlılığı rekor seviyelere ulaşmıştır. Düşük faiz oranları ve yüksek hisse fiyatları, teklif götürülen firmanın fiyatını artırmasına rağmen, M&A operasyonlarının üzerindeki finansal kısıtlamaları da kaldırmıştır.

- Serbestleşme (deregulations);

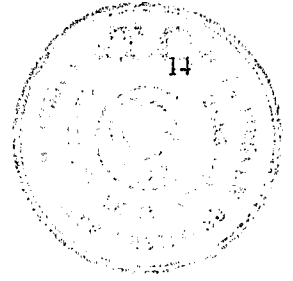
ABD’de 80’li yıllarda ve 90’lı yılların başında eyaletler içindeki ve arasındaki bankacılığın yayılmasını engelleyen kısıtlamalar gevşetilmiş ve bu çerçevede tüm eyaletlerde şube açma yetkisini veren Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, 1994, Haziran 1997’de yürürlüğe girmiştir. Böylece daha önce rekabetçi olmayan bir ortamda varlıklarını sürdürebilen etkin olmayan eyalet bankaları M&A operasyonları ile ele geçirilerek daha etkin olmaya zorlanmıştır.

A.B.D.’ de birleşen 347 işletme arasında yapılan bir araştırma ile yöneticilerin bu konudaki görüşleri ve birleşme nedenleri araştırılmıştır. Araştırmada yöneticilere birleşme nedeni olarak 15 hazır sebep gösterilmiş. Araştırma sonucu Tablo-3’ te özetlenmiştir. (Başol, 1986, s.19-20)

Birleşme (füzyon), firmalar açısından bir büyüme aracı olduğundan firmaları büyümeye iten etmenler, birleşme için de geçerlidir (Akgüç, 1994, s.864).

Birleşmede esas neden büyüme olmakla birlikte ulaşılan ekonomik güç, birleşen firmaların ekonomik varlıklarının tek tek toplamından daha yüksektir. “Synergy” etkisi ile (2+2=5) açıklanan bu durum, bütünün kendisini oluşturan parçaların toplamından daha yüksek bir değere sahip olacağını ifade etmektedir (Berk,1995, s.383).

Birleşmelerin sebeplerini dört ana maddede genel, finansal, ekonomik ve teknik açıdan sınıflandırabiliriz.



2.3.1. Genel Nedenler

1. Yetenekli Yönetime Sahip Olma

Başarılı yatırımcılar, firmalarına dışarıdan profesyonel ve uzman yöneticiler ararken, büyük işletmelerde olağanüstü performans gösteren yöneticileri seçerler (Anslinger,1996, s.130). Büyük yeteneklere sahip yöneticiler bularak onları istihdam edemeyen işletmeler ise bu yöneticilere sahip olan işletmelerle birleşmek suretiyle büyük yararlar sağlarlar. Bu şekilde firmalar pazarlama, uluslar arası işlemler, işletme konusunda deneyimli, bilgili yöneticiler tarafından yönetilme şansını yakalarlar.

2. Örgüt Yapısının Eskimesi

Örgüt eskidikçe bürokratik gelenekler yerleşmekte, firma hızlı işlem yapma yeteneğini kaybetmektedir. Böyle bir durumda personelin kişisel çabaları, girişimleri, yaratıcılığı daha az önemli olmaktadır. Firmanın yapısını canlandırabilmek, değişen koşullara uyum göstermesini sağlayabilmek amacıyla birleşme akıllı bir çözüm olmaktadır.

3. Psikolojik Unsurlar

İşletme birleşmelerinde ekonomik nedenler ön planda tutulmasına rağmen, psikolojik nedenlerinde önemli bir rol oynadığı gözlenmektedir. Kişilerin yönetsel ve finansal alandaki yeteneklerini gösterme arzusu, daha büyük organizasyonları yönetme tutkusu, hırsları, işletmenin devamını güvenceye alma duygusu, demode olma korkusu gibi nedenler de birleşme kararlarında etkili olabilmektedir (Akgüç, 1988, s.869-870).

2.3.2. Finansal Nedenler

Finansal açıdan bakıldığında şirketlerin birleşmeler v.b. yöntemlerle yeniden yapılanmalarında iki ana amaç söz konusudur (İpekten, 1995, s.211).

- Pay sahiplerinin elindeki pay senetlerinin piyasa değerini yükseltmek,
- Mevcut yönetim kademesinin refah düzeyini yükseltmek.

Bu açıklamadan sonra birleşmeye yönelten diğer finansal nedenler şöyledir.

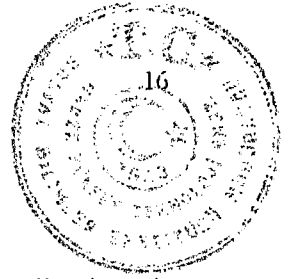
1. Borçlu Firmanın Sermaye Yapısı ve Güçlü Firmaya İhtiyacı:

Borç yükü giderek fazlalaşan bir firma üçüncü şahıslara karşı saygınlığını yitirir. Böyle bir durumda firma, çalışmalarını sürdürebilmek için mali yapısı güçlü bir firmanın yardımına ihtiyaç duyar.

Kendi borçlarını üstlenecek bir firmanın bünyesi altına girerek faaliyetlerini sürdürme yolunu tercih eder. Devralan firmanın amacı üstlenilen borçlar karşılığında devralınan firmanın üretim ya da hizmet potansiyelini kazanmak ve varlıklarına sahip olmaktır.

2. Artık Fonlardan Yararlanma:

Gelişmiş bir sanayi dalındaki bir şirket yüksek miktarda nakit yaratıyorsa, bu nakdi kullanabileceği alanlar sınırlıdır. Böyle durumlarda nakit fazlası, başka bir şirketin hisse senetleri satın alınarak yatırıma dönüştürülebilir. Nakit fazlası olan ve iyi yatırım olanaklarına sahip olmayan şirketler ise, sermayenin yeniden kullanımı için birleşmeyi seçerler (Ertürk, 1986, s.129).



3. Pay Senetlerinin Değerini Arttırma:

İki firmanın birleşmeleriyle kurulacak yeni firmanın pay senedi değeri, firmalarının pay senetlerinin ayrı ayrı değerlerinden daha fazla olabilir. Bu durumda pay senetlerinin değerini arttırıcı etki yapmak için birleşme yoluna gidilir.

4. Finanslama Kolaylığı

Özellikle batıda uygulandığı görülen birleşmenin finanslaşmış biçimi işletmeleri içsel büyümeden çok dışsal büyümeye itmektedir. Halka pay senedi satarak toplanacak fonlarla yeni kapasite elde etmeye yönelmektense kurulu kapasiteye sahip bir gruba katılacakları şirketin pay senetlerini vererek onların elindeki hazır kapasiteyi ele geçirmek çoğu zaman yöneticilere daha çekici gelmektedir (Gönenli,1991,s.574).

5. Vergi Avantajlarından Yararlanma :

Batı'da şirketleri birleşmeye yönelten önemli nedenlerden biri de vergi yasalarının veraset ve tasfiye konusunda getirdiği çeşitli hükümlerden birleşme yoluyla kaçabilmesi ve diğer taraftan özellikle zararın ileriye ve geriye taşınabilmesi olanağıdır (Gönenli,1991,s.575). A.B.D.' de yapılan bir çalışmada, 7 yıllık bir dönemde gerçekleştirilen 1990 birleşmenin dörtte birinde, birleşme nedeni olarak vergi avantajı gösterilmiştir (Kroucke,1978,s.422). Karlı bir firmanın zararlı bir firmayı devralması, devralınan firmanın zararının devralan firma karından düşülmesi olanağını sağladığı sürece bu amaca yönelik birleşmeler görülmektedir.

Birleşmede vergi avantajı iki şekilde ortaya çıkabilir:

a) Ülkemiz mevzuatında (K.V.K. md.37-38-39, G.V.K. md.81) vergisiz birleşme söz konusudur.

b) Birikmiş zararları olan ve bu zararları gelecek yıllar karlarından mahsup yapma olanağına sahip olan bir işletme, zarar nedeniyle, vergi kanunlarının öngördüğü süre ve tutar içinde sınırlı kalmak kaydıyla, kar üzerinden vergi ödememe olanağına sahiptir. Bu avantajdan faydalanmak amacıyla, özellikle karlı olan işletmelerin, ödemek zorunda oldukları vergiden kaçınmak için, zarar eden işletmelerle birleşme ya da satın alma yoluna gittikleri sık sık görülmektedir.



2.3.3. Ekonomik Nedenler

1. Ölçek Ekonomilerinden Yararlanma:

Diğer koşullar aynı kalmak üzere ölçek ekonomileri, firma karının artmasına yol açar. Daha somut şu şekilde açıklanabilir.

- a) Birleşme yoluyla artan üretim olanakları ve rasyonel kullanım sayesinde maliyetler düşer ve işletmenin pazardaki etkinliği artar.
- b) Birleşme ile ölçek ekonomilerinden yararlanılarak firmalarca daha yüksek maliyetli araştırma ve geliştirme projeleri uygulanabilir.
- c) Birleşen firmalar, ölçek ekonomisinden yararlanarak piyasadaki gücünü, ağırlığını arttırdığı gibi pazarlama fonksiyonunu da daha etkili bir biçimde gerçekleştirirler.
- d) Firma büyümenin bir sonucu olarak bazı maliyet oluşturunca girdilerini daha ucuza temin eder.
- e) Birleşen firmalar ölçek ekonomisinden yararlanarak daha iyi şartlarda finansman kaynakları temin ederler.

Büyük ölçekte faaliyette bulunmanın sağlayacağı faydalar, en çok yatay birleşmelerde gözlenmektedir. Yatay birleşme ile işletmeler Pazar paylarının arttırılması ve rekabetin azaltılmasının yanında, satın aldığı işletmenin araç, gereç ve makinelerini piyasadan daha ucuza mal edebilecektir. Ayrıca hazır kapasitenin satın alınması, bu kapasitelerin kurulmasından daha kısa sürede olacaktır(Aydin,1990, s.15)

Dikey birleşmelerde, firma hammadde kaynaklarını veya dağıtım kanallarını veya her ikisini birden kontrolü altında bulundurabileceğinden bu tür birleşmelerde de ölçek ekonomilerinden yararlanılabilir.

2. Rekabete Son Verme

Aynı endüstri dalında faaliyet gösteren işletmeler arasında yapılacak birleşmeler, rekabetin azaltılması açısından önemlidir. Birleşen işletmeler toplam arzın daha büyük kısmına sahip olarak, pazarda bu güçten faydalanabilirler

3. Birbirini Tamamlayan Kaynakların Birleştirilmesi:

Pek çok büyük şirket eksik olan bir üretim faktörünü sağlayabilmek ve bu şekilde firmanın başarısını arttırabilmek için, küçük şirketleri satın alırlar. Aynı zamanda ana şirketin ham maddesini temin eden şirketler, mahsullerini satın alıp bunlar üzerinde yeni prosesler yapan şirketler, üretilen mallarda bir (diversification) çeşitleme temin etmek amacıyla yeni mallar üreten şirketler satın alınabilirler.

4. Maliyeti Düşürme:

Mevcut kapasitelerin birleşme sonucunda üretimin artarak, ölçek ekonomilerinden yararlanma sonucu birim maliyetlerin azalması sağlanacaktır. Sağlanan kapasite beraberinde hazır bir iş gücünü de getireceğinden ana şirket, iş gücü eğitimi ve yetiştirilmesi maliyetine katlanmak zorunda kalmayacaktır. Ancak devralımda toplu sözleşmenin getirdiği yüklerin, kıdem tazminatı ve benzeri mali yüklerin devralınması söz konusu olduğundan bu yararlar azalır.

2.3.4. Teknik Nedenler:

1. Makine ve Donanım Eksikliği:

Üretim sırasında makine ve donanım zorluğu içinde olan, makine ve donanım ihtiyacına cevap veremeyen firmalar, birleşme yoluyla bu soruna son verebilirler. Bu nedene dayalı birleşme ile firmaların asıl üretim güçleri de işlerlik kazanacağından, teknik yönünün üretim gücünü arttırıcı nitelik taşıması sağlanmış olur.

2. Teknoloji Transferi ve Teknik Bilgi

Teknoloji geliştirmenin ve transfer etmenin güç olduğu durumlarda aranılan teknolojiye sahip firma ile birleşme, firmanın yaşamasına ve teknik yeterliliğe sahip olmasını sağlayacaktır. Bu da üretimde istenen kalitenin yakalanmasına yardımcı olacaktır.



Üretim teknolojisinde teknik bilginin önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. Birleşme sonucu firmalar arası teknik bilgi akışı da kolaylaşacaktır.

İşletmeler değerli sınai haklara (patent, lisans, know-how gibi), onlara sahip diğer firmaları satın alarak ya da birleşerek sahip olabilirler.

2.4. Birleşmenin Türleri

2.4.1. Hukuki Yönüyle Birleşme Türleri

Bağımsız birimlerin bağımsızlıklarını koruyarak oluşturdukları birleşmeler (holding, konsorsiyum, acquisition, joint venture) ve bağımsız birimlerin bağımsızlıklarının ortadan kaldırılarak oluşturulan birleşmeler (birleşme = merger, bütünleşme = consolidation (konsolidasyon), elegeçirme = take over) şeklinde ortaya çıkmaktadır.

1. Holding

Kuruluş amacı ilke olarak başka şirketlere iştirakten ibaret olan şirket, holding şirkettir (Hacırustemoğlu, 1993, s.5). Diğer bir deyişle ticari ve sınai faaliyette bulunmayan, başka şirketlerin pay senetlerini elde ederek, o işletmelerin yönetimini ele geçirmek amacıyla faaliyet gösteren işletmelerdir.

Holdinglerde bir ana kurum ve onun katıldığı bağlı kurumlar vardır. Holdingleşme, şirketlerin birleşme şekillerinden biridir. Sermaye şirketlerinin holding bünyesinde toplanmalarının amacı yönetim, sermaye ve denetim açısından birleşmek suretiyle, hem finans ve yönetim yapılarını güçlendirmek hem de bu suretle ticari hayat ve ticari organizasyonlara daha güçlü katılım sağlamaktır (Kızılot, 1996, s.41).

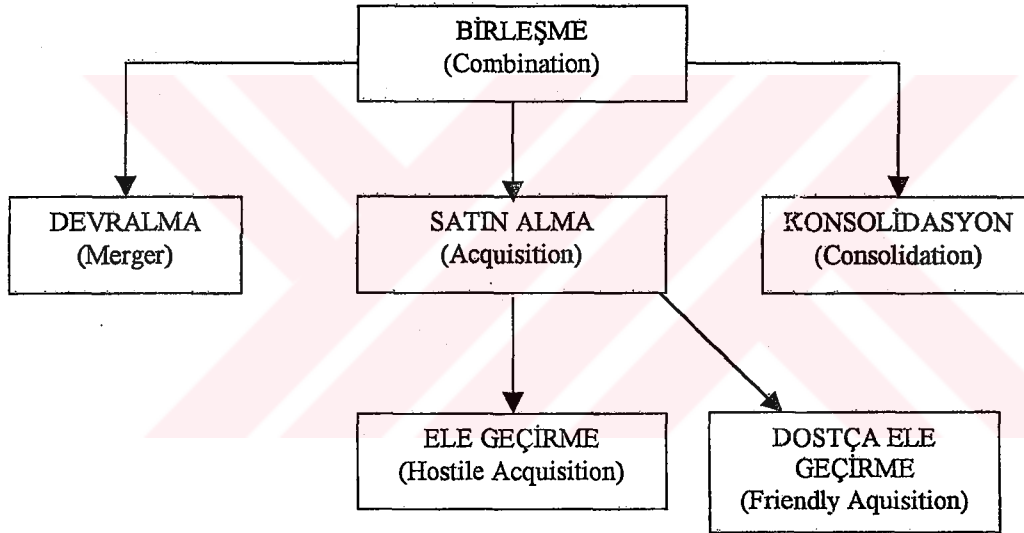
2. Konsorsiyum

İki ya da daha fazla şirketin bir işi ya da projeyi gerçekleştirmek üzere aralarında geçici olarak hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını koruyarak vardıkları iş birliğidir. Konsorsiyum, inşaat şirketlerinde sık sık görülür. Örneğin, baraj, otoban, köprü yapımında birden fazla şirketin bir araya gelmeleri iş bitiminde ayrılımları gibi.

3. Birleşme

Birleşmeler, benzer büyüklükteki iki şirket arasında piyasa gücünü veya verimliliğini artırmak amacıyla gerçekleştirilmektedir. Bu tür şirket birleşmeleri hisse senetlerinin el değiştirmesi yoluyla gerçekleştirilmektedir. (Akay,1997,s.39)

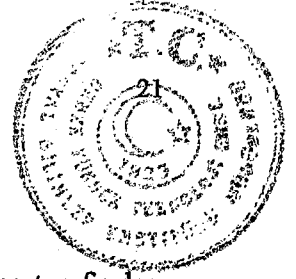
Birleşme, iki şirketin faaliyetlerinin birleştirilmesine verilen genel bir addır. İşletmeler arası birleşmeler aşağıdaki Şekil-2'deki gibi üç türde gerçekleştirilmektedir.



Şekil-2: Birleşmelerin Türüne Göre Sınıflandırılması

3.1.Devralma (Merger)

Devralma; bir işletmenin diğer bir işletmeyi tüm aktif ve pasifi ile devralması ve devralınan işletmenin tasfiye edilerek hukuki varlığını kaybetmesidir. Devralma suretiyle birleşmede, devrolan şirket devralan şirketin içinde kaybolur. Devralan şirket tüzel kişiliğini korumaya devam eder (Reed, 1989, s.2).Bu tür birleşme T.T.K.' nda iltihak olarak adlandırılmıştır.



3.2.Satın Alma (Acquisition)

Ele geçirmeler (acquisitions) küçük bir işletmenin büyük bir işletme tarafından ya da büyük bir işletmenin daha büyük ve daha karlı bir işletme tarafından, varlıklarının veya hisselerinin önemli bir kısmının satın alınarak ele geçirilen şirketin yeniden yapılanması amacıyla gerçekleştirilen bir operasyondur. (Horne,1990,s.218)

Bir işletmenin bir başka işletme tarafından varlıklarının tamamının veya bir kısmının satın alınmasıdır. Satın alma işlemi, varlıkların satın alınması (acquisition of asset) veya hisselerin satın alınması (acquisition stock) şeklinde gerçekleşebilir(Şanver, 1994, s.24-26). Burada satın alınan işletmenin hukuki varlığı devam etmektedir.

3.2.1.Ele Geçirme (Take Over) ve Dostça Ele Geçirme

Ele geçirme; bir şirketin, diğer bir şirketin yönetiminin ve hatta bazı ortaklarının istememesine rağmen kontrol ya da sahiplik elde etmek amacıyla hisse senetlerini satın almasıdır (Baş,1990, s.121). Ortakları bu görüşe onay verirse dostça bir ele geçirme meydana gelir.

Takeover'ın literatürde geçen diğer bir ismi Hostile Acquisition' dur. Yani hileli ele geçirmedir. (Akgüç,1996,s.4)

4. Konsolidasyon (Consolidation)

Konsolidasyon, iki veya daha fazla işletmenin hukuki varlıklarının sona ererek, yeni bir işletme oluşturmalarıdır. İşletmenin her türlü varlıkları ve hakları yeni oluşan işletmenin olacaktır.(Tekinalp,1995,s.63)

Bu tür işletmeler T.T.K.' de tam birleşme olarak adlandırılmaktadır.

5. İş Ortaklıkları (Joint Venture)

İş Ortaklığı, birden fazla işletmenin genellikle belli bir iş için birbirini tamamlayıcı aktivite ve edimlerle yükümlü ve işin sonucundan sorumlu bulunmak

üzere kar gayesi ile gerçekleştirdikleri ortak girişim için kullanılan bir deyimdir (Tekil, 1991, s.104).

İş ortaklığında iki ya da daha fazla kanunen ayrı şirket, ortak bir amaca ulaşmak için fonlarını, yönetimlerini ve faaliyetlerini birleştirirler (Öztınar,1995, s.94).

Türk hukuk sisteminde iş ortaklığı şeklinde bir şirket türü bulunmamaktadır. Ancak Türk uygulamasında iş ortaklıkları adi şirket sayılmış ve kuruluş, çalışma, sermaye, ortaklar arasındaki ilişkileri ve tasfiyeleri Borçlar Kanunu' daki hükümlere tabi tutulmuştur.

2.4.2. Ekonomik Yönüyle Birleşme Türleri

Ekonomik faaliyet alanlarına göre işletme birleşmeleri dört grupta incelenir. (Compare,1991,s.252-259)

- Yatay Birleşmeler (Horizontal Mergers)
- Dikey Birleşmeler (Vertical Mergers)
- Dairesel Birleşmeler (Congeneric Mergers)
- Çok Yönlü Dağılma İle Birleşme (Conglomerate Mergers)

1. Yatay Birleşmeler (Horizontal Mergers)

Aynı iş kolunda faaliyet gösteren firmaların birleşmeleri, yatay birleşme olarak adlandırılır. Bu tarz birleşmelerde hareket noktası, mevcut uzmanlıklardan yararlanarak güç birliği yapmaktadır. Yatay birleşmelerden beklenen yararlar şunlardır: (Akay, 1997, s.19-20)

- a) Kaynakların etkin kullanımına zemin hazırlamak,
- b) Üretimde ihtisaslaşma ve üretim maliyetlerinde tasarruf,
- c) Mal ve hizmet pazarlamasında, dağıtım kanallarında avantajlı duruma yükselmek,
- d) Üretim teknolojisinde ve diğer konularda işbirliği,
- e) Birleşme öncesi aleyhte gelişen rekabetin ortadan kalkması ile ortak amaçlara yönelme imkanının doğması.



AB' de en fazla yatay birleşme operasyonları sırasıyla hukuk, muhasebe, hesap ve vergi uzmanlığı hizmetlerinde görülmüştür. Reklamcılık, bilgisayar hizmetleri ve gayrimenkul acentalığı sektörlerinde önemli ölçüde yatay birleşmeler gözlemlendiği gibi holding şeklinde birleşmelerde (çapraz birleşme) toplam operasyonlar içinde önemli bir yer tutmaktadır. (Gedikkaya, 1999, s.6)

2. Dikey Birleşmeler (Vertical Mergers)

Dikey işletme birleşmeleri, mal veya hizmetin hammaddesinden, tüketiciye kadar uzanan zincirin içerisinde ya geri hammaddeye doğru bir uzantı şeklinde ya da pazarlamaya doğru bir uzantı şeklinde ortaya çıkar. Burada amaç ham maddeyi kontrol etme, ya da üretilen mal ya da hizmetin dağıtım ve pazarlamasını da üstlenmektir.

Örneğin; Aksu Yün Şirketi'nin, Yapağı Tiftik A.Ş. ile (aşağı doğru dikey birleşme) veya tersi (yukarı doğru dikey büyüme) birleşmeleri birer dikey birleşme olabilir.

3. Dairesel Birleşmeler (Congeneric Mergers)

Aynı türe ilişkin birleşme olarak da adlandırılan bu birleşmede, genel üretim ya da dağıtım konusunu oluşturan mal ya da hizmet çerçevesinde yer alabilecek mal ya da hizmetlerin üretim ve dağıtımını denetim altına alabilme amacıyla birleşme çizgisi izlenmektedir. Ancak yatay ve dikey birleşme ilişkileri söz konusu değildir. Örneğin, her ikisi de bankacılık sektöründe yer alan Desiyab ve Turizm Bankası'nın birleşmeleri böyle bir birleşmeye örnek olarak gösterilebilir. (Baş,1990/2,s.50)

4. Çok Yönlü Dağılma İle Birleşmeler (Conglomerate Mergers)

İşletmelerin esas mal veya hizmet üretimi ve pazarlamasının dışına kayarak gerçekleştirilen birleşmelerdir. Çok yönlü dağılmada diğer bir amaç ise, ekonominin pek çok kesiminde pazar hakimiyetinin ele geçirmedir. Aralarında hiçbir ilişki bulunmayan teşebbüslerin birleşmesidir. Çapraz birleşmesiyle riskin dağıtılması ya da



başka bir deyişle yatırımların birbirleri ile ilgili olmayan konulara yoneltılmasıyla riskin azaltılması olanağı sağlar.

Örneğin; Yaşar Holding' in bünyesindeki boya şirketi DYO ile Pınar Et' in oluşturacağı birleşme böyle bir birleşmedir.

a) Yerel Çapraz Birleşme

Aynı yerde faaliyet gösteren, birbirleriyle ilişkileri bulunmayan firmaların birleşmesidir. Bu tür birleşmeler, işletmelere yasal düzenlemeler konusunda kolaylık sağlar.

b) Ulusal Çapraz Birleşme

Aynı ülke sınırları içinde faaliyet gösteren işletmelerin birleşmesiyle oluşur. Bu sayede ülke çapında daha yaygın , etkili dağıtım ve pazarlama faaliyetleri yürütme olanağı doğar. Tamamlayıcı kaynaklara sahip iki şirket birleştiklerinde, ayrı ayrı sahip olduklarından daha fazla değere ve yeni olanaklara sahip olmaktadır.

c) Uluslararası Çapraz Birleşme

Farklı ülkelerde teknik ve ekonomik yönden bağımsız hizmet faaliyetleri gösteren iki şirketin birleşmesiyle meydana gelir. Bir şirket büyük ölçekte üretim için gerekli girdiye sahip olmasına rağmen yeterli dağıtım kanallarına sahip değil ise bu yeteneklere sahip bir şirketle birleşerek ürünün uluslar arası düzeyde daha çabuk tüketiciye ulaşmasını sağlamaktadır.

Bu tür birleşmenin en önemli avantajı, şirketin ve hissedarın risklerini dağıtmaktır. En büyük çok uluslu şirketlerden Unilever firması gıda, deterjan, kimya, plastik, hayvan yiyceği, ambalaj ve tropik ürünler gibi alanlarda 75 ülkede faaliyet göstererek muhtemel zararlara karşı korunma yoluna gitmektedir.

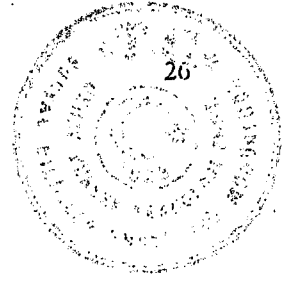
2.5. Birleşmenin Yarar Ve Sakıncaları

a) Yararları

Birleşmenin yararları denince bunun içine birleşme nedenlerinde istenen faydalar da girmektedir. Bunun için bu faydaları tekrar anlatmaya gerek yoktur.

Kısaca şirket birleşmeleri ve devirlerinden kaynaklanan ana ve hedef şirketleri aynı ölçüde veya farklı biçimde etkileyecek olsa dahi genel olarak faydaları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz:

- şirketlerin büyümesi ve gruplaşması ile birlikte planlama olgusunun yerleşmesi,
- ekonomik dengenin kurulması,
- daha yüksek satın alma gücüne ulaşılması,
- büyüme sonucu, bir zorunluluk olarak kendini gösteren iç ve dış denetim ile mali etkinliğin sağlanması,
- sermaye piyasası araçlarının daha kolay kullanılması, sermaye piyasasından fon temini için çıkarılacak hisse senetlerinin daha kolay pazarlanması imkanı (Brayles,1983, s.73),
- sabit ve değişken değerlerin, özellikle yönetim giderlerinin azalması,
- araştırma ve benzeri faaliyetlerde gelişmeler,
- ele geçirilen ya da her iki şirket içinde üretimde çeşitlemenin sağlanması(Home,1983, s.231-237),
- yönetsel performansın artması,
- piyasanın kontrol edilebilir olması, lider ortaklıkların bulunması.



b) Sakıncaları

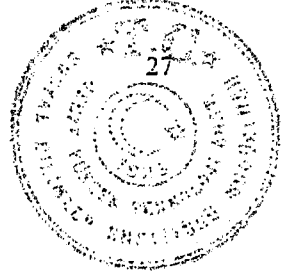
- ticaret ünvanının ve dolayısıyla mevcut müşterilerin yitirilmesi,
- vergilerin, ücretlerin ve diğer arazi maliyetlerin artması,
- tekelleşme veya tekelleşmeye yönelik eğilimler ve uygulamalar,
- genişlemeden dolayı, daha büyük ve lüks bina ihtiyacı, sosyal tesisler ve bunun gibi yerlerin gerekliliği,
- kişisel çekişmeler ve geçimsizlikler, eski ve yeni yönetimde tarafların huzursuzlukları,
- birleşme ve/veya ele geçirme sonrası uzun yıllar düşük performansla çalışmak zorunda kalmak,
- devralınan şirketin çok yüksek veya düşük değerlendirme olasılığı,
- rekabet gücünün azalması.

2.6. Birleşme İle İlgili Sorunlar

Birleşme gerçekleşikten sonra işletmelerin faaliyetlerinde değişimin gerektiği ve bu değişimde de bazı uyum zorluklarının olabileceği, şirket içi ve dışı engellerin olacağı aşikardır.

Devralınması amaçlanan hedef şirkette geçişi önleyen bazı şirket içi engeller vardır.

1. büyüme gereksinmesinin ve motivasyonunun yeterli olmaması,
2. sahip/yönetici görevini yüklenen kişide mevcut durumu değiştirme isteğinin olmaması,
3. faaliyetlerin yeterince verimli olmaması,
4. faaliyetleri sürdürecektir personel miktar ve kalitesindeki yetersizlikler,
5. borçlanma imkanlarının kısıtlı olması, tesis ve teçhizatın yetersizliği, satış gücü gibi kaynakların olmaması,
6. ürün ile ilgili güçlüklerin ve sorunların olması,
7. yeterli planlama ve örgütlenme yapabilmek için gerekli bilgi ve yetenek noksanlığı.



Şirket devirlerini zorlaştıran şirket dışı engeller şunlardır:

- Ekonomik koşulların elverişli olmaması,
- Pazar büyüme hızının yeterli olmaması,
- Nakit sıkıntısı ve para temininde karşılaşılabilecek güçlükler,
- Kaliteli ve yeterli miktarda insan gücü temininin zorlukları,
- Ürünün teknolojik ömrünü tüketmesi.

Bazı durumlarda şirket devralma süreci erken gerçekleşebilir veya gecikebilir. Her iki durumun da problemler yarattığı bilinmektedir. Erken geçişin yarattığı problemler arasında şunlar bulunmaktadır: (Lister, 1988, s.142-150).

- sahip/yöneticinin kontrolü kaybetmesi,
- satış hacminin genel gider ve sabit maliyetleri karşılayamaması,
- kaynakların gereksiz derecede yayılması,
- iflas veya yönetsel başarısızlık olasılığının artması.

Geçişte gecikmenin olması halinde ise daha başka problemler ortaya çıkar:

- yönetimin hareketsizleşmesi,
- genişleme imkanlarının kaybedilmesi,
- yöneticiler arasında beklenene ulaşılamamasından doğan hayal kırıklığı,
- geleceğini işletmeye bağlayan kaliteli personelin kaybedilmesi,
- hayatiyetini koruma ve büyüme zorlukları ile karşılaşması.

Şirketler arasındaki ittifakların önüne çıkabilecek engelleri aşmak için, tarafların önceden şirket kültürlerini, çalışanların yapısını ve yöneticilerinin karakterlerini analiz etmesi gerekiyor.

Evlilikler, birleşmeler, konsolidasyon ve ittifaklar, günümüz rekabetçi ortamında organizasyonların ayakta kalma mücadeleleri için seçtikleri yollardan bazıları. Ancak organizasyonlarda, mutlu bir beraberliği yakalayabilmek için bazı noktalara dikkat etmek gerekiyor. Yapılacak ittifak öncesinde, aynen gerçek yaşamdaki evlilikte olduğu gibi, tarafların birbirlerini tanımaları büyük önem taşıyor. İleride ittifakın



önüne çıkabilecek engellerin aşılması için, tarafların önceden şirket kültürlerini, çalışanlarının yapısını ve hatta yöneticilerinin karakter yapılarını analiz etmesi gibi bir zorunluluk olarak ortaya çıkıyor.

Neden şirketler arasında varılan ittifak anlaşmalarının yarısından çoğu daha birkaç yıl geçmeden başarısızlıkla sonuçlanıyor? Bu ittifakların başarısının artırılması için neler yapılabilir? İşte bu sorulara cevap bulabilmek için ilk olarak ittifakların neden başarısız olduklarını kavramak gerekiyor. ABD'de 200 şirket üzerinde yapılan bir araştırmanın sonucuna göre, ittifak kurmadaki başarısızlığın yüzde 75'i şirket kültürleri arasındaki farklılıktan kaynaklanıyor. Başarısızlığın yüzde 63'ü yönetimlerdeki uyuşmazlık, yüzde 58'i ise farklı öncelik düzeyleri belirlenmesi dolayısıyla ortaya çıkıyor. Birçok birleşme, analiz ve planlama konusunda etkin ve belirgin araçlar saptayamadığından başarısızlıkla sonuçlanıyor. Zihniyet değişimi yaklaşımıyla kritik alanlara odaklanarak, iletişim kopukluğu ve güvensizlik gibi ittifakın önünde engel teşkil edebilecek davranışları, önceden sezebilmek ve bunlara mani olabilmek mümkün oluyor. Bu yaklaşım yöneticilere şirketin, grubun veya ürünün evrelerini saptayarak, değişik şirket yapılarını ve bu şirketlerdeki değişik çalışan tiplerini doğru biçimde yönetme yeteneği sağlıyor. Ayrıca bu yaklaşım ile ittifakın önünde engel teşkil eden, şirketler arasındaki çatışmaların nedenleri belirlenebiliyor. Şirket içerisinde zihniyet değişimini sürekli uygulayarak, beklentiler ve iletişimdeki gelişmelere açık olmak sağlanarak, iç ve dış ittifakların etkinliği artırılabilir. Bu yaklaşım ittifakın uzun süreli başarısı için ilk adımı oluşturuyor.

Organizasyonun yaşam evreleri, karakter değişiklikleriyle nitelendiriliyor. Birçok değişik tipteki organizasyon her evrede değişik tipteki yöneticilere ihtiyaç duyuyor. Yapılacak ittifaktaki başarı da şirketlerdeki bu değişik tipteki yöneticilerin belirlenerek birbirleriyle uyumlu çalışabilmelerini sağlamakla mümkün oluyor. Başta şirketin hangi evrede hangi tipte yöneticilerle başarıyı yakalayacağını saptamak gerekiyor: (Mergen, www.milliyet.com.tr/ İş Yaşamı 2000, özel).

(a) *Yeni Kurulma Aşaması (Maceracı Yöneticiler):* Yeni kurulan şirketler genellikle maceracı yöneticilerin ilgisini çekiyor. Vizyonlarına yönelik sarsılmaz güvenlerini kaliteyle birleştiren bu yöneticiler sonsuz risk almaya açıklar. Maceracıların bu yapısı, risk sermayedarlarının bu fikirlere para aktarmalarına yol açıyor. Ancak bu



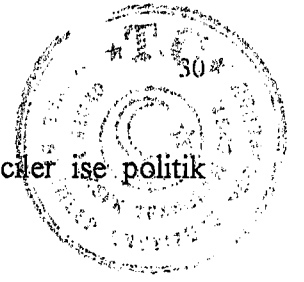
tipteki yöneticilerin kendilerine olan şaşılacak derecedeki güveninin yanı sıra sabırsız olmaları ve tek başlarına karar alma alışkanlıklarına dikkat etmek gerekiyor.

(b) *Hokey Sopası Aşaması (Savaşçı Yöneticiler)*: Bu aşamada şirketin gelirlerinin grafiklerde zamana karşı aynen bir hokey sopası biçiminde yukarı doğru arttığı görülüyor. İşte savaşçı yöneticiler de, bu aşamada devreye giriyor. Karizmatik liderler olan savaşçılar, aynen ortaçağdaki şövalyeler gibi kendisi için çalışanları kontrol etmek ve etkilemekte oldukça başarı sağlıyorlar. Ancak şirket gelirlerinin yeniden düşüşe geçmesiyle birlikte savaşçı yöneticilerin mücadeleci yapıları, şirket için zarar verici olmaya başlayabiliyor. Bu noktada diğer aşama için gerekli olan değişik bir yönetici tipi ortaya çıkıyor.

(c) *Profesyonel Aşama (Avcı Yöneticiler)*: Şirketin gelişimiyle birlikte daha sistematik ve birlikte çalışmaya başlamasıyla Avcı Yöneticilere yönelik bir ihtiyaç ortaya çıkıyor. Organizasyon bu aşamada gelirlerinde artış sağlamasına karşın önceki gelirlerde aşamadaki kadar sert çıkışlar gözlenmiyor. Takım çalışmasını tüm organizasyona yayabilmek için sistemleri oturtacak avcı yöneticiler şirkette ön plana çıkıyor.

(d) *Olgunluk ve Konsolidasyon Aşaması (Ektiğini Biçen Yöneticiler)*: Organizasyonlar bu evrede gerileyen gelirleri ile göze çarpıyor. İşte bu noktada yeni tohumlar ekerek olgunlaşmasını bekleyecek yönetici tipine ihtiyaç duyuluyor. Bu yöneticilerin kendi kendine yetme yeteneği bir karar başarısızlığa uğradığında şirketin isminin riske atılmayacağının bir göstergesi olarak anlaşılabilir. Eski çalışanlardan olan bu yönetici tipi kararı vermeden önce iç dinamikleri göz önünde tutarak daha sonra harekete geçiyor.

(e) *Düşüş Aşaması (Politik Yöneticiler)*: Düşüşteki bir organizasyon Politik Yöneticiler tarafından yönetilir. İyi iş imkanlarını, detaya verdikleri önem dolayısıyla kaçırabiliyorlar. Organizasyonu koruma olarak gördükleri, erteleme taktikleri ve bürokratik işlemlere verdikleri önem dolayısıyla, şirketi adeta işlemez duruma getirebiliyorlar. Avcı yöneticiler, politik yöneticilerle aynı organizasyon



içerisinde sürekli çatışma yaratırken, ektiğini biçen tipteki yöneticiler ise politik yöneticilere daha toleranslı davranabiliyorlar.

- (f) *Tutundurma Aşaması (Vizyon Sahibi Yönetici)*: Vizyon sahibi yöneticiler güçlerini kendinden emin davranış biçimi, iddialı ve sonuca yönelik tavrı ile elde ederler. Düşüşte olan bir organizasyona giren vizyon sahibi yöneticiler şirkete yeni soluk getirerek yeniden piyasada tutundurma faaliyetlerine başlar. Bu tip yöneticiler genellikle matris tarzı örgütlenmeye sahip olunan düşüşteki organizasyonlara yeni bir yapı kazandırarak daha esnek çalışmalarını sağlar. Maceracı yöneticilerin bir kısım karakteristiklerine sahip olan vizyon sahibi yöneticiler, etkileyciliklerinin yanı sıra daha çok deneyime sahip olmaları dolayısıyla dikkat çekerler. Savaşçı ve Avcı tipi yönetici özelliklerine de haiz olan bu yönetici tipi takımlar kurmaktaki ustalıklarıyla bu iki tipten ayrılırlar. Ancak sistematik değişiklikleri uygulamadaki risk alma özellikleri ile kuruluş aşamasındaki yönetici tipleriyle benzeşirler.

Şirket kültürleri veya yönetimler arasındaki uyumsuzluğun yanı sıra farklı öncelik düzeyleri de ittifakı tehlikeye sokabiliyor. Ortak yapılması planlanan projede, bir organizasyonun diğerine oranla daha öncelikli haklara sahip olması ittifakın baştan bozulmasına neden oluyor. Bu noktada, yapılacak projenin hangi ortağa daha uygun olduğunu belirlemek yerine, her iki organizasyona uyacak projenin seçilmesi gerekiyor. Aksi takdirde proje için bir taraf aşırı ödün vermek zorunda kalıyor. Ayrıca işin tam olarak belirlenmesi, yönetimlerin birbirleriyle çatışmaması için de büyük önem taşıyor.

İttifakın bozulma nedenleri: a) Şirket kültürleri veya kişiler arasındaki uyumsuzluk b) Yönetimler arasındaki çatışma c) İttifakın içinde yer alan ortaklara farklı öncelik düzeyleri belirlemek

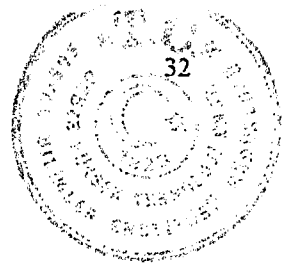
Diğer taraftan Türkiye’ de ise birleşme ve satın almaların hız kazanması için, bir takım başka oluşumların yaşanması gerekiyor. Örneğin, Türkiye’ de şirketlerin halka açıklık oranı hala çok düşük. Ailelerin egemenliği altında olan şirketlerde şeffaf bir yapı yok. İkincisi Türkiye’deki şirketlerin henüz birleşme ve satın almalar için gerekli zihniyete ulaştığına inanmıyorum. Şirketler hala rakip şirketle birleşip daha büyük bir

şirket oluşturmak yerine rakip şirketi nasıl geçebilirim şeklinde bir yaklaşım içinde. Global bir yaklaşıma sahip değiller.

Türkiye’ de birleşme trendinin hızlandırılması için gerekli hukuksal altyapının da oluşturulması da lazım. Hukuksal altyapının da oluşturulması lazım. Hukuksal altyapı halen çok eski bir sisteme, ticaret hukukuna dayalı. Değerlendirme yöntemlerinin ne olduğu daha saptanamamış bir sistemdir. Aynı zamanda Türk şirketleri yüksek enflasyona alışık olsalar bile bu yabancıları bizden uzaklaştırabilmektedir (Capital Dergisi,2000,8.sayı,s.102).

Yapılan bir araştırmada, en muteber Türk şirketleriyle (Koç, Sabancı, Eczacıbaşı gibi) ortaklık kurmuş uluslararası dev yabancı firmalar (Unilever,Bridgestone, Ford gibi) açısından bu ortaklıklar değerlendirildi. Ortaklığın bozulduğu durumlarda ise 17 örnekten 6’sında finansal güçlükler, 4’ünde yönetim biçiminde uyumsuzluk neden olarak gösterilmiştir. Kültürel farklılıklar yüzünden bozulan ortaklığa ise hiç rastlanmamıştır(Milliyet Gazetesi,1999, s.6).

Devralmalara dayandırılan büyüme ve savunma stratejileri her zaman çalışmaz. Devralmadan sonra operasyon masrafları beklenenden yüksek veya arzulanan kar düşük olabilir. Beklenen sinerji oluşmadığı zaman, alıcı şirketin performansı düşer ve devralmanın maliyeti artar. Böylece, grubun finansal performansı ciddi yaralar alabilir. Örnek olarak 1988 yılında Japon araba lastiği üreticisi Bridgestone şirketi Amerikalı rakibi Firestone şirketini 2.6 milyar dolara devraldı. Japon şirketi Amerikan araba pazarında payını artırmayı bekliyordu. Devralmadan sonra problemler beklenenden daha kötü olarak ortaya çıktı. Firestone ve Bridgestone şirket kültürlerinin birleştirilmesi çok zordu. Firestone tesislerinin acil bir modernizasyona ihtiyacı vardı ve Bridgestone 1.4 milyar dolar ekstra finansmanı şirkete enjekte etti. İki şirketinde satış ve pazarlama operasyonları ayrı olarak çalıştı. Bu devralmadan hiçbir sinerji oluşmadı. 1990 yılından sonra Amerikan Ekonomisi durgunluk içine girdi ve araba lastiği satışları birden düştü. Bridgestone şirketinin 1990-1992 yılları arasında toplam 1 milyar dolar kaybettiği rapor edildi. Bridgestone için Firestone şirketinin devralınması çok masraflı oldu (Rock,1993,s.89).



2.7. Önemli Ülke Uygulamaları

Son on yılda başta finansal hizmet sektörü olmak üzere, dünyada yoğun bir konsolidasyon yaşanmaktadır. Finansal hizmet sunucuları arasında birleşmeler ve ele geçirmeler (Mergers and Acquisitions-M&A), ABD’de büyük bir hızla devam ederken, Kıta Avrupa’sında yaşanan Parasal Birlik nedeniyle hızlanmış, Asya’da ve diğer bölgelerdeki finansal bozulmaya (financial distress) ilişkin sorunların bir çözümü olarak düşünülmektedir. Söz konusu birleşmelerin devam etmesi ve daha global bir boyut kazanması beklenmektedir.

2.7.1. Dünyadaki En Büyük Operasyonlar

1997 yılında dünyada yapılan en büyük M&A operasyonlarından yedi tanesi tamamen Amerikan, ikisi İsviçreli, bir tanesi ise İngiliz firmalarınca gerçekleştirilmiştir. 1998 yılının ilk üç çeyreğinde ise, operasyonların sekizi Amerikan firmaları arasında gerçekleştirilmiş olup, diğer ikisi ise Topluluk şirketlerince Amerikan firmalarının ele geçirilmesi operasyonlarıdır.

1998 yılındaki operasyonların değeri oldukça fazladır. 1997 yılında sıralamada birinci olan operasyon, 1998 yılında rakamsal olarak ancak sekizinci sırada yer alabilecektir.

1998 yılının Nisan ayında Citicorp ile Travelers Group (her ikisi de Amerikan firmasıdır) arasındaki birleşme nedeniyle bankacılık ve finans sektöründeki en büyük birleşme (76.7 milyar EUR) gerçekleştirilmiştir. Bu sektörde 1997 yılında sadece beş operasyon gerçekleştirilmiş olup, 1998 yılının ilk üç çeyreğinde ise sadece dört operasyon gerçekleştirilmiştir. 1998 yılında söz konusu operasyonların değeri 1997’de gerçekleştirilen operasyonların değerinin iki katından daha fazladır. (1998 yılındaki 190 milyar EUR’ a karşılık 1997 yılında 84.5 milyar EUR’luk operasyon gerçekleştirilmiştir.

En önemli M&A operasyonların yapıldığı ikinci sektör telekomünikasyon sektörüdür. 1997 yılında en büyük operasyon MCI Communications tarafından gerçekleştirilmiştir. 1998 yılında ise, Ameritech/SBC ve GTE/Bell Atlantic üçüncü ve



dördüncü sırada yer almıştır. Bu dört işlemin hepsi tamamen Amerikan şirketlerine aittir.

Diğer operasyonlar ise farklı sektörlerde olmuştur. Enerji sektöründe British Petroleum tarafından Amoco firmasının ele geçirilmesi sektördeki en önemli operasyonlardan birisidir. Kültürel hizmetler ve eğlence sektöründe AT&T ve Tele-Communications Inc. arasındaki operasyon 1998 yılındaki en önemli operasyonlar arasında altıncı sırada yer almaktadır.

2.7.2 Topluluktaki En Büyük Operasyonlar

1997 yılında en büyük iki operasyondan (Topluluk firmalarının tercih ettiği ve tercih edildiği operasyonlar) biri finans sektöründeki (sigortacılık) 14.5 milyar EUR değerindeki operasyon olup, bu operasyonda BAT Inc. bir İsviçre grubu olan Zürich Versicherungs-Gesellschaft tarafından ele geçirilmiştir. İkinci büyük operasyon içecek sektöründe gerçekleştirilmiş olup 13.76 milyar EUR değerindedir. 1998 yılındaki en büyük operasyon ise petrol sektöründe, 43.53 milyar EUR değerinde olup, birleşme Amoco ile British Petroleum arasında gerçekleştirilmiştir. 1998 yılının ikinci büyük operasyonu otomobil sektöründe gerçekleştirilmiştir. Bu operasyonun tutarı 36 milyar EUR olup, Chrysler firmasının Daimler-Benz firması tarafından ele geçirilmesidir.

Bankacılık, sigortacılık ve ticari hizmetler sektörü (holding faaliyetleri de dahil olmak üzere) 1997-1998 dönemindeki M&A operasyonlarının en önemli kısmını oluşturmuştur. Söz konusu dönemde bu sektörde gerçekleştirilen toplam 109 milyar EUR tutarında, 18 operasyondan sekizi bankacılık ve finans sektörü, beşi sigortacılık sektörü, üçü holding firmalarının ele geçirilmesi, bir tanesi ise varlık yönetimi şirketinin (asset management) ele geçirilmesi, bir diğeri ise bir reklamcılık şirketinin ele geçirilmesi operasyonudur. Bankacılık sektöründeki sekiz operasyondan beşi ulusal operasyondur. Diğer önemli operasyonlar enerji, haberleşme, demir ve çelik, ilaç kimya, dağıtım ve elektronik sektörlerinde gerçekleştirilmiştir.



2.7.3. Önemli Operasyonlarla İlgili Değerlendirmeler

ABD’de Citicorp ve Travelers Group arasında 1993 yılındaki birleşme ile dünyanın en büyük finansal hizmet şirketi Citigroup adı altında oluşturulmuş olup toplam varlıklarının değeri 624.4 milyar EUR’dur. 100 farklı ülkedeki 100 milyon şirket ve perakende müşterisi ve 161.700 civarındaki personeli ile Citygroup’un net geliri 45 milyar EUR civarındadır.

1997-1998 döneminde banka ve finans sektöründeki birleşmeler (199) bu sektörde daha büyük grupların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sektördeki birleşmelerin çoğu ulusal sınırlar içinde kalmış, sınır ötesi operasyonlar söz konusu gruplar tarafından planlanmakla birlikte pek yaygın olamamıştır.

Sektördeki operasyonların çokluğu serbestleşme (liberalisation) ile açıklanmaktadır. Bu serbestleşme sadece Tek Pazar programından kaynaklanmamakta aynı zamanda ABD’deki bankacılık sektöründeki eyaletler arası engellerin sürekli azaltılmasından da kaynaklanmaktadır. (Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, 1994, Haziran 1997’de yürürlüğe girmiştir) Perakende bankacılık alanındaki birleşmeler, müşteriye sunulan seçeneklerin azaltılması pahasına, aynı bölgedeki şube ağının küçültülmesi, ölçek ekonomisinden önemli ölçüde kazanç sağlanmasına yol açabilir.

Bankacılık faaliyetlerinin tüm alanlarına hızlı bir şekilde nüfuz eden haberleşme teknolojisindeki gelişmeler de birleşme operasyonlarında etkili olmuştur. Örneği Kanada’da Royal Bank of Canada ile Bank of Montreal arasındaki birleşme planlarının en önemli nedeni olarak haberleşme teknolojisinin artan maliyetleri gösterilmiştir. Değişik alanlarda hizmet veren uzman ticari bankaların grup içine dahil edilmesi, sektördeki birleşmeleri motive eden diğer önemli bir faktörün farklılaştırma olduğunu göstermektedir(Journal of Banking and Finance, February 1999).

Telekomünikasyon sektörü de M&A operasyonları açısından son derece hareketlidir. AB’de telekomünikasyon sektöründeki liberalleşme önceden tekel konumundaki işletmelerin bazılarında tamamen bazılarında ise kısmen özelleştirmenin gerçekleştirilmesini sağlamıştır. 1997 yılında gerçekleştirilen en önemli üç



özelleştirme France Télécom, Telefónica de Espana ve Telecom Italia'nın özelleştirilmesidir. France Télécom'un yüzde 21'lik hissesi halka açılmış olup, devletin payı yüzde 63'e düşürülmüştür. Telekomünikasyon sektöründe görülen diğer bir eğilim ise birleşme ve ittifaklardır. Bu konudaki en çarpıcı örnek, 1997 yılında ABD'de en büyük uzun mesafe telefon operatörleri içinde ikinci sırada yer alan MCI'nın WorldCom Inc. ve GTE Corp.'u ele geçirmesi operasyonudur.

1996 yılında ise MCI, Concert olarak adlandırılan yeni bir grubu yaratmak üzere British Telecom ile birleşmeye gitmek konusunda anlaşmaya varmıştı. Yaratılan bu Concert grubu ile Telefónica de Espana ve Portugal Telecom ile bir ittifaka girmesi bekleniyordu ancak MCI WorldCom'un yaratılması bu ittifakı engellemiştir.

MCI WorldCom'un yaratılması telekomünikasyon sektöründe hareketliliğe neden olmuştur. Tüm M&A operasyonları ve stratejik ittifaklar, veri transferi ve özellikle internet hizmetlerinde talep artışına yol açmıştır ve bu eğilim tüm dünyada telekomünikasyon endüstrilerinin yeniden şekillenmesine yol açmıştır.

M&A operasyonları dünya çapında telekomünikasyon şirketlerinin sıralamasının değişmesine yol açmıştır. Gelir bazında Nippon Telegraph & Telephone birinci sıradaki yerini korurken Bell Atlantic/GTE ikinci sırada yer almıştır. Üçüncü sırada AT&T yer almakta bunu Deutsche Telecom takip etmektedir. Yeni bir grup olan SBC-Ameritech beşinci sırada yer almaktadır. Sonuç olarak France Telecom ve British Telecom daha önceki pozisyonlarını kaybederek altıncı ve yedinci sıraya inmişlerdir.

ABD'de M&A operasyonları yerel operatörlerin birleşmesine yol açarak, son iki yılda sayılarının azalmasına neden olmuştur. Söz konusu operasyonlarda 1996 US Telecommunications Act ile yaratılan liberasyon etkili olmuştur. Ancak bu sektörde birleşmelerin tamamlandığını söylemek henüz mümkün değildir. M&A operasyonları Avrupa'daki telefon ücretlerini düşürerek rekabeti artırmıştır. Özellikle Almanya'da telefon ücretlerinin azalması enflasyonun düşük kalmasında önemli bir rol oynamıştır. Mobil ve kablolu telefon operatörlerinin birleşmesi ile de artan rekabet baskısı telekomünikasyon ekipmanları sektöründe de M&A operasyonlarını gündeme getirecektir.

2.7.4. Avrupa Birliği (AB)

-Koyu

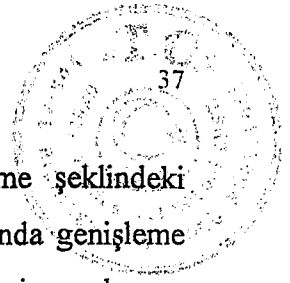


1997 yılında AB firmalarınca yaklaşık 7100 M&A operasyonu gerçekleştirilmiştir. Bu sayı 1996 yılı sonuçları ile karşılaştırıldığında yüzde 12'lik bir artış gözlenmektedir. 1997 ve 1998 yıllarında M&A operasyonları hizmet sektöründeki operasyonların artması nedeniyle bir patlama göstermesine rağmen, 1988 ve 1989 yıllarındaki artış hızına ulaşamamıştır. (TABLO 4)

Yıl	Sayı	Yüzde değişim
1987	2775	-
1988	4242	52,9
1989	6945	63,7
1990	7003	0,8
1991	6607	-5,7
1992	6005	-9,1
1993	5740	-4,4
1994	6334	10,3
1995	6810	7,5
1996	6327	-7,1
1997	7097	12,2
1998 (tahmin)	7600	7,3

Tablo 4 : AB Firmalarının Katıldığı M&A Operasyonları, Kaynak: EC

AB firmalarının katıldığı M&A operasyonları, en geniş anlamda sınır ötesi ve ulusal olmak üzere iki kategoriye ayrılmaktadır. Sınır ötesi operasyonlar ise kendi içinde Topluluk içi ve uluslararası olmak üzere iki alt bölüme ayrılmaktadır. Sınır ötesi operasyonlarda en az iki ayrı ülke firmaları arasındaki operasyonlar söz konusu olurken, Topluluk içi operasyonlarda yer alan firmalar AB'ye ait firmalardır. Topluluk içi operasyonlar özellikle Avrupa'nın entegrasyonu üzerindeki etkileri açısından önem taşımaktadır. Uluslararası operasyonlarda ise en az bir Topluluk dışı firma yer almaktadır. Uluslararası operasyonlar da kendi içinde; Topluluk dışı firmanın Topluluğa ait firmaya teklif getirmesi (EU target) veya tam tersi Topluluğa ait firmanın Topluluk dışı firmaya teklif götürmesi (EU bidder) olmak üzere iki kategoriye ayrılmaktadır. (Gedikkaya,1999,s.5).



Ulusal piyasalarda AB perspektiflerine göre ölçeklerini büyütme şeklindeki yapılanma hızla gelişmektedir ve finansal kuruluşlar Avrupa Tek Pazarında genişleme yönünde büyük bir baskı altına girmişlerdir. Euro banknot ve madeni paralarının tedavüle çıkacağı tarihe (1 Ocak 2002) kadar bu baskının daha da artacağı beklenmektedir.

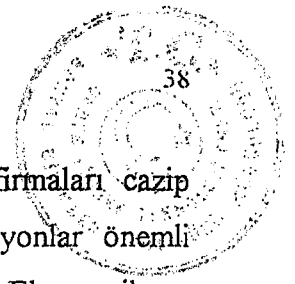
1992 yılından bu yana Topluluk operasyonları hafif bir artış gösterirken, ulusal operasyonların toplam M&A operasyonları içindeki payı sürekli azalmıştır. Ancak, ulusal operasyonlar toplam M&A operasyonları içinde en büyük paya sahip olmaya devam etmiştir. Uluslararası operasyonlar ise 1993 yılından bu yana sürekli artmıştır ve 1997-1998 yıllarındaki hızlı artış dikkat çekicidir. (TABLO 5)

Yıl	Ulusal	Topluluk	Uluslararası		Toplam
			AB'ye - AB'den teklif		
1987	71,6	9,6	4,4	14,5	100
1988	65,9	13,5	4,3	16,2	100
1989	63,2	19,1	7,6	10,1	100
1990	60,7	21,5	7,9	9,9	100
1991	66,4	17,9	7,8	7,9	100
1992	65,0	16,6	10,0	8,4	100
1993	63,4	15,9	10,8	9,8	100
1994	62,9	15,1	12,2	9,8	100
1995	59,5	16,5	11,5	12,5	100
1996	55,7	17,4	13,0	13,9	100
1997	52,3	17,4	16,0	14,2	100
1998	50,1	16,5	17,1	16,3	100

Tablo 5 : AB Firmalarının M&A Operasyonlarının Dağılımı (%),
Kaynak: EC

M&A operasyonlarının sınıflara göre dağılımından şu sonuçları çıkarabiliriz:

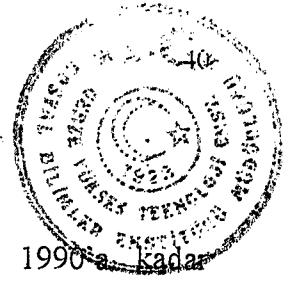
1. Ulusal operasyonların, toplam M&A operasyonları içindeki payı sürekli ve yavaş yavaş azalmasına rağmen, ulusal operasyonlar toplam M&A operasyonları içinde en büyük paya sahip olmaya devam etmiştir.
2. 1993 yılından bu yana Topluluk operasyonları artmaktadır.
3. 1992 yılından bu yana Topluluk tarafından teklif edilen uluslararası M&A operasyonları yavaş ancak sürekli artmaktadır.



4. Topluluk dışı yatırımcılar için 1992 yılından bu yana Topluluk firmaları cazip olmaya devam etmiş ve özellikle 1996 yılından bu yana operasyonlar önemli ölçüde artmıştır. 1996 yılından sonraki hızlı artış; küreselleşme ve Ekonomik ve Parasal Birlik-EMU-beklentileri ile açıklanabilir.
5. Birliğin kuzeydeki küçük üyelerinin ve İngiltere'nin toplam sınır ötesi M&A operasyonlarındaki payının ekonomilerine göre büyük olduğu gözlenmektedir. Almanya, Fransa, Avusturya ve Birliğin güney ülkelerinde ise M&A operasyonlarının düşük yoğunlukta olduğu gözlenmektedir. Yunanistan ve İtalya M&A operasyonlarının en düşük olduğu ülkelerdir. (Sırasıyla yüzde 0.21 ve 0.37'lik oranlarla)
6. M&A operasyonları açısından Finlandiya yabancılar tarafından en fazla tercih edilen üye ülke olmuştur. Finlandiya'yı Belçika, Danimarka, İrlanda, Hollanda, İsveç ve İngiltere (yüzde 1.3 ve 1.7 aralığında) takip etmektedir. Bu kategoride de Yunanistan ve İtalya en düşük orana sahiptir.
7. Operasyonların Sayısı Topluluk içi operasyonlar 1987'den 1990 yılına kadar hızlı bir artış göstermiştir. (operasyonlar 270'den 1500'e çıkmıştır) 1993 yılından bu yana ise daha yavaş bir artış eğilimi ortaya çıkmıştır. 1997 yılında 1200 operasyon gerçekleşmiş, 1998 yılında ise 1280 operasyon gerçekleştirilmiştir.
8. Özellikle 1994-1996 yılları arasında operasyonların toplam değer artışı operasyon sayısından daha hızlı artış göstermiştir. 1987-1991 yılları arasında her bir operasyonun ortalama değeri 20 milyon EUR iken 1992 yılında ortalama değer 24 milyon EUR'a ulaşmıştır. Ortalamanın artması İngiliz Reed International firması ile Elsevier NV(Hollanda) arasındaki birleşme gibi önemli birleşmelerden kaynaklanmaktadır. 1998 yılının ilk dokuz ayında her bir operasyonun ortalama değeri 68 milyon EUR'a ulaşarak Topluluk içi operasyonlar belirli bir artış eğilimine girmiştir. 1997 yılındaki hızlı artış ise Allianz AG tarafından Assurances Générales de France'ın ele geçirilmesi gibi büyük operasyonlardan kaynaklanmaktadır. Söz konusu birleşme tek başına 1997 yılı Topluluk içi operasyonlarının yüzde 15'ini oluşturmaktadır. 1998 yılının ilk dokuz ayındaki en büyük birleşme Fortis ve Générale de Banque arasındaki 11.6 milyar EUR değerindeki birleşmedir.
9. Operasyonların Ülkelere Göre Dağılımı M&A operasyonlarında ekonominin büyüklüğü yanında, ülkelerin geleneksel ekonomik bağları, dil birliği ve coğrafi yakınlığının önemli olduğu görülmüştür. Örneğin İngiliz firmalarının Topluluk içi

ele geçirmelerinin yüzde 65'i İrlanda şirketleri ile gerçekleşmiştir. Öte yandan İrlanda firmaları ile M&A operasyonları yapmak isteyen Topluluk firmalarının yüzde 83'ü İngiliz firmalarıdır. Bu eğilim 1994-1996 döneminden bu yana hızlanmıştır. Benzer yakın ilişki içinde olan İsveç ve Danimarka arasında da aynı eğilimler gözlenmektedir. Danimarka şirketleri tarafından ele geçirilen İsveç şirketleri Danimarka'nın Topluluk içi operasyonlarının üçte birine yakındır. Danimarka şirketleri ile M&A operasyonları yapmak isteyen İsveç firmalarınca gerçekleştirilen Topluluk operasyonlarının payı yüzde 42'dir. Finlandiya ve Avusturya'daki ele geçirmelerin yarısından fazlası İsviçre ve Alman firmalarınca yapılmıştır (Background Note on Mergers and Acquisitions in the Financial Services Sector, OECD, 6 October 1999).

10. Alman firmaları yüzde 18'lik oranla Topluluk operasyonlarında en fazla tercih edilen ülkedir. Bu eğilim kısmen Almanya'nın küçük ve aile şirketleri şeklindeki endüstriyel yapısından kısmen de radikal yeniden yapılanmadan kaynaklanmaktadır. Almanya'da Fransız, Hollandalı ve İngiliz firmalarınca yapılan ele geçirmeler yüksek orandadır. İtalya ile birlikte bu dört ülke Alman şirketleri tarafından tercih edilen ülkeler sıralamasında en başta yer almaktadır.
11. Topluluk operasyonlarında en fazla tercih edilen ülkeler sıralamasında yüzde 17'lik payla Almanya'dan sonra Fransa gelmektedir. Fransız firmaları en fazla Belçikalı, Alman, İtalyan ve İngiliz firmalarınca tercih edilmektedir. İngiltere, İtalya, İspanya ve Belçika Fransız firmalarınca en fazla tercih edilen ülkeler olmaktadır.
12. Topluluk içi operasyonlarda İngiltere en fazla tercih edilen ülke sıralamasında yüzde 14'lük payla üçüncü sırada yer almaktadır. Yukarıda da belirtildiği gibi İngiliz firmaları özellikle İrlandalı firmalar tarafından tercih edilmekle birlikte, Alman, Fransız, Danimarkalı ve Hollandalı firmalarca da tercih edilmektedir. İngiliz firmaları ise daha çok Fransız, Alman, ve Hollandalı firmaları tercih etmektedir.
13. Hollanda yüzde 8.5'lük payla dördüncü sırada yer almaktadır.
14. İtalya ise Hollanda ile olan büyüklük farklılığına rağmen yüzde 8.2'lik payla beşinci sırada yer almaktadır.
15. Topluluk içi operasyonlarda en fazla teklif veren ülkeler sırasıyla İngiltere (yüzde 22.5), Fransa (yüzde 15.1), Hollanda (yüzde 14.8), Almanya (yüzde 13.8)'dir.



1. Uluslararası Operasyonlar

Operasyonların Sayısı uluslararası operasyonlarda 1987'den 1990'a kadar yaşanan hızlı artış eğilimi 1991 yılında azalmış ve 1991 yılından itibaren tekrar artış eğilimine geçmiştir.

1986-1990 döneminde Topluluk firmaları uluslararası operasyonlarda tercih edilen konumundan çok teklif veren konumunda olmuşlardır. Ancak, uluslararası operasyonlarda Topluluk firmalarının tercih edildiği operasyonlardaki artış, Topluluk firmalarınca teklif edilen operasyonlardaki artış hızından daha fazla olmuştur. 1995 ve 1996 yılları hariç 1990'dan bu yana Topluluk firmalarının uluslararası operasyonlarda tercih edilenden daha çok teklif veren konumları devam etmiştir. Bu eğilimin nedeni AB dışındaki firmaların Tek Avrupa Pazarının sunduğu yeni perspektiflere tepkisi olarak açıklanabilir.

2. Topluluk Firmalarını En Fazla Tercih Eden Ülkeler

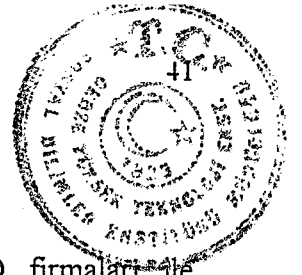
Topluluk firmalarını en fazla tercih eden ülke ABD'dir. ABD tarafından tercih edilen ülkeler sırasıyla İngiltere, Almanya ve İtalya'dır.

İsviçre ikinci ülke konumundadır. İsviçre tarafından tercih edilen ülkeler arasında Almanya birinci sırada yer almaktadır.

Norveç ve Kanada üçüncü ve dördüncü sırada yer almaktadır. İngiliz, İsveç ve Danimarkalı firmalar Norveç'in en fazla tercih ettiği ülkelerdir.

Kanada'lı firmalar ise sırasıyla İngiltere, Almanya ve Fransa'da yoğunlaşmıştır.

Japon firmalarının ele geçirme operasyonları ise son iki yıldaki Asya krizi nedeni ile azalma eğilimindedir. Japon firmaları daha çok İngiltere üzerinde yoğunlaşmıştır, İngiltere'yi Almanya ve Fransa takip etmektedir.



3. Topluluk Firmalarınca En Fazla Tercih Edilen Ülkeler

Topluluk firmaları en fazla ele geçirme operasyonunu ABD firmaları ile yaparken (yüzde 38), ABD'yi tercih eden Topluluk üyeleri İngiltere, Fransa, Almanya, Belçika, İrlanda ve Hollanda'dır.

Topluluk firmalarının tercih ettiği ikinci ülke İsviçre'dir. İsviçre firmalarını tercih eden ülkeler sırasıyla Hollanda, İtalya ve İngiltere'dir.

İsviçre'yi sırasıyla Avustralya, Norveç, Polonya ve Kanada takip etmektedir.

Diğer iki Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi olan Macaristan ve Çek Cumhuriyeti sırasıyla dokuzuncu ve on ikinci sırada yer almaktadır. Tüm Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri bu sıralamada toplam olarak yüzde 11.6'lık bir paya sahip olmaları bu ülkelerin Topluluk ile entegrasyonlarının devam ettiğini göstermektedir (Financial Times, Friday, October 15 /1999).

4. M&A Konusunda Topluluk Düzenlemeleri

1998 yılı sonuna kadar 21 Eylül 1990 tarihinde yürürlüğe giren Merger Regulation, EEC 4064/89 sayılı Konsey Tüzüğü çerçevesinde Topluluğa bildirilen birleşme sayısı 936'dır. Bu operasyonlardan 50'si tamamen yada kısmen söz konusu Tüzüğe uygun bulunmamıştır. 39'u ise daha sonra geri çekilmiştir. Topluluğa bildirilen birleşmeler 1993 yılından beri sürekli artmış ve 1998 yılında 235'e ulaşmıştır. Ancak toplam M&A operasyonları içinde bildirilebilir operasyonların sayısı oldukça az olduğu görülmüştür. Bunun nedeni ise "Merger" Tüzüğü'nün dar kapsamlı olması, sadece çok büyük firmaların dahil olduğu birleşmeleri etkilemesi, ilgili firmaların her birinin cirolarının 2/3'ünü aynı üye ülkeden sağlaması halinde söz konusu birleşmenin Tüzüğü'nün dışında tutulmasıdır.

Söz konusu Tüzük çerçevesinde birleşmeler iki aşamada incelemektedir. Birinci aşamada Komisyon operasyonun Tüzük kapsamına girip girmediğini incelemekte, ikinci aşamada ise Tüzüğe uygun bulunan operasyonların rekabet üzerindeki etkileri incelenmektedir.

Komisyonla bildirilen 772 operasyon birinci aşamayı geçtiği halde bunlardan sadece 26'sı rekabet koşullarına zarar vermeyecek önlemlerin alınması konusunda taahhüt verdikten sonra ikinci aşamada Komisyonun onayını almıştır.



Hükümetler, M&A operasyon çeşitlerini sınırlayarak (sınır ötesi birleşmeler veya bankalar arasındaki birleşmeleri sınırlayarak ya da yasaklayarak) ve onaylayarak/onaylamayarak finansal sistemin yeniden yapılanmasında önemli bir rol oynamaktadırlar. Bazı bölgelerde ise hükümetler, bankaların mülkiyetinin kamuya ait olması veya bankaların devlet tarafından direkt kontrolü yolu ile söz konusu yeniden yapılanmayı etkilemektedirler. Analistlere göre, bazı durumlarda çok sayıda bölgesel devlet bankalarının ve tasarruf bankalarının olması (Almanya örneğindeki gibi) ulusal bankacılık sektörünün konsolidasyonunda engelleyici bir unsur olmaktadır. Hükümetlerin kendisi de dolaylı olarak M&A operasyonlarını etkilemektedirler. Örneğin; esnek olmayan iş piyasası kanunları nedeniyle çalışan sayısını düşürerek masrafları azaltmak ve M&A operasyonlarını gerçekleştirmek her zaman mümkün olamamaktadır.

Kurumsal yöneticilik uygulamalarında ise son yıllarda hissedarların bilanço büyüklüklerinden çok karlılık ve varlıkların getirisi üzerinde yoğunlaşması da M&A operasyonlarına ilgiyi artırmıştır.

Tüm OECD ülkelerinde finansal kurumlarla ilgili hukuki çerçeve yeniden gözden geçirmektedirler. Bankacılık sektörünün liberasyonu henüz tamamlanmamıştır, sigortacılık sektörünün liberasyonu ise bankacılık sektörünü geriden takip etmektedir. Finansal hizmet sektöründe yaşanan bu değişim süreci nedeni ile yetkililer yeni politika arayışları içerisindeyler. Finansal kuruluşların büyüklüğü ve piyasalar üzerindeki etkisi söz konusu politika arayışlarında en fazla üzerinde durulan konulardır. Şöyle ki; bankalar, fon yönetimi, portföy kuruluşları ve sigorta şirketleri arasındaki birleşmeler ile ortaya çıkan holding şeklindeki finansal yapılanmanın karmaşık bir şekilde büyümesi nedeni ile yoğunlaşma (concentration) piyasa gücü, faiz marjlarının büyük olması reel ekonomiye zarar verebilir. Öte yandan global olarak işlem yapan kuruluşların gözetimi ile ilgili sorunlar bu süreçte yeni politikalar üretilmesini gerektiren konulardır. Bunun yanında yatırımcıların korunması, finansal istikrarın sağlanması, rekabetin yeterli düzeyde olması, ulusal firmaların uluslararası piyasalardaki rekabet gücü de yeni politikalar oluşturulurken dikkate alınmalıdır.

Diğer önemli bir konu ise finansal sektördeki sistematik istikrardır. (systemic stability) Özellikle büyük M&A operasyonlarının gerçekleştirildiği Hollanda ve

İsviçre gibi küçük ülkelerde büyük bir bankanın ödeme güçlüğüne düşmesi veya kurtarılması (bail-out) çok yüksek maliyetlere yol açmaktadır. Bu nedenle küçük ülkeler büyük ve rekabetçi finansal grupların yararları ile ödeme güçlüğüne düşme ihtimali arasındaki dengeyi iyi kurmalıdırlar.

2.7.5. Amerika Birleşik Devletleri (ABD)

ABD'deki ve dünyadaki birleşme ve devralma uygulamalarındaki hukuksal yükümlülükler üç grupta toplanabilir(BPP Bankacılık Eğitim Merkezi, s.92).

- ◆ pazarda tekelleşme yaratacak birleşme ve devralmalara karşı sınırlamalar,
- ◆ önemli endüstri dallarında çalışan şirketlerin birleşmelerinde ve devralımlarında sınırlama ve engellemeler,
- ◆ birleşme ve devralma ihalelerinin prosedürlerinde ve yöntemlerinde devlet kontrolü.

Bir birleşme ve devralma halkın zararının söz konusu olduğu durumlarda, ki bu durumlar aşağıda verilmektedir, yasaklanabilir(BPP Bankacılık Eğitim Merkezi, s.93).

1. pazardaki rekabetin azalması,
2. pazardaki fiyatın artması,
3. ihracat rekabetinin azalması,
4. Pazar etkinliğinin azalması.

Bu konuda ayrıca antitröst yasaları Amerika'da mevcuttur. Bu yasalar nedeniyle bir çok birleşme ve devralma ihalesi iptal edilmektedir.

Birleşme ve satın almaların en yoğun olduğu ülke ise ABD'dir. Amerikan endüstrisinin her alanında büyük bir birleşme dalgası yaşanıyor. Hükümet verilerine göre 1997 yılında Amerikan şirketleri 1 trilyon \$ gibi rekor bir birleşme gerçekleştirmişlerdir. Son beş yıl içinde ticari bankalar arasında değeri 200 milyar doları aşan 2.492, radyo ve televizyon kuruluşları arasında değeri 162 milyar dolara varan 1.435 ve sigorta şirketleri arasında 110 milyar dolarlık 5.114 birleşme anlaşması gerçekleşmiştir. Dev birleşmelerin gerçekleştirdiği diğer faaliyet alanları 107 milyar dolarlık anlaşmalar ile sağlık hizmetleri, 104 milyar dolar yatırım ve aracılık, 96



milyar dolarla otel ve kumarhane hizmetleri oldu. ABD'de 1980 ile 1994 yılları arasında yılda ortalama 423 M&A operasyonu gerçekleşmiştir.

Özellikle Clinton yönetiminin, büyük birleşmeleri kısıtlayan eski yönetimlerin aksine bunları kolaylaştıran eşek bir politika izlemesi bu yöntemin daha etkin kullanılmasına neden olmaktadır. Her şeye rağmen Clinton yönetimi ülkenin büro malzemeleri satışında en büyük iki firması olan Staples ile Office Depot'un 4 milyar dolarlık birleşme girişimini, tüketiciler için fiyat artışına yol açacağı gerekçesiyle onaylamamıştır.

Amerika' da halka açık şirketlerin hisselerinin yüzde 15' inden fazlasının veya 15 milyon dolarlık kısmının el değiştirmesi durumunda mutlaka Federal Ticaret Komisyonu' na ve Adalet Bakanlığı Antitröst Bölümü'ne rapor edilmesi gereklidir.

A.B.D.' de devir ve birleşme işlemleri sayı itibariyle son yıllarda artış göstermektedir. Genellikle devralma ihalesi veya teklifi olarak adlandırılan çağrıyla hedef şirket ortaklarına açık bir teklif yapılmakta, ellerindeki hisse senetlerinin öngörülen fiyat üzerinden satın alınacağı duyurulmaktadır. Ortakların hisselerini satmaya razı olmaları halinde çağrıyı yapan ortaklık, hedef şirketin yönetimiyle hiçbir temas kurmadan aniden yönetimi ele geçirebilmektedir.

ABD'de banka birleşmeleri, büyük bankaların küçük bankaları ele geçirmesi şeklindedir. Bunun nedeni küçük bankaların büyüme isteğinden çok büyük bankaların daha da büyüme arzusundan kaynaklanmaktadır.

ABD'de bankacılık sektöründeki birleşmelerin çoğu, ulusal düzeyde bankalar yaratmanın avantajlarından yararlanma imkanlarını ortaya çıkarmıştır. 1996 yılından bu yana yedi büyük ABD bankası birleşmiştir. Bu birleşmelerin üçünde Nations Bank aktif olarak yer almıştır. ABD'deki birleşme operasyonlarının diğer önemli bir özelliği ise, banka ve sigortacılığın birleştirilerek "bancassurance" olarak isimlendirilen yeni bir sistemin ortaya çıkarılmasıdır. Söz konusu sistem ile birlikte katılımcıların varlık yönetimi birleşmektedir. Bankalar, perakende bankacılık ürün bağlantılarını genişletirken, sigorta şirketleri de bankanın şubeleri kanalıyla daha iyi işleyen bir hizmet ağına sahip olmaktadır. Öncelikle iki ayrı kültürün (bankacılık ve sigortacılık)

kaynaşması gerektiğinden, ürün ve hizmetlerin sınır ötesi satılabilmesi her zaman karlılığı garanti etmemektedir.

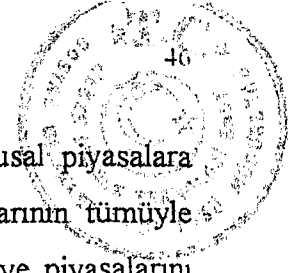


Bankacılığın menkul kıymet aracılığı ve sigortacılıktan ayrılmasına son verilmesi konusunda ABD Hazinesi ve Federal Reserve arasında 1999 yılı Ekim ayında anlaşmaya varılarak, bu konuda hukuki hazırlık çalışmaları başlamıştır. Bu çerçevede finansal hizmetlerin modernizasyonu konusunda önemli bir adım atılmıştır.

2.7.6. Topluluk Operasyonlarının ABD İle Karşılaştırılması

Avrupa'da finansal sektördeki M&A operasyonları önemli ölçüde hızlanmakla birlikte hiçbir zaman M&A operasyonlarının toplam değeri ABD düzeyine erişememiştir. ABD'de finansal hizmet sektörünün alt bölümleri arasındaki M&A operasyonlarının değeri, bankacılık sektöründe Avrupa'nın üç katı, menkul kıymet sektöründe dört katı ve sigortacılık sektöründe ise iki katıdır. Söz konusu birleşmelerin yarısı bankalar arası birleşmelerdir.

ABD'de banka birleşmeleri, büyük bankaların küçük bankaları ele geçirmesi şeklindedir. Bunun nedeni küçük bankaların büyüme isteğinden çok büyük bankaların daha da büyüme arzusundan kaynaklanmaktadır. Benzer eğilim Avrupa'da da gelişmektedir. ABD'de sektörler arası birleşmeler pek yaygın değildir. (Toplam operasyonların yüzde 13'ü) Avrupa'da ise tam tersi sektörler arası konsolidasyon çok daha önemlidir. (Topluluk içi operasyonların yüzde 37'si) EMU ile birlikte Euro Bölgesinde bankaların yükümlülükleri ulusal paralar yerine euro üzerinden tutulmaktadır ve "benchmark" lar euro üzerinden belirlenmektedir. Avrupa bankaları coğrafi olarak genişleme ve ürün konusunda herhangi bir hukuki kısıtlamayla karşılaşmamaktadır. Benzer kısıtlamalar tarihsel olarak ABD bankacılık sektöründe yaşanmıştı. Euro Bölgesinin bu özelliği, Avrupa finansal sisteminde birçok yönden sermaye piyasası yerine bankalara bağlı bir kültürün (bank-dominated culture) oluşmasına neden olmuştur. Örneğin kıta Avrupasındaki bankaların aracılık ettikleri toplam kredi hacmi ABD bankalarına kıyasla çok daha fazladır. Benzer şekilde Kıta Avrupasında yatırım ürünlerinin dağılımı büyük ölçüde bankalar aracılığı ile gerçekleşirken, ABD'de menkul kıymetlerin nihai alıcılara direkt satışı daha yaygındır. Kıta Avrupasındaki dil ve kültür farklılıkları ve döviz kuru farklılıkları nedeni ile bankaların büyük bir kısmı ve diğer finansal kuruluşlar ulusal piyasalara



nedeni ile bankaların büyük bir kısmı ve diğer finansal kuruluşlar ulusal piyasalara odaklanma eğilimindedirler. EMU ile birlikte Avrupa finansal piyasalarının tümüyle entegre olması sonucunda kurumsal müşteriler bankalardan çok sermaye piyasalarını kullanacaklardır. EMU potansiyel olarak finansal hizmetlerin (wholesale underwriting, pan-European asset management, operating services, consumer/private banking) daha geniş bir alana yayılmasını sağlayacaktır. Bu gelişmeler sonucunda Euro Bölgesinde, hem ulusal ve yabancı bankalar hem de diğer finansal hizmet sağlayan kuruluşlar arasındaki rekabet artacaktır. Döviz ticareti, kurumsal krediler ve devlet tahvili ticareti gibi geleneksel bankacılık faaliyetlerinden elde edilen kazançlar azalacaktır. Euro Bölgesindeki bankaların büyük bir kısmının çalışan ve şube sayısı ABD'ye göre çok fazladır. Dahası Euro Bölgesi bankalarının karlılığı son yıllarda düşüş göstermektedir. Bu durumda Euro Bölgesi bankalarının rekabetin yanı sıra performanslarını geliştirmek ve fazla kapasitelerini azaltma yönünde baskıyla karşılaşması beklenmektedir. Bu gelişmeler çerçevesinde Euro Bölgesi bankaları yeniden yapılanacaklardır.

Avrupa ülkelerinin çoğunda bu yeniden yapılanma süreci içinde şimdiye kadar gözlenen; ulusal sınırlar içinde daha çok büyük bankaların küçük bankaları ele geçirmesi şeklindeki operasyonlarla aynı bölgedeki aşırı şube ağının azaltılmasıdır. Sınır ötesi perakende hizmetlerin birleşmesinde henüz çözülmesi gereken bazı sorunların bulunması, gizli veya açık olarak korumacılığın hala devam etmesi büyük bankaların sınır ötesi ele geçirme operasyonlarını engellemektedir. Yine de büyük finansal kuruluşların yer aldığı birleşmeler daha sık görülmektedir. Sınır ötesi operasyonların bir kısmı bankalarla sigorta şirketlerinin birleşmesi şeklinde olmaktadır. Ancak bu operasyonlar henüz karlılıkta artışa yol açamamakla birlikte uzmanlara göre Euro Bölgesinde sınır ötesi işlemler kaçınılmazdır.

Sınır ötesi sermaye akımları ile hizmet operasyonlarını kısıtlayan döviz kontrollerinin ve diğer engellerin ortadan kaldırılması sonucu dinamik "off shore" piyasaları güçlü bir rekabet baskısı yaratmışlardır. Bu nedenle bir çok finansal ürün halihazırda global olarak sunulmakta, finansal kurumlar ulusal sınırlamaları dikkate almaksızın global piyasalarda sunulan ürünlerle rekabet etme eğilimindedirler. Geleneksel perakende bankacılık hizmetleri bölgesel veya yerel olarak sağlanmakla birlikte, piyasalarda global hizmet sunanlar rekabetçi çalışmalarını yapmaya



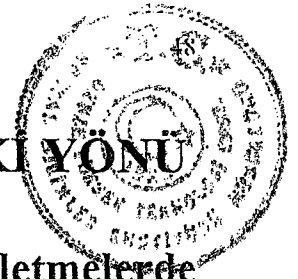
başlamışlardır. Bu çerçevede hizmet sunanlar stratejilerini yeniden gözden geçirme ve ürünlerini yeni karlı sektörlere yönlendirme konusunda baskı altındadırlar. M&A operasyonları bu süreci kolaylaştırmada kilit rol oynamaktadır.

“Bancassurance” Avrupa’da ING, Fortis, Amev, Credit Suisse gibi gruplarda başarılı bir şekilde uygulanmaktadır. ABD’de söz konusu sistem ile amaçlanan Avrupa bankaları ile rekabet etmektir. Diğer bir neden ise iç talebin karşılanmasıdır.

Pazarların liberalleşmesi, teknolojinin ilerlemesi ve küreselleşme ile şirketlerin büyük bir kısmı piyasa paylarını ve rekabet güçlerini artırmak amacı ile birleşme ve ittifaklara gitmişlerdir. Ayrıca bu operasyonlar çerçevesinde ortakların bölgesel avantajları, becerileri ile varlık durumları önemli olmuştur. Bu amaçla yapılan M&A operasyonlarında kendi eksikliklerini kapatacak şekilde piyasanın belli bir bölümünde daha iyi hizmet veren bir kuruluşun risk yönetim ve teknik becerilerinden faydalanmak amaçlanmaktadır. Örneğin Kıta Avrupa’sındaki bankaların çoğu global yatırım bankaları olma arzusu ile küçük İngiliz ve Amerikan kökenli yatırım firmalarını ele geçirmektedirler. Bazı kuruluşlar ise yabancı piyasalara, özellikle yükselen piyasalara yayılma stratejisi izleyerek bankacılık hizmetlerini yerel düzeyde sağlamaktadırlar.

Tamamen ele geçirmelere (outright takeovers) ilaveten bazı finansal kuruluşlar diğer kurumların önemli miktarda hisselerini satın almışlardır. (Örneğin ING; Netherlands BHF; Germany’de önemli miktarda hisse satın alırken, KBC’s: Belgium da Credit Commerciale de France’da hisse satın almıştır) Bazı finansal kuruluşlar ise küçük miktarda hisse swapları (equity swaps) yaparak uluslararası ittifaklar oluşturmuşlardır. Bu işlemlerin çoğu bankacılık organizasyonları, sigorta firmaları ve menkul kıymet işlemcilerinin katılımı ile geleneksel engelleri yok etmektedir. Menkul kıymet endüstrisinde 80li yıllarda ve 90’lı yılların başında sahip olma bağlantıları sigorta şirketleri ile yatırım bankaları/menkul kıymet işlemcileri (broker dealers) arasında kurulmuştur. Daha sonra birleşmeler genellikle toptan piyasalarda işlem yapan ve önemli ölçüde perakende ağı bulunan yatırım bankaları arasında gerçekleşmiştir. Son yıllarda ise bankalar tek durak bankacılığı “one-stop shopping” yapmak üzere yatırım bankalarını ele geçirme veya bağlantı sağlama yoluna gitmektedirler.

3. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN HUKUKİ YÖNÜ



3.1. Türk Ticaret Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler

Teknik – hukuki anlamda birleşme bir veya birden çok ticaret ortaklığının malvarlığının, tasfiye olunmaksızın, içlerinden birine veya yeni kurulan bir ortaklığa, kendiliğinden ve külli halefi yet yolu ile geçmesi; bu suretle malvarlıklarının birleşmesi ve intikal eden malvarlığının karşılığı olarak, infisah eden ortaklığın ortaklarının, hesaplanan bir değiş tokuş ölçüsüne göre, bünyesinde birleşilen ortaklıkta, kendiliğinden ortaklık payı kazanmasıdır.

TTK' na uygun bir birleşmeden söz edebilmek için başlıca üç unsurun gerçekleşmesi gerekir. Bunlar;

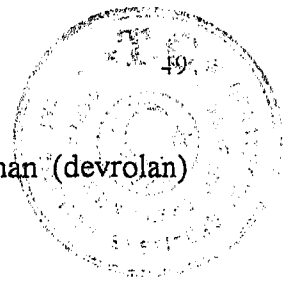
- Mal varlıklarının birleşmesi
- Tasfiyesiz infisah
- Değiştirme birimi' dir.

İlk olarak tanımdan yola çıkarak mal varlıklarının birleşmesiyle ilgili önemli kavramlar şöyle sıralanabilir:

1. Devrolunan ortaklığın infisahı.
2. Kendiliğinden geçiş ilkesi.
3. Malvarlığında devamlılık ilkesi
4. Külli halefi yet.
5. Alacaklıların korunması.

1. Devrolunan ortaklığın infisahı. Birden çok ticaret ortaklığı arasında birleşmenin varlığından söz edebilmek için, bu ticaret ortaklıklarının malvarlıklarının birleştirilmiş olması gereklidir. Malvarlıklarının birleşmesi ise, bazen birleşmeye katılan bütün ticaret ortaklıklarının infisahları sonucunu doğurur; bazen de bünyesinde birleşilen ortaklık varlığını sürdürür, sadece onun bünyesi içine girenler infisah ederler. Bünyesinde birleşilen ticaret ortaklığına devralan veya kabul eden, birleşme

dolayısıyla infisah eden ticaret ortaklığına da iltihak eden veya devralınan (devrolan) denir.



2. *Kendiliğinden geçiş ilkesi.* Malvarlıkları birleşirken, iltihak eden ortaklığın malvarlığı kendiliğinden, bir bütün olarak ve külli halefiyet yolu ile devralan ortaklığa geçer, taşınmazlarda tescile, taşınırlarda teslime, alacaklarda temlike, buluşlar (patent, ihtira) markalar, maden hakları gibi bazı malvarlığı parçalarında, kanunlarda öngörülen özel devir şekillerine uyulmasına gerek yoktur.

3. *Malvarlığında devamlılık ilkesi* Birleşmeye katılıp infisah eden ortaklıkların malvarlıkları tasfiye edilmez ve bir bütün halinde, bünyesinde birleşilen veya yeni kurulan ortaklığa geçer. Buna malvarlığında “devamlılık ilkesi” denir.

4. *Külli halefiyet.* Malvarlığının geçişi ile külli halefiyet ilkesinin sonuçları doğar. Devir alan ortaklık iltihak edenin halefi olur.

5. *Alacaklıların korunması.* Malvarlıklarının tasfiyesiz birleşmesi dolayısıyla hem iltihak eden hem de devralan ortaklığın alacaklılarının güvenceleri ortadan kalkar veya azalır. Bu sebeple özel koruma hükümlerine gerek olur. (Bkz. 2-5- Özel Hükümler)

3.1.1. Ortaklığın Devamı

İlke. İltihak eden ortaklığın ortakları, iltihak eden malvarlığının karşılığı olarak, devralan ortaklıkta, hesaplama sonunda belirlenen bir değiş-tokuş ölçüsüne göre ipso iure ortaklık payı kazanarak, kabul eden ortaklığın ortağı olurlar; böylelikle ortaklıklara sona ermeyip, kabul eden veya yeni kurulan ortaklıkta sürer. Buna “üyeliğin (ortaklığın) devam etmesi ilkesi” denir.

Değiş tokuşun tarafları. Üyelik devamı payların kendiliğinden değiş tokuşu ile gerçekleşir. Payların değiş-tokuşu, iltihak eden ticaret ortaklığının ortakları ile devir alan veya yeni kurulan ticaret ortaklığı arasında olur. Şöyle ki, devralan ticaret ortaklığı, iltihak eden ticaret ortaklığının ortaklarına kazandığı malvarlığı karşısında

kendi ortaklık haklarını kazandırır. Böylece iltihak eden ticaret ortaklığının malvarlığı bir bütün halinde devralan ticaret ortaklığının malvarlığına katılırken, bunun karşılığı olarak iltihak eden ticaret ortaklığının ortakları da devralan ticaret ortaklığının ortakları (üyeleri) haline gelirler. Gerçekte anılan hüküm, malvarlığının intikali ile kendiliğinden gerçekleşen değiş-tokuşun, hisse senetlerine bağlanması aşamasını ifade etmektedir.

3.1.2. Birleşme Türleri

Türk Ticaret Kanunu'nda şirketlerin birleşmelerine ilişkin genel hükümler 146/1. Madde de düzenlenmiş olup, ayrıca 451 ve 452. Maddelerde özel hükümlere yer verilmiştir. Buna göre de şirketler;

Tam Birleşme (Yeni Kuruluş)

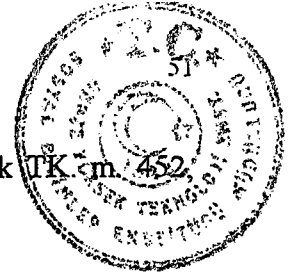
Katılma (İltihak – Devralma) şeklinde birleşebilirler.

1) Yeni Kuruluş (Konsolidasyon)

Ani-ayni kuruluş. Yeni kuruluşta birden çok ticaret ortaklığı, birleşerek yeni bir ticaret ortaklığı oluştururlar. Birleşenler infisah eder, fakat tasfiye olunmazlar; malvarlıkları bir bütün halinde, yeni kurulan ortaklığa devredilir. Yeni ortaklık AO, LO veya Paylı KmO ise ani-ayni yol ile diğer ortaklıklarda sermaye konulması suretiyle kurulur. Birleşme tamamlanınca, birleşen ortaklıkların tüzel kişilikleri, ticaret sicilinden terkin yolu ile ortadan kalkar. Birleşme ölçüsüne göre payları birleşen ortaklıkların ortaklarına verilen ortaklık yeni ortaklıktır.

Bu hükümlerde yeni AO' nun kuruluşuna ilişkin usul görülmüştür. Yeni AO, ayni kuruluşla ilişkin kuralların uygulanmadığı onun yerine birleşmeye dair özel hükümlerin uygulandığı bir ani kuruluş ile kurulur. Şöyle ki, yeni AO' nun sermayesi birleşmeye katılan AO' ların ona intikal eden malvarlıkları ile karşılanır.

Genel bilgiler ve şemanın açıklaması. “Yeni kuruluş” türünde birleşmenin, yeni bir ortaklığın kuruluşunu içermesi doğaldır. Onun için, ilk olarak birleşecek ortaklıkların aynı türden olması şartı gözetilerek yeni ortaklığın kuruluş hükümleri, bu çeşit birleşmede uygulanır. İkinci olarak, birleşen ortaklıkların”malları” yeni ortaklığa



“devredileceğinden”, devralmaya dair hükümler tatbik olunur” denilerek TK.m. 452 f.1’ de açıkça ifade edilmiştir.

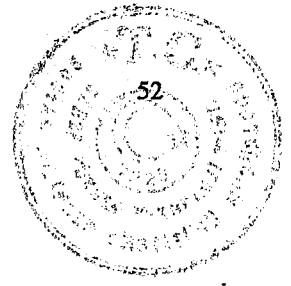
İkinci aşamadaki mahkeme incelemesi ile ilgili olarak, sermaye değerlendirmesi önem kazanır. Çünkü, yeni ortaklığın sermayesini birleşen ortaklıkların, bu ortaklığa devredilen malları oluşturur. Birleşen ortaklıkların pay sahipleri bu suretle sermaye koymuş olduklarından bu sermayenin değerlendirilmesi gerekir. Ancak bunun yanında konu değiş-tokuş oranı incelenir ve karara bağlanır. Üçüncü aşama yeni şirketin kuruluş hazırlıklarıdır. Bunun için yeni ortaklığın ortak sözleşmesi hazırlanıp, imzalanmalı ve imzalar noterce tasdik olunmalıdır. Birleşme sözleşmesi ile bu sözleşmenin yetkili organlarında kabulü fazla özellik taşımaz. Yeni kuruluşta özellik taşıyan aşama, yeni ortaklığın kurulmasıdır. Bunun için gerekli olan kuruluş işlemleri aynen yerine getirilmelidir. Son aşama birleşen şirketlerin infisahının tescilidir. Bu da yetkili kurulların onama kararı ile birlikte gerçekleştirilir.

2) Devralma (İltihak = Katılma)

Bu tür birleşmede iki ortaklık vardır. Birinci ortaklık, bünyesinde birleşme gerçekleşecek olandır. Anılan ortaklık, eskiden beri mevcuttur, yani-birinci türde olduğu gibi- birleşme için kurulmuş değildir. Bünyesinde birleşmenin gerçekleşeceği ortak; “devir alan ortaklık”, “katılınan ortaklık”, “iltihak olunan ortaklık” deyimleri ile ifade olunur.

İkincisi ise, iltihak edecek olan ortaklıktır. İltihak edecek ortaklık birden fazla da olabilir. Bunları; “devir edilen ortaklık”, iltihak eden ortaklık” deyimleri ile belirlemek mümkündür.

Devir alan ortaklık varlığını sürdürür, iltihak edenler ise malvarlıklarını bir bütün halinde devir ederek, onun bünyesine girerler ve işlemler tamamlanınca tüzel kişiliklerini kaybederler. İltihak eden ortaklıklar infisah ederler, fakat tasfiye olunmazlar.



2.1. Birleşme Görüşmeleri

Uygulanacak hükümler. Birleşme süreci, bu konuda birleşecek ortaklıklar arasında yapılacak müzakereler ile başlar. TK' da öngörülmemiş olmasına rağmen, bu aşamadan vazgeçmenin imkanı yoktur. Çünkü, müzakereler birleşme sürecinin doğal parçasıdır. Müzakerelerin kimin tarafından yapıldığı veya yapılacağı önemli değildir. Bu aşamanın, birleşme sözleşmesinin hazırlığı olan, onun esaslarını içeren yazılı ya da zimni bir sözleşmeyle veya bağlayıcı olmayan bir gentlemen anlaşması ya da bağlayıcı olan veya olmayan bir niyet açıklaması ile noktalanması mümkündür. Görüşmeler bu şekilde sonuçlanmayabilir ve birleşme sözleşmesi ile de sonuçlanabilir. Uygulamada, çoğu kez, ilk veya daha sonraki aşamalardan birinde müzakerelere veya tarafların birbirlerine aktardıkları bilgi, belge ve verilere ilişkin gizlilik veya "confidentiality" sözleşmesi de yapılabilir. "Due diligence" sözleşmesinin yapılması da olağandır. Bir Anglo-Sakson deyişi olan "due diligence" genel, makul ve basiretli düzeydeki, sağgörülü ve tedbirli hareketi veya buna ilişkin önlemlerin alınmasını ifade eder. Due diligence sözleşmesi ise tarafların bu konuda anlaşmalarıdır. Anılan sözleşme bir ortağın paylarını satın alan ve bunun için o ortaklığın envanterinde, ana noktaları itibarıyla yapılan incelemeye göre, bir fiyat ödeyen veya ödemeyi taahhüt eden kişinin, alımdan sonra ayrıntılı ve tam bir inceleme yapılmasını ve inceleme uyarınca olumsuz yönde farklı bir sonuç çıkarsa şartların, özellikle fiyatın ona göre ayarlanmasını sağlayan sözleşmedir.

"Due diligence" birleşecek ortaklıkların, birleşme sözleşmesinden sonra, her iki ortaklığın finansal durumunun tam olarak incelenmesi ile ortaya çıkan sonuca göre, tarafların daha önce tespit ettikleri şartların, özellikle fiyatın (değiş tokuş oranının) yeni duruma uydurulması, yani inceleme ve sonuca uygun denkleştirme demektir.

İzin (tartışmalı) Kanunda açıkça söz edilmemiş olmasına rağmen öğretide ortaklıkların türüne göre, birleşmeyi kararlaştırmaya yetkili organın, birleşmeye, sözleşmenin hazırlanmasına ve gereğinde sözleşmenin ana noktalarına ilişkin olarak, izin vermesi gerektiği savunulur. Bu karar, TK.m.148'deki birleşme kararı ile karıştırılmamalıdır. İzin kararı birleşme sözleşmesinin de ön aşaması olup TK.m.148'



de ortakların tümü, LO' da ortaklar kurulu, AO ve paylı KmO'da ise genel kurul adı yeter sayılara uyarak alır. Uygulamada izin kararının alınmasına nadiren uyulmaktadır.

2.2. Mahkeme incelemesi

İncelemenin amacı. Devralacak ticaret ortaklığının yapacağı sermaye artırımının miktarının ve payların değişim oranlarının tespitini teşkil eder. Diğer yandan, devralacak ticaret ortaklığının yapacağı sermaye artırımının karşılığını, iltihak eden ticaret ortaklığının malvarlığı oluşturacağı için bilirkişilerin bu malvarlığını değerlendirmeleri gerekir. AO'lar arasındaki birleşmeler dışındaki birleşmeler için, TK.m.AO'lara m.299'u kaldırılmasından sonra bu değerlendirmenin incelenmesinin mahkemece yapılmasının kanuni dayanağı kalmamıştır. Ancak bu önemli konuda mahkameden vazgeçemeyiz. Eskiden olduğu gibi şimdi de mahkeme bilirkişilere üç görev verir:

her iki ticaret ortaklığının öz sermayelerinin tesbiti

devralan ticaret ortaklığının yapması gerekli olan sermaye artırımının tutarının ve değiş tokuş ölçüsünün hesaplanması

birleşmede bir sakınca bulunup bulunmadığının belirlenmesi.

Mahkemeye başvurma dilekçesine bir ara bilanço eklenir. Ortaklıklar bu bilançonun esas aldığı tarihdeki değerler itibariyle birleşeceklerdir. Malvarlığının geçiş anı ile bu tarihi karıştırmamak gerekir. Kanun, sözkonusu bilançonun birleşen ortaklıklarının kararlaştıracakları bir örneğe göre düzenlenmesini emretmiştir.(TK. m.149). Bu hükmün amacı devir edilen malvarlığı ile karşılığında edinilen ortaklık halklarının denliğini aynı esasları içeren bilançolara dayandırmaktır.

2.3. Birleşme Sözleşmesi

1) Taraflar

Birleşme sözleşmesi, yeni ortaklık kurma yolu ile birleşmede, birleşmeye katılan ortaklıklar ve yeni ortaklık; devralmada ise, birleşen (veya birleşenler) ile devir alan ortaklık arasında yapılır.



2) İçeriği

Birleşme ve malvarlığını geçirme iradesi. TK' da birleşme sözleşmesinin içeriğine ilişkin pek az hüküm vardır. İçerik birleşmenin türüne göre değişik olabilir. Ancak sözleşme karşılıklı ve birbirine uyan birleşme iradeleri ile devralınan ortaklığın malvarlığının tasfiyesiz ve bir bütün halinde, devralan veya yeni kurulan ortaklığa geçeceğini muhakkak içermelidir. Ayrıca, birleşen ve devir alan ortaklıkların ünvanları, esas sermayeleri, her payın itibari değerleri, kişi ortaklıklarında ortaklar, pay tutarları, pay değiş tokuş oranı, esas sermaye artırımı tutarı ve iştirak konuları gibi ana noktalar ile birleşmenin şartları ve taraflara yüklediği borç ve yükümler sözleşmede yer almalıdır. Ortaklıklar birleşme sözleşmesinde, birleştiklerini, yeni AO' nun esas sözleşmesini düzenlediklerini, bütün paylarını taahhüt olunduğunu, malvarlıklarını sermaye olarak koyduklarını ve yeni ortaklığın organlarını tayin ettiklerini belirtirler.

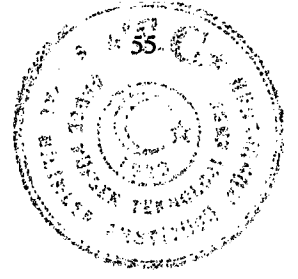
Taraflar devralan ticaret ortaklığının esas sözleşmesinde değişiklik yapılmasını öngörüyorsa, bu da birleşme sözleşmesinde yer almalıdır ama bunu yapmasına kural olarak gerek yoktur.

Birleşme, yeni ortaklık kurulması yöntemi ile gerçekleştirilecekse, bu ortaklığın ana hükümleri sözleşmede yer almalıdır.

3) Hukuki Niteliği

Borçlanma-Tasarruf- Örgütlenme sözleşmesi. Birleşme sözleşmesi ya yeni kurulacak veya bünyesinde birleşmenin gerçekleşeceği ortaklığın yapısı ile malvarlığı devrini ve payların değişimini içeren bir borçlanma, tasarruf ve örgütlenme sözleşmesi olup, malvarlığının külli halefiyet yolu ile geçişine ilişkin hukuki temeli oluşturur. Devredilen ortaklığın ortaklarının devralan ortaklıktaki ortaklık haklarını, birleşme sözleşmesinin tescili ile kazanmaları bir değiş-tokuşun kendiliğinden gerçekleşmesi sonucunu doğurmakta, değiş-tokuş da iki taraflılığı sağlamaktadır.

Şekil. Yeni ortaklık kurulması yolu ile birleşmede birleşme sözleşmesinin imzalarının noterce onanmış olması gerekir (TK.m. 452, b.1). Devralma yolu ile birleşmede, birleşme sözleşmesinin şekli hakkında herhangi bir hüküm TK' da yer almamıştır.



2.4. Devralan Ortaklıkta Sermaye Artırımı

Devralan ortağın paylarının katılan ortaklığın ortaklarına ipso iure geçebilmesi için, bu payların geçiş anında hazır olması gerekir. Bu sebeple devralan ortaklıkta sermaye artırımı yapılır. Sermaye artırımının tescili ile birleşmenin tescili ile birleşmenin tescili aynı tarihte yapılır.

2.5. Birleşmenin Kararlaştırılması

Sözleşmenin düzenlenmesi ve imzasından sonra birleşme ilgili ortaklıklarca karara bağlanır (TK.m.148). Birleşme kararı bir açıdan birleşme sözleşmesinin onaylanması niteliğindedir. Nitekim bu genel hükümden ayrı olarak TK.m.452, b.2’de “Birleşme mukavelesi birleşen şirketlerden her birinin umumi heyeti tarafından tasdik olunur” denilerek genel hükme, özel bir durum vesilesi ile açıklık getirilmiştir.

2.6. Birleşme Kararının Tescil ve İlanı

TK.m.149 uyarınca, her ortaklığın ayrı ayrı aldığı birleşme kararı tescil ve ilan edilir. Bu hüküm, AO’ların birleşmesinde de geçerlidir.

Birleşmeyi kabul eden yetkili kurulun kararının tescil ve ilanının hukuki etkileri, birleşen ortaklıkların türüne ve ortaklığın devrolunan veya devralan ortaklık olmasına göre değişir.

AO’ların birleşmeleri halinde, devrolunan AO’nun onay kararının tescili ile devrolunan ortaklığın malvarlığı külli halefiyet ilkesi uyarınca devralan veya yeni kurulan ortaklığa geçer. Geçiş anı, tescil anıdır. Tescil ve ilan ile devir alan ortaklık birleşmeyi ve iltihak eden ortaklığın malvarlığının kendisine geçtiğini açıklamaktadır.

AO dışındaki ticaret ortaklıklarında, yetkili organın birleşmeyi kabul kararının tescili hukuki bir etkiye sahip değildir. Sadece tescilin ilanı birleşmenin hüküm ifade edebilmesi için gerekli olan üç aylık sürenin başlangıcının belirlenmesi rolünü oynamaktadır. Devredilen ortaklığın malvarlığı, birleşme kararının ilanından üç ay

sonra, külli halefiyet ilkelerine göre, devralan ortaklığa geçecektir. Ancak bu üç aylık sürenin kısaltılması ya da uzatılması mümkündür. Yetkili kurulun kabul kararının ilanından önce, birleşen ortaklıklar borçlarını yerine getirir ya da borcu karşılayan parayı T.C. Merkez Bankası' na veya muteber bir diğer bankaya tevdi eder veya alacaklılar ortaklıkların birleşmesine razı olurlarsa, birleşme ilan gününden itibaren geçerlilik kazanır. Diğer yandan, birleşmeye alacaklılar üç aylık süre içinde itiraz etmişlerse, birleşmenin olabilmesi için itirazın çözümü gerekir ve birleşme çözüme ulaşıncaya kadar ertelenmiş olur.

2.7. Devredilen Ticaret Ortaklığının (Ortaklıklarının) İnfisahı

İnfisah anı. Birleşme ile devredilen ticaret ortaklığı infisah eder. Çünkü, ticaret ortaklıkları hukukunda birleşme bir infisah sebebi olarak düzenlenmiştir. İnfisahın zamanı AO'ların birleşmesi ile diğer ortaklıkların birleşmesinde, TK' ca farklı olarak belirlenmiştir. AO'larda birleşme sözleşmesi, devredilen anonim ortaklığın genel kurulunda kabul edilince bu ortaklık infisah eder. Devredilen AO'nun yetkili organının kabul kararının tescili bu ortaklığın infisahının da tescili anlamını taşır.

3.1.3. Hükümler

Kontrol. Türk hukukunda birleşme RKK hükümleri ile denetlenmektedir.

Birleşme sayılmayan durumlar. Birden çok ticaret ortaklığının malvarlıklarını birleştirmeyip, birlikte çalışmaları, işbirliği yapmaları, birinin hakimiyetini kabul edip bütün olanaklarını ona tahsis etmeleri; işletmenin malvarlığının bir bölümünün veya tamamının devir olunması gibi hallerde, belirtilen anlamda malvarlığı birleşmesi olmadığı için teknik hukuki tanıma uygun birleşme de yoktur. Bağlı işletmeler kavramının, birleşme ile ilgisi bulunmamaktadır.

İstisna. Üyeliğin devam etmesi ilkesinin istisnası, TK. m. 454' de öngörülmüştür. Şöyle ki, bir AO' nun malvarlığı, tasfiye yapılmaksızın, devlet, vilayet, belediye gibi bir kamu tüzel kişisi tarafından devir alınacak olursa infisah eden

AO' nun paysahipleri, devrolunan malvarlığı karşılığında para veya diğer değerleri alırlar, fakat üyelikleri devam etmez.(devletleştirme)



Yasa birleşebilecek ortaklıkları göstermiştir. Birleşme sadece “ayni neviden olan şirketler arasında caizdir”. Birleşme bakımından AO-AO; LO-LO yanında KO ile KmO ve AO ile paylı KmO’da ayni neviden sayılır. Nev’i değiştirmeli birleşme TK’ da öngörülmemiştir. Ancak birleşme ile nev’ i değiştirmenin birbiri ardından yapılmasına, yani önce nev’i değiştirme, sonra da birleşmenin gerçekleştirilmesine herhangi bir engel yoktur. Bu suretle “nev’ ilerin aynı olması koşulu” engeli aşılabılır.

Çeşitli birleşmelere uygulanacak hükümler. Ticaret ortaklıklarının birleşmelerine aşağıdaki hükümler uygulanır.

Ticaret Ortaklıkları

KO’ların birleşmesi: TK.m.146 vd.

KmO’ların birleşmesi: TK.m. 146 vd.

KO’lar ile KmO’ların birleşmesi: TK.m.146 vd.

AO’ların birleşmesi: TK.m.451, 452

LO’ların birleşmesi: TK.m.146 vd.

Paylı KmO’ların birleşmesi: TK.m.146 vd., 446 vd. ile bağlantılı olarak

AO ile Paylı KmO’ların birleşmesi: TK. m.146 vd.

HAAO’larda birleşme. SPK’nın 1/26 sayılı tebliği uyarınca, birleşen AO’lardan biri HAAO ise birleşme nedeniyle ihraç olunacak hisse senetlerinin SPK’ya kaydettirilmesi zorunludur. Birleşmeye taraf olan HAAO’ nun birleşme sözleşmesinin tasdik edileceği GK’ dan önce, 1/26 sayılı tebliğin 5/A numaralı ekinde belirtilen belgelerle SPK’ a başvurarak onay olması gereklidir. Birleşmenin tamamlanmasından sonra ise ihraç edilecek hisse senetlerinin SPK’ ya kayıtlarının yapılması amacıyla, anılan tebliğin 5/B no’ lu ekindeki belgelerle SPK’ ya müracaat edilir.(Tekinalp,2000,s.7)



1) Payların Kendiliğinden Değişimi

Değiş tokuş anı. Devredilen ortaklığın feshinin ticaret siciline tescili ile bu ortaklığın ortakları, devralan ortaklığın ya da yeni ortaklığın ortakları olurlar. Tescil ile, devredilen ortaklığın sadece malvarlığı değil, aynı zamanda pay sahipliği (ortaklık) ilişkileri de devralan ortaklığa kendiliğinden geçer.

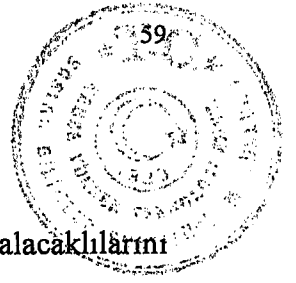
2) Birleşen Ortaklıkların Bilançoları İle Borçlarını Ne Surette Ödeyeceklerine Dair Beyannamenin İlanı

Birleşen ortaklıkların her biri, aralarında tespit edilecek bir örneğe göre, düzenlenmiş bilançolarını ve birleşme sebebiyle varlıkları sona erecek olan ortaklıklar ise, ayrıca borçlarını nasıl ödeyeceklerine dair bir beyannameyi de ilan ederler (TK. m. 149). İlan, esas sözleşmelerinde öngörüldüğü şekilde yapılmalıdır. [Bu hüküm AO'ların birleşmelerine uygulanmaz]

3) Alacaklıların İtiraz Hakkı ve Korunması

Birleşme kararı, ilanı gününden başlamak üzere, üç ay sonra hüküm ifade eder. Fakat ilandan önce birleşen ortaklıklar borçlarını ifa ya da borcu karşılayan parayı T.C. Merkez Bankası' na ya da muteber diğer bir bankaya tevdi etmiş ya da alacaklılar, birleşmeye razı olmuşlarsa birleşme ilanı gününden itibaren hüküm ifade eder. (TK. m.150).

Borç karşılığının bankaya tevdi edilmesinin ilanı da gereklidir. (TK. m.150,f2). Eğer alacaklılar üç ay içinde birleşmeye itiraz etmişlerse, itirazdan vazgeçilmediği veya itirazın mahkeme tarafından reddi kesinleşmediği veya mahkemece takdir edilecek bir teminat ortaklık tarafından verilmediği takdirde birleşme hüküm ifade etmez.



3.1. Çağrı

Devir alan anonim ortaklığın yönetim organı, katılan AO'ların alacaklılarını tasfiyeye ilişkin hükümlere göre, alacaklarını bildirmeye çağırır. Vadesi gelen alacaklar ödenir, vadeli ve ihtilaflı olanlar güvenceye bağlanır. Alacaklılar ayrıca devir alan ortaklığı borçlu kabul ederek güvenceden vazgeçebilirler.

3.2. Malvarlıklarının Ayrı Yönetimi

Alacaklıların bir diğer yönden korunması, katılan ortaklığın malvarlığının ayrı sayılması ilkesi gereğince gerçekleşir. Malvarlığının ayrı sayılması, infisah eden ortaklığın malvarlığının ortaklara dağıtılmasının mümkün olduğu varsayılan ana kadar devam eder (TK. m. 451, b.6)

4) Katılan Ortaklığın Sicilden Silinmesi

Borçların ödenmesi veya güvenceye bağlanmasından sonra varsayımsal tasfiye sona ermiştir. Artık birleşmeye katılan ortaklıkların unvanlarının silinmesi safhasına geçilir.

3.1.4. Birleşme ve Rekabet Hukuku

RKK. Rekabet Hukuku "birleşmeler" i, teşebbüslerin bir teşebbüsün bünyesinde toplanarak tekelleşmeye yol açtıklarından, rekabet için tehlike olarak görmekte ve bu sebeple denetlemektedir. Birleşmeler tekelleşmeye sebep olmasa bile bir teşebbüsün pazarda hakim duruma gelmesi veya hakim durumunu güçlendirmesi sonucunu doğurabilirler. Hakim durumda rekabet yönünden sakıncalıdır. Çünkü hakim teşebbüs bu durumunu her zaman kötüye kullanabilir (mesela, şartlarını pazarın diğer aktörlerine ve tüketicilere dayatabilir, sömürebilir, rakiplerini tasfiye edebilir) ve rekabeti bozabilir, kısıtlayabilir veya engelleyebilir.

Rekabet hukukundaki birleşmeler de dahil olmak üzere, bir teşebbüs üzerinde hakimiyet kuran veya o teşebbüsün karar almasını etkileyen bütün malvarlığı, pay ve hak devirlerini kapsar. Nitekim RKK. M. 7'de "bir veya birden fazla teşebbüsün



hakim durum yaratmaya veya hakim durumlarını güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü veya bir kısmında herhangi bir mal ve hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azalması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün malvarlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisini veren araçlarını, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır denilmektedir. Hangi tür birleşme ve devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmeleri için Kurula bildirilerek izin alınması gerektiğini Kurul, çıkaracağı tebliğlerde ilan eder. Bkz. Rekabet Kurulunun 1997/1. Sayılı tebliği SM VIII.

3.2. Vergi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşmeler

İşletmelerin birleşmelerinin vergi kanunları karşısındaki durumunu ortaya koyabilmek için, işletmelerin hangi tür vergi mükellefi olduklarının ortaya konulması gerekir. Sermaye şirketi niteliğinde olan anonim ve limited şirketlerin kazançları Kurumlar Vergisi'ne tabidir ve bu şirketler Kurumlar Vergisi mükellefidir. Şahıs şirketi olan kollektif ve komandit şirketler ise vergi mükellefiyeti olmayıp, ortaklarının elde ettikleri gelirler ticari kazanç (Komandit şirketteki komanditer ortak veya ortakların kazancı) menkul sermayi iradı olarak gelir vergisine tabidir. Ferdi işletmelerde ise gelir vergisi mükellefidir.

3.2.1. Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme

İster yeni kuruluş, isterse katılma türü birleşme olsun, yapılan birleşme Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 36. Maddesi hükmü uyarınca gerçekleştiriliyorsa bu birleşme "Vergili Birleşme" dir.

KVK' nun 36. Maddesinde bir veya birkaç kurumun birleşmesi, birleşme nedeniyle infisah eden kurumlar açısından tasfiye hükmünde sayılmış ve bu işlemde tasfiye kararının yerini alan "birleşme kararının" vergilendirilmesi hükmüne yer verilmiştir.

İster yeni kuruluş, isterse katılma türü birleşme olsun, yapılan birleşme KVK'nun 37. Maddesinin özüne ve 38. Maddedeki şekil şartlarına uygun olarak

gerçekleştiriliyorsa KVK'ndaki adlandırmaya göre "devir" dir. KVK' nun 37 ve 38 Maddelerinde düzenlenen devir " Vergisiz Birleşme" olarak adlandırılmaktadır.

KVK' nun 37, 38 ve 39. Maddelerine uygun birleşmelerde, münfesi kurumun kül halinde yani aktif ve pasif kalemlerin tasfiye edilmeksizin kayıtlı değerleri üzerinden yeni veya devralan şirkete aynen intikaline olanak sağlayarak, aktif değerlerdeki değer artışlarını vergilendirmeme amaçlanmıştır.

Deviri, KVK' nun 36. Maddesindeki birleşmeden (vergili birleşme) ayıran en önemli özellik birleşme nedeniyle münfesi olan kurumların tasfiyeye tabi tutulmamaları ve birleşmeden doğan karların vergilendirilmemesidir.

Birleşme, Kurumlar Vergisi Kanunu'nda ayrı ve özel bir düzenlemeye tabi tutulmuştur. KVK' nun 36. Maddesinde birleşme, 37, 38 ve 39. Maddelerinde ise birleşmenin özel bir hali olan devir düzenlenmiştir. KVK' nun 36, 37, 38 ve 39. Maddeleri aşağıdaki gibidir.

Birleşme:

Madde 36: Bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi birleşme sebebiyle infisah eden kurumlar bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak birleşmede tasfiye karı yerine birleşme karı vergiye matrah olur.

Birleşilen kurumdan alınan değerler Vergi Usul Kanunu'nda yazılı esaslara göre değerlendirilir.

34. ve 35. Maddelere göre tasfiye memurlarına düşen sorumluluk ve ödevler, birleşme halinde, birleşilen kuruma terettüp eder.

Devir:

Madde 37: Aşağıda yazılı şartlar dahilinde vaki olan birleşmeler devir hükmündedir:

Birleşme neticesinde infisah eden kurum ile birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezleri Türkiye' de bulunacaktır.

Münfesi kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerini birleşilen (Devralan) kurum, kül halinde devralacak ve aynen bilançosuna geçirecektir.

(4108 Sayılı Kanunun 39. Maddesiyle ve 02.06.1995 tarihinden geçerli olmak üzere yürürlükten kalkmıştır.)¹

Kurumların yukarıdaki şartlar dahilinde şekil değiştirmeleri de devir hükmündedir.

Devir Halinde Vergilendirme:

Madde 38: Devirlerde, aşağıdaki şartlara uyulduğu takdirde münfesi kurumun sadece devir tarihine kadar elde ettiği kazançlar vergilendirilip, doğrudan doğruya birleşmeden doğan karlar hesaplanamaz ve vergilendirilemez:

Münfesi kurum ile birleşilen kurum, müştereken imzalayacakları bir devir beyannamesini, birleşme tarihinden itibaren on beş gün içinde münfesi kurumun bağlı bulunduğu vergi dairesine verecekler ve bu beyannameye devir bilançosunu bağlayacaklardır.

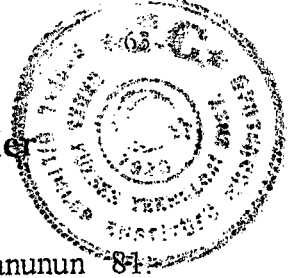
Birleşilen kurum, münfesi kurumun tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer vecibelerini yerine getireceğini devir beyannamesine bağlı bir taahhütname ile taahhüt edecektir. Mahallin en büyük mal memuru bu hususta birleşilen kurumdan ayrıca teminat isteyebilir.

Devir Bilançosu ve devir Beyannamesi

Madde 39 – 38. Maddeye göre, devir tarihine kadar olan kazancın vergilendirilmesi için devir bilançosu ve kar – zarar cetveli münfesi kurum tarafından bir beyannameye bağlanır ve bu beyanname devir tarihinden itibaren 15 gün içinde vergi dairesine tevdi olunur.

¹ 3. (4108 Sayılı Kanunun 39. Maddesiyle kaldırılmadan önceki şekli: Birleşilen kurum münfesi kurumun ortaklarına veya sahiplerine devraldığı servet nisbetinde hisse verecektir.).

3.2.2. Gelir Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler



Gelir Vergisi Kanunu açısından işletmelerde birleşmeler bu kanunun 81. Maddesinde düzenlenmiştir.

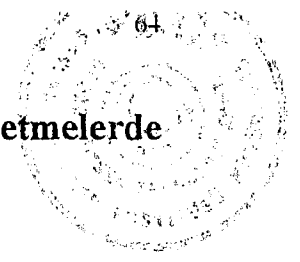
GVK' nun 81/1. Maddesi uyarınca ferdi bir işletmenin sahibinin ölümü halinde, kanuni mirasçılar tarafından işletmeye dahil iktisadi kıymetlerin kayıtlı değerleriyle (bilanço esasına göre defter tutuluyorsa bilançonun aktif ve pasifiyle bütün halinde) aynen devralınması halinde değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirme yapılmaz.

Günümüzün ekonomik gelişmeleri paralelinde faaliyetini sürdüren işletmeler için kurumsallaşmak bir zorunluluk haline gelmiştir. Ferdi işletmeler, kurumsallaşma amacına herhangi bir sermaye şirketine devrolmak suretiyle ulaşabilirler. Ancak, kurumsallaşmaya çalışan ferdi işletmelerin bünyesindeki iktisadi kıymetlerin devrolma sırasında değerlemeye tabi tutulacak olması ferdi işletmeler açısından büyük bir mali yük oluşturmaktadır.

GVK' nın 81. Maddesinin 2. Bendinde “kazancı bilanço esasına göre tesbit edilen ferdi bir işletmenin bilançosunun bir sermaye şirketine aktif ve pasifiyle bütün halinde (değerlenmeden). devrolunması, devralan şirketin bilançosuna aynen geçirilmesi ve devredilen ferdi işletmenin sahip ve sahiplerinin şirketten, devir bilançosuna göre hesaplanan özsermayesi tutarında ortaklık payı alması (bu ortaklık payını temsil eden hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır.) halinde gerçekleştirilen devir işlemi nedeniyle değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirilmez.

Yukarıda yer alan madde hükmünden de anlaşılacağı üzere, Gelir Vergisi açısından değer artış kazancı hesaplanmaması ve vergilendirme yapılmaması için, devir işleminin GVK' nun 81/2. Maddesine uygun olarak gerçekleştirilmesi gerekir. Aksi takdirde Gelir Vergisi açısından değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

3.2.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler



İşletmenin birleşmelerinin Katma Değer Vergisi Kanunu karşısındaki durumu, birleşme işleminin Kurumlar Vergisi Kanunu' nun ve Gelir Vergisi Kanununun kapsamında olmasına göre aşağıdaki gibi ele alınmıştır.

1. Kurumlar Vergisi Kanunu'na Göre Yapılan Birleşmelerde Katma Değer Vergisi

KVK'nun 36. Maddesi hükmüne göre gerçekleştirilen birleşme vergili birleşme olarak adlandırılmaktadır. İster yeni kuruluş, isterse katılma türü birleşme olsun, KVK' nun 36. Maddesine uygun olarak yapılan birleşme Katma Değer Vergisi'ne tabidir. Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 1. Maddesinin 1 no'lu bendi "ticari, zirai faaliyet ve serbest meslek faaliyeti çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetlerin Katma Değer Vergisinin konusuna dahil olduğunu hüküm altına almış; teslim başlıklı 2. Maddesinin 1 no'lu bendinde ise "teslim, bir mal üzerindeki tasarruf hakkının malik veya onun adına hareket edenlerce devredilmesidir" şeklinde ifade edilmiştir. Birleşme halinde de birleşen şirketin malları üzerindeki tasarruf hakkı birleşilen şirkete devredildiğinden "teslim" olayı gerçekleşmektedir. Bu nedenle de Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 36. Maddesine uygun olarak gerçekleştirilen birleşme olayı Katma Değer Vergisinin konusuna girmektedir. Bu husus KDVK 17/4-C maddesi ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 37. Maddesine uygun birleşmelere istisna tanınmış olmasından anlaşılmaktadır.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 37. Maddesine göre yapılan birleşmeler Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 17/4-C maddesi uyarınca Katma Değer Vergisi' nden istisna edilmiştir.

2. Gelir Vergisi Kanunu'na Göre Yapılan Birleşmelerde Katma Değer Vergisi

Gelir Vergisi Kanunu' nun 81. Maddesinde 3 bent halinde belirtilen hükümlere uygun olarak yapılan devir işlemleri Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 17/4-C

65
maddesi uyarınca Katma Değer Vergisi'nden istisna edilmiştir (TARAKÇI, Hızır: Mükellefiyetlerin Sona Ermesi ve Kurumsallaşma, s.66).

Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. Maddesindeki hükümlere göre gerçekleştirilen devirler haricindeki bütün devirler KDV'ne tabi olacaktır.

3.2.4. Diğer Vergi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşmeler

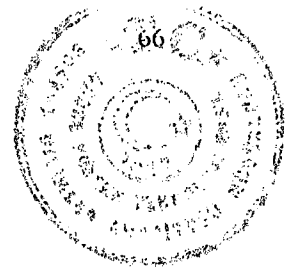
1. Taşıt Alım Vergisi Kanunu Karşısındaki Durumu:

Taşıt Alım Vergisi Kurumu'nun "Muaflık ve İstisnalar" başlığını taşıyan 3. Maddesinin (d) bendi uyarınca; Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. Maddesine uygun olarak şahıs şirketlerinin sermaye şirketine dönüşmesi veya ferdi işletmelerin sermaye şirketlerine devrolunması ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 36 ve 37. Maddeleri hükümlerine göre birleşme veya devir halleri veya Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre nev'i değişikliği nedeniyle yeni şirkete devredilecek taşıtlar Taşıt Alım Vergisi'ne tabi değildir.

Ancak, işletme hesabı esasına göre defter tutan bir ferdi işletme mevcut bir sermaye şirketine devrolurken, bu ferdi işletmeye dahil motorlu taşıtlar Taşıt Alım Vergisi'ne tabidir.

2. Harçlar Kanunu Karşısındaki Durumu:

Birleşme ve devir yoluyla ortadan kalkan işletmeye ait gayrimenkullerin, birleşilen yahut devralan şirket mülkiyetine geçişi, aynı sermaye hükmünde olup, Harçlar Kanunu'na bağlı (4) sayılı tarifenin 20/b pozisyonu uyarınca tapu harcına tabidir.



3. Damga Vergisi Karşısındaki Durumu:

TTK uyarınca düzenlenen birleşme sözleşmesi Damga Vergisi'ne tabidir. Vergiyi doğuran olay birleşme sözleşmesinin tarafların yetkili kurullarının onayıyla meydana gelir. Damga Vergisi'nin matrahı devrolunan servet değeridir.

4. Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkındaki Kanun Karşısındaki Durumu:

6183 Sayılı Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkındaki Kanun' un 36. Maddesi amme alacağının birleşme, devir ve şekil değiştirme olgularından zarar görmesini önlemek amacıyla;

“ İki veya daha ziyade hükmi şahsın birleşmesi halinde yeni kurulan hükmi şahıs, Devir halinde devralan şahıs, Şekil değiştirme halinde yeni hükmi şahıs, birleşen, devralınan veya eski şekildeki hükmi şahıs ve şahısların yerine geçer” şeklinde düzenlenmiştir.

3.2.5. İşletme Birleşmelerinde Özellik Arz eden Konular

İşletmelerin birleşmelerinde vergi yasaları yönünden özellik arzeden konular aşağıda yer alan başlıklar altında toplanabilir.

1. Birleşme Giderleri

K.V.K.' nun 14/3. Maddesine göre; genel heyet toplantıları için yapılan giderlerle birleşme, fesih ve tasfiye giderleri hasılatından indirilebilecek giderlerdir.

Birleşme ve devir halinde, hem birleşen veya devralan, hem de birleşilen veya devralan kurum bünyesinde, birleşme ve devre bağlı olarak bazı giderler yapılır. Bunlardan birleşilen kurum bünyesinde yapılanlar ilk tesis ve taazzuv gideri niteliğindedir. Çünkü birleşilen kurumda, işlerin devamlı olarak genişletilmesi ile ilgilidir (YALÇIN, Hasan – YÜCEL, Selçuk: 1996, s. 215-216).



İlk tesis ve taazzuf giderleri aktifleştirildiği takdirde amortisman ayırma yoluyla itfa edilir veya doğrudan dönem gideri yazılabilir. Matrahtan düşülecek birleşme ve devir giderleri, birleşme ve devir dolayısıyla, infisah edecek kurumlardaki giderleri kapsar. Madde hükmünden birleşme giderlerinin tasfiye ve fesih giderleri ile birlikte yer almış olması da, bunu teyit etmektedir.

2.2. Devralınan Kurumlara İlişkin Zararlar

Zarar mahsubu şeklinde düzenlenmiş olmakla beraber esas itibarıyla zararlı şirketlerin kar eden şirketlerle birleşerek ekonomiye kazandırılması amacını güden K.V.K.'nın 8/14 maddesinde yer alan istisna hükmü 26.12.1993 tarih ve 3946 sayılı Kanunla 01.01.1994 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılmıştır.

Ancak, K.V.K.'na eklenen geçici 21. Maddenin (b) bendi gereğince 01.01.1994 tarihinden önce K.V.K.'na göre devralınan kurumlara ait zararlar, 5 yıldan fazla nakledilmemek şartıyla 1993 ve müteakip yıl kazançlarından indirim konusu yapılabilecektir.

2.1. Devralınan Sabit Kıymetlere İlişkin Amortismanlar ve Yeniden Değerleme

K.V.K.'nın 36. Maddesine uygun birleşmelerde birleşilen kuruma intikal eden amortisman tabi iktisadi kıymetler, onun açısından yeni bir iktisap olarak dikkate alınarak amortisman ve yeniden değerlemeye tabi tutulmalıdır. Yani kıymetlerin amortisman uygulamasına yeniden başlanmalıdır.

K.V.K.'nın 37. Maddesi hükmüne göre gerçekleştirilen birleşmelerde birleşilen kurum, devralınan iktisadi kıymetlerle ilgili amortisman ve yeniden değerlendirme uygulamasına kalınan yerden devam etmelidir.

G.V.K.'nın 81. Maddesinin 2. Bendine göre yapılan ferdi işletmenin sermaye şirketine devrinde K.V.K.'nın 37. Maddesine göre gerçekleştirilen birleşmelerdeki uygulama yapılarak iktisadi kıymetlerle ilgili amortisman ve yeniden değerlendirme uygulamasına kalınan yerden devam edilecek yeni ferdi işletmenin varlıkları sermaye şirketine değerlendirme yapılmadan intikal ettirilecektir.



Maliye Bakanlığı ferdi işletmelerin sermaye şirketine devrinde amortisman ve yeniden değerlemenin nasıl yapılacağı hususunu 156 sayılı Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği ile düzenlemiştir. Buna göre;

Sabit kıymetler, devirden önceki bilançoda kayıtlı değerleri ve birikmiş amortismanları ile birlikte aynen sermaye şirketinin bilançosuna intikal ettirilecek,

Sermaye şirketinde yeniden değerlemeye tabi tutulmaları halinde, yeni değerleri üzerinden amortisman ayrılacaktır,

Sabit kıymetlerin ferdi teşebbüste geçen amortisman süresi dikkate alınarak, ancak kalan sürede amortisman ayrılacaktır.

2.2. Devredilen İşletmelerin İndiremedikleri Katma Değer Vergisi'nin, Devralan İşletmelerde İndirime Tabi Tutulup Tutulamayacağı

Kurumlar vergisi Kanunu'nun 37. Maddesine göre apılan birleşmeler ile Gelir Vergisi Kaunu'nun 81. Maddesine uygun olarak yapılan devirler KDV'den istisna edilmiştir. (K.D.V.K. 17/4-C). Ancak, devredilen ferdi işletme veya sermaye şirketinin indiremediği ve bilançosunda yer alan K.D.V.'nin devralan sermaye şirketi tarafından indirilip indirilemeyeceği açık değildir. Bu konuda iki görüş bulunmaktadır.

İlkine göre, K.D.V.K.'nin 17/4-C maddesi kısmi istisna kapsamına girmektedir. Dolayısıyla bu kapsamda devredilen ferdi işletmenin veya sermaye şirketinin yüklenip indiremediği KDV'nin, devralan sermaye şirketi tarafından indirilmesi mümkün değildir. (K.D.V.K. Mad. 30/a).

İkinci görüşe göre ise; birleşme yoluyla varlığı sona eren ferdi işletmenin ya da sermaye şirketinin yüklenip indiremediği vergilerin, devralan sermaye şirketi tarafından indirilmesi gerekir. Bu durum K.D.V.'nin 17/4-C maddesinin konuluş amacı, kurumlaşmayı teşvik etmektir. Ferdi işletmenin veya sermaye şirketinin indiremediği vergileri sermaye şirketinin indirmesine izin vermemek, bu maddenin konuluş amacına da ters düşmektedir.

3.3. Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşmeler

Sermaye Piyasası Kanunu'nun " kamunun aydınlatılmasında özel durumlar" başlığını taşıyan 16/A maddesi uyarınca; Sermaye Piyasası Kurulu küçük pay sahiplerinin korunması, sermaye piyasasına güvenin sarsılmaması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak üzere pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesinde veya ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu veren, hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye arttırmalarında, birleşme ve devirlerde, menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemde olay ve gelişmelerde düzenlemeler yapar.

Hisse Senetleri ve borsalar teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 ve daha fazlasına sahip ortakları sahip oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleri ile ilgili olarak Kurulun kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri, belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde gerekli gördüğü bilgileri, belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde kurula ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlüdürler.

Sermaye Piyasası Kurulu bu yetkisini kullanarak yayınlamış olduğu kimi tebliğlerle birleşme ve devir işlemleri ile ilgili olarak düzenlemeler yapmıştır. Bu tebliğlerin isimleri ve düzenlenen konular aşağıdaki gibidir.

1. Bağımsız Özel Denetleme Çalışması ve Raporlanmasının İlke ve Kuralları (S.P.K. Seri X., 9'No'lu Tebliğ)

Kurul tebliğleri uyarınca özel denetleme yaptırma zorunluluğu bulunan ortaklık ve yardımcı kuruluşların, kurula başvuruları üzerine verilen menkul kıymetlerin halka arza iznine, ortaklık genel kurulları veya yetkili organlarının birleşme, devir veya tasfiye kararlarına dayanarak teşkil edecek mali tablolarının, denetleme ilke ve kuralları çerçevesinde bir denetleme kuruluşu tarafından denetlenmesi özel denetleme

70

konusudur. Özel denetlemede, denetlenecek mali tabloların, denetleme çalışmasının başladığı ay sonu itibarı ile hazırlanmış olması esastır. (S.P.K. Seri X, 9 No'lu Tebliğ Mad. 3).

Özel denetleme konusuna giren bir işlem nedeniyle (birleşme ve devir gibi) denetleme yaptıracak olan kuruluşlar özel denetleme kuruluşunun seçiminde, sözleşmenin yapılması konularında S.P.K.' nun Seri X, 3 ve 4 No'lu tebliğlerine uymak zorundadırlar. Buna göre, birleşme ve devir ile ilgili özel denetleme sözleşmelerinin bunlara ilişkin kararların alınacağı genel kurul toplantı tarihinden en az 2 ay önce yapılmış olması ve bir örneğinin yapıldığı tarihi izleyen 6 ay içinde müşterilerce Kurul' a gönderilmesi zorunludur.

Denetleme çalışmasının başlangıç tarihinden önceki iki ay ve halka arz izni için Kurul' a başvuru tarihinden veya birleşme, devir yahut tasfiye kararı için ilgili genel kurul toplantı tarihinden en az 2 ay önce yapılmış olması ve bir örneğinin yapıldığı tarihi izleyen 6 ay içinde müşterilerce Kurul' a gönderilmesi zorunludur.

Denetleme çalışmasının başlangıç tarihinden önceki iki ay ve halka arz izni için Kurul'a başvuru tarihinden veya birleşme, devir yahut tasfiye kararı için ilgili genel kurul toplantı tarihinden önceki 6 ay içinde yer alan bir tarih itibarıyla çıkarılmış olan mali tablolarda özel denetlemeye konu olabilir. Ancak bu durumda, geçmiş süre faktörünün, "denetleme süresi içinde yapılacak sayım ve envanter tekniği ile söz konusu mali tabloda yer alan varlık kalemlerine ulaşmaması" gibi nedenlerle, çalışma alanını sınırlamaması ve dolayısıyla denetçi görüşüne şart oluşturmaması zorunludur. (S.P.K. Seri X. 9 No'lu Tebliğ Md.4)

Sürekli denetlemeye tabi mali tablo ve raporlar ile bağımsız denetleme raporları, bilanço tarihini izleyen altı ay içinde Kurul' a yapılacak halka arz izni başvurularında ve birleşme, devir ve tasfiye konularının görüşüleceği genel kurul toplantılarında kullanılabilir. Ancak, özel denetleme yerine sürekli denetlemeye ilişkin denetleme raporunun kullanılabilmesi sürekli denetlemenin, Kurul' un özel denetleme için öngördüğü çalışma ve raporlama ilke ve kurallarına uyması halinde mümkündür. (S.P.K. Seri X, 9 No'lu Tebliğ Md. 5.)

Müşteri, sürekli denetlemeyle görevli denetleme kuruluşunu sürekli denetlemeye ilişkin sözleşmelerde açıkça düzenlenmiş hükümler doğrultusunda özel denetlemeyle de görevlendirilebilir. (S.P.K. Seri X, 9 No'lu Tebliğ Md. 6.)



2. Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ (S.P.K. Seri 11, 3 No' lu Tebliğ)

Birleşme, devir ve tasfiye durumunda düzenlenecek ara mali tablolar ve bu tablolara ilişkin bağımsız denetleme raporu özeti, ilgili genel kurul toplantısından önce pay sahiplerinin emrine hazır bulundurulur ve genel kurulda okunur. Mali tablolar ve bağımsız denetleme raporu ilgili genel kurul toplantısı izleyen 30 gün içinde Kurul' a gönderilir. (S.P.K. Seri 11, 3 No'lu Tebliğ Md. 10/D)

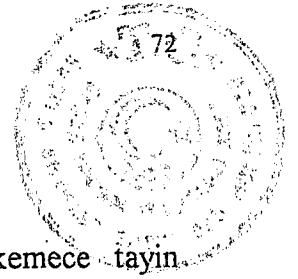
3. Sermaye Piyasası Kanunu' na Tabi Ortaklık Ve Kuruluşların Mali Tablo ve Rapor Düzenleme, Kamuya Duyurma ve Bağımsız Denetleme Yükümlülüklerinin Belirlenmesine İlişkin Genel Açıklama Tebliği (S.P.K. Seri 12, 1 No'lu Tebliğ)

Hisse senetleri borsada işlem gören ve birleşme, devir veya tasfiye durumunda bulunan ortaklıklar; birleşme, devir veya tasfiye kararına dayanak teşkil edecek mali tablo düzenlemek ve bağımsız denetleme kuruluşlarına denetletmek zorundadırlar.

4. Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar (S.P.K. Seri 1, 22 No'lu Tebliğ)

Bu tebliğin 12.maddesine göre; T.T.K. ve K.V.K. hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilecek devralma veya birleşmelerde, taraflardan birisinin halka açık ortaklık olması durumunda, birleşme nedeniyle ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur.

Birleşme işlemlerinde taraf olan halka açık ortaklığın birleşme sözleşmesini onaylanacağı genel kuruldan önce bazı belgeleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun onayından geçirmesi zorunludur.



Birleşme Öncesi S.P.K. Tarafından İstenen Belgeler

1. Birleşmeye veya devralmaya taraf olan ortaklıkların, mahkemece tayin edilen bilirkişi tarafından hazırlanan fiyat tesbit (değerleme) raporu.
2. Birleşmeye veya devralmaya taraf olan ortaklıkların mali tablolarına ilişkin Seri: X, No: 9, Bağımsız Özel Denetleme Çalışması ve Raporlamasının İlke ve Kuralları Tebliği çerçevesinde hazırlanacak özel bağımsız denetleme raporları,
3. Varsa oluşturulacak ortaklığın, ana sözleşme taslağı ya da birleşilen veya devralan şirketin ana sözleşmesinde yapılacak değişikliğin taslağı,
4. Birleşen veya devralınan ortaklığın ortaklarına verilecek hisselerin miktar ve oranı ile hisselerin niteliğine ilişkin bilgi,
5. Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

Birleşme veya Devralma İşlemleri Tamamlandıktan Sonra İhraç Edilecek İşlemleri Tamamlandıktan Sonra İhraç Edilecek Hisse Senetlerinin Kurul' a Kaydı İçin S.P.K. Tarafından İstenen Belgeler:

1. Birleşen şirketlerin birleşme ya da devralan şirketlerin devralmaya ilişkin kendi genel kurul kararlarının birer örneği,
2. Birleşme veya devralma sözleşmesinin noterden onaylı bir örneği,
3. Birleşme veya devir sonrası bilançosunun ve gelir tablosunun birer örneği,
4. Birleşme veya devralmaya ilişkin mahkeme kararının bir örneği,
5. Birleşme veya devrin tesciline ilişkin Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nin bir örneği,
6. Kurul' ca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

4. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN EKONOMİK YÖNÜ



4.1. Birleşme Süreci

4.1.1. Genel Açıklama

Bu süreçte önce hedef belirlenir. Belirlenen hedef firma ile yapılan bir birleşmenin neler getireceği, kazancın ne olacağı araştırılır. Bu konuda olumlu bir karar alındıktan sonra diğer firmanın yöneticileriyle bağlantı kurularak birleşme süreci başlatılır. Birleşilecek işletmelerin araştırılması ve seçimi ile başlayan süreç, öngörüşme, birleşme sonrası kontrol, satın alınacak firmaya ödenecek bedel, ödeme planı konularında sağlanan anlaşma ve nihayet birleşme ile son bulur.

4.1.2. Birleşilecek İşletmenin Araştırılması ve Seçimi

Araştırma, adayın nasıl ve nereden aranacağını, seçme süreci ise amaçlara ve geliştirilen kriterlere göre en uygun adayın seçilmesi işlevlerini içine alır.

Bu tür adayın ne şekilde bulunabileceği konusunda aşağıdaki kaynaklardan faydalanılabilir.

Gazeteler, özellikle finansal ağırlıklı gazeteler,
Mesleki yayınlar; yapısı gereği daha faydalı bilgiler verebilir.
Mali danışmanlar,
Muhasebeciler,
Ticari bankalar,
Yatırım bankerleri ve diğerleri.

Potansiyel adayların seçiminde, bu adayların yayınlanmış finansal tablolarının , denetçi raporlarının ve benzeri kaynakların dikkatlice incelenmesi, karar verecek işletmeye sayısız faydalar sağlayacaktır.



4.1.3. Öngörüşme

Bir birleşme, birleşecek şirketlerin yönetim organları arasındaki görüşmelerle başlar. Burada yöneticiler için amaç, kendi firmalarının ortaklarının kazançlarını en yüksek seviyede tutmaktır. Hedef firma, yapılan birleşme teklifine sıcak bakmayabilir, firmayı satmak istemeyebilir. Durum böyle olunca, olumlu bir sonuç alınamaz. Satın alacak firma düşmanca birleşme yoluna gidip, hedef firmanın hissedarlarıyla görüşmeyi tercih edebilir. Şayet hedef firma birleşme teklifine olumlu yanıt verirse, firma yöneticileri bazı konularda anlaşmak için masaya otururlar.

4.1.4. Birleşme Sonrası Kontrol

Firmalar arasında birleşme konusunda öngörüşmeler yapıldıktan sonra, birleşen teşebbüsleri kimin yöneteceği sorusu önem kazanır. Büyük şirket tarafından satın alınan küçük firmanın sahibi, bulunduğu pozisyonu kaybetme konusunda bir endişe taşıyor olabilir. Küçük firma sahibi birleşme sonrasında kontrolü elinde tutmak isteyebilir. Bu nokta, birleşme görüşmeleri esnasında anlaşmayı engelleyebilecek bir sorun oluşturabilir. Eğer satın alan firma eski yönetimin devamını kabul ederse o zaman satın alınacak firma yönetimi birleşmeyi desteklemek için istekli olurlar ve firma hissedarlarını birleşmeyi kabul etmeleri için ikna ederler. Ancak eski yönetimin kaldırılması düşünülüyorsa, satın alınacak firma yöneticileri büyük olasılıkla birleşmeye karşı çıkacaklardır.

Birleşme sürecinin hızlı bir biçimde işlemesi isteniyorsa, birleşecek firmaların çıkarları doğrultusunda, birleşme sonrası kontrol sorununa bir çözüm getirilmelidir.

4.1.5. Ödenecek Ücret

Birleşme sürecinde önemli bir adım da, devralınan firmaya verilecek ücret miktarının belirlenmesidir. Ödenecek bedel, firmaların tercihlerine bağlı olarak, nakit veya hisse senedi olarak verilebilir. Artan nakit artışları tahmin edilir, uygulanacak bir iskonto oranıyla bu kazançların bugünkü değerleri bulunur. Bu kazançların şimdiki değeri ödenecek ücreti aşıyorsa, birleşme tercih edilir.

Devralınan firma satışı en yüksek fiyattan gerçekleştirmek isterken, devralacak firma da alımı mümkün olan en düşük fiyattan yapmaya çalışır. Son fiyat, yapılan görüşmelerle kararlaştırılır. Firmayı almaya çalışanların sayısının fazla olduğu durumlarda da, fiyatların yukarıya çekileceği unutulmamalıdır.

Birleşme, nakit yerine hisse senedi değişimiyle yapılacaksa, devralan firmanın devralınan firma ortaklarına vereceği pay miktarını gösterecek bir değişim oranı belirlenmelidir. Daha açık bir ifadeyle değişim oranı, devralan firmanın, devralınan firmanın her hissesi için vereceği hisse sayısıdır.

Değişim oranı üç faktör gözönüne alınarak hesaplanır:

Hisse Başına Kazançlar,

Gelecekteki (Tahmini) hisse başına kazançlar,

Pazar değeri

1. Hisse Başına Kazançlar

Değişim oranının hisse başına kazançlar (earning per share) yoluyla hesaplanmasını bir örnek ile açıklamak mümkündür.

A firması B firmasını satın almak istemektedir. A firmasının cari hisse başına kazancı 8000 TL; B firmasının ise 6000 TL' dir. Firmaların eşit riske sahip oldukları kabul edilirse, değişim oranı (DO):

$$D.O. = 3000 / 4000 = 0.75$$

Şeklinde hesaplanır. Bunun anlamı B firmasının her 100 payına, A firmasının 75 payı karşılık gelecek demektir. Böylece hisse sahiplerinin birleşme sonrası kazançları değişmez.

2. Tahmini Gelecekteki Kazançlar

Değişim oranının hesaplanmasında cari kazançlar kullanılırken sinerjik etkilerin olmadığı ve firmaların aynı büyüme oranlarına sahip oldukları varsayımları geçerlidir.

Ancak birleşme sonucunda daha yüksek kazançlar sağlanacağı bekleniyorsa veya firmaların hisse başına kazançlarındaki artış oranları farklıysa, değişim oranının cari hisse başına kazançlar temel alınarak hesaplanması daha doğru olacaktır. (projected future earning)

Bir önceki örneğe bazı bilgiler ekleyelim. A firmasının büyüme hızı %6, B firmasının büyüme hızı %4 olsun. Geçmiş verilere göre hesaplanan değişim oranı 0.75 idi. Bu durumda gelecek yılın tahmin edilen kazancı temel alındığında oran:

$$3000 \times 1.04 / 4000 \times 1.06 = 0.736 \text{ olacaktır.}$$

3 Yıl sonraki kazançlar temel alındığında oran :

$$[3000 \times (1.04)^3 / [4000 \times (1.06)^3] = 0.708 \text{ olacaktır.}$$

Değişim oranının gelecek kazançların tahmin edileceği uzaklığa bağlı olarak değiştiği görülmektedir.(Brigham, 1982, s.967)

Yukarıda sözü edilen durumlar için sinerjik etki düşünülmemiştir. Ancak sinerji söz konusu iken, değişim oranı için cari kazançları temel almak zorlaşmaktadır. Ancak sinerjik etkilerin var olduğunu ve değişim oranını da 0.75 kabul edelim. A Firmasının birleşme sonrası hisse başına kazancı 5.500 TL' ye yükselecektir. Bu durum hem B firmasının hisse sahiplerinin hem de A firmasının hisse sahiplerinin lehine olacaktır. Daha önce 300.000 TL kazanan 100 pay sahibi B firması ortağı

$$75 \times 5.500 = 412.500 \text{ TL kazanacaktır.}$$

Daha önce 400.000 TL kazanan A firması ortağı da;

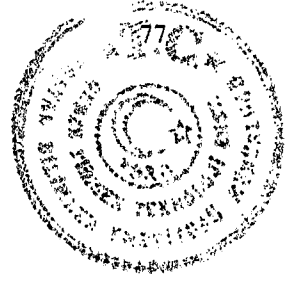
$$100 \times 5.500 = 550.000 \text{ TL kazanır.}$$

Eğer sinerji etkisi beklenirse o zaman A firması B firmasına gerçekçi bir düşünceyle 0.75' ten daha fazla pay verebilir. Bu durumda "başabaş değişim oranı" aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanabilir.

D.OA = A firmasının hisse başına kazancını azaltmadan koruyan maksimum değişim oranını,

TK = Toplam kazancı (A'nın eski kazançlarını + B'nin eski kazançları + Sinerjik Kazançlar)

HBKA = A firmasının hisse başına kazancını,



NA = A firmasının birleşme öncesi hisse sayısını,

NB = B firmasının birleşme öncesi hisse sayısını göstermektedir.

NA = 1.000 Hisse senedi

NB = 300 Hisse senedi

HBKA = 4.000 TL.

TK = (1000 x 4000) + (300 x 4000) + 2.000.000 = 7.200.000 TL.

$$D.OA = \frac{7.200.000 - 4.000 \times 1.000}{4.000 \times 300} = 2,67 \text{ pay}$$

Bu değişim oranından daha düşük bir oran, A firmasının hisse başına kazancını arttıracaktır.

Eski HBKA = 4.000 TL.

$$\text{Yeni HBKA} = \text{TK} / [\text{NA} + (\text{NB} \times \text{D.OA})] = \\ 7.200.000 / 1.000 + (300 \times 2,67) = 4.000 \text{ TL.}$$

Aynı şekilde B firmasının kazançlarını azaltmayan düşük bir değişim oranı hesaplanabilir.

$$D.OB = (\text{HBKA} \times \text{NA}) / [\text{TK} - (\text{NB} \times \text{HBKB})] \\ D.OB = (3.000 \times 1.000) / 7.200.000 - (300 \times 3.000) = 0,476$$

Şayet bulunan bu oran kullanılırsa ;

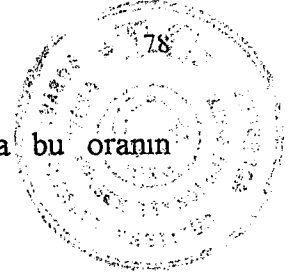
$$\text{HBKA} = \text{TK} / [\text{NA} + (\text{NB} \times \text{D.OB})] = \\ / 1.000 + 300 \times 0,476 = 6.300 \text{ TL}$$

B firmasının 100 hissesine sahip pay sahibi, birleşme öncesi 300.000 TL kazanırken, birleşme sonrası yine;

$$100 \times (6.300 \times 0,476) = 300.000 \text{ TL kazanacaktır.}$$

Eğer önemli bir büyüme beklenmiyorsa, fakat sinerji mevcutsa, öngörülen birleşme, 0,476 – 0,67 alanı içinde bir değişim oranı içermelidir. Daha büyük sinerjik etkiler daha geniş bir değişim oranı aralığı belirler. Devralan firma değişim oranının

mümkün olduğu kadar düşük olmasını isterken, devralınan firma da bu oranın mümkün olduğu kadar yüksek olmasını tercih eder.



Gerçekleşecek değişim oranı pazarlık sonunda belirlenecektir. Devralan firmanın veya devralınan firmanın pazarlık gücü yüksek olabilir. Pazarlık gücü yüksek olan taraf da sinerjik faaliyet sağlar. Devralan firmanın faaliyetleri devralınan firma faaliyetleri ile sinerji üretebilecek şekilde kaynaşabilirse o zaman, en düşük değişim oranı uygulanabilir. Diğer yandan örneğin; hedef firma yağ üretimi yapan ve diğer daha büyük yağ şirketleri ile uyumlu çalışabilecek bir firma ise bu durumda, değişim oranı üst limite yakın bir noktada gerçekleşecektir. Değişim oranı firmaların sektördeki konumlarına göre bir değer alacaktır.

3. Hisse Senetlerinin Pazar Değeri

Şirketlerin pay senedinin Pazar değeri (market value of stocks), şirketin gelecekte elde edeceği karlar ve kar payı dağıtım gibi çeşitli etmenler yansıtan bir ölçüttür.

Firma satın alma yoluyla büyümenin sağlayacağı içsel ekonomiler (tasarruf ve gelir artışı) bir yana, hisse senetlerinin “fiyat / gelir” oranı yüksek olan firmalar, söz konusu oranın düşük olduğu firmaları satın alarak, bu firmaların hisse senetlerinin piyasa fiyatını yükseltebilirler. Dolayısıyla ortaklarına bir değer artışı sağlayabilirler. (Akgüç, 1991, s.824)

	Satın Alan Şirket (A)	Satın Alan Şirket (B)
Yıllık Net Kar	500.000.000	75.000.000
Hisse Senedi Adedi	250.000	85.000
Hisse Başına Gelir	2.000	882,4
Hisse Senedi Borsa Fiyatı	18.000	5.500
Fiyat / Gelir	9,5	6,2



Hisse senetleri arasındaki değişim oranı, senetlerin piyasa fiyatlarına göre hesaplanırsa;

$$D.O. = 5.500 / 19.000 = 0,29 \text{ bulunur.}$$

A firması B firmasının 85.000 hissesi için 24.650 adet kendi hisse senedini vermelidir. Birleşme sonunda da net karın A ve B şirketlerinin bireysel karları toplamına eşit olduğu ve varlığını sürdüren A şirketinin hisselerinin “Fiyat / Gelir” oranının değişmediği halde hisse senetlerinin piyasa fiyatı yükselecektir.

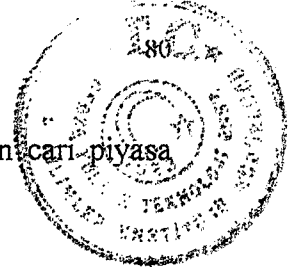
	Varlığını Devam Ettiren Firma (A)
Net Kar Toplamı	575.000.000
Hisse Senedi Adedi	274.650
Hisse Başına Gelir	2.094
Fiyat / Gelir	9.5
Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı	19.893

Yukarıdaki analizde kritik olan varsayım, birleşmeden sonra varlığını sürdüren (satın alan) A şirketinin hisse senetlerinin “Fiyat / Gelir” oranının değişmeyeceğidir. Bu her iki firmanın ortaklarının değer artışından faydalanmalarını sağlar. Bazı durumlarda birleşmeden sonra “Fiyat / Gelir” oranının azalıp artması söz konusu olabilir.

Bir firma satın alınırken ödenecek bedel genellikle söz konusu firmanın hisse senetlerinin piyasa fiyatından daha yüksektir. Alıcı firmanın hedef firmaya, piyasa fiyatından daha yüksek bir bedel ödemesinin nedenleri şöyle açıklanabilir;

Satın alınacak firmanın durgun veya büyüme hızı yavaş bir endüstri kolunda bulunmasından dolayı, piyasa fiyatı düşük olabilir.

Satın alınacak firmanın hissedarlarını birleşmeye razı edebilmek için cari piyasa fiyatından daha yüksek bir bedel ödenebilir.



4.1.6. Ödeme Planı

Bu aşamada, satın alınan firma bedelinin ne şekilde ödeneceğine karar verilmelidir. Satın alan firma açısından, pay senedi ile ödeme yapmanın bazı avantaj ve dezavantajları vardır. Firma sermaye artışına giderek, artan sermaye nedeniyle çıkarılacak pay senetlerini diğer firmanın satın alınmasında kullanabilir. Bu durumda nakit ödeme söz konusu olmadığından alıcı firma yönünden finansman sorunu olmaz. Nakit ödeme yolunu tercihinde ise , yine sermaye artışına gidilebilir. Ancak çıkarılacak hisse senetlerinin sermaye piyasasında satılması (reklam, bankalara ödenecek komisyon v.b. nedenlerle) sermaye maliyetini artırır.

Satın alınan firma açısından, ödenecek bedelin hisse senedi olarak planlanmasının dezavantajı hisse senedinin piyasa fiyatının gelecekte düşme ihtimalinin olmasıdır. Yalnız buna karşı birleşmenin getireceği yararlardan pay alınması da, bir avantaj teşkil eder.

Satın alınan firma bedelinin sadece iki şekilde ödeneceği düşünülmemelidir. Bedelin bir kısmının nakit olarak, kalan kısmının ise, hisse senedi yoluyla ödenmesi mümkündür. Hatta bedelin bir bölümü satın alan şirketin çıkarıldığı tahvillerin verilmesi yoluyla da karşılanabilir.

Satın alan firma birleşmeyi cazip hale getirebilmek için nakit olarak ödenen bedele ek olarak, bazı ödemeler yapma taahhütünde bulunabilir. Bu ek ödemelerden kasıt, birleşme sonucu firmanın başarısının, faaliyet sonuçlarının belirlenen standartları aşması durumunda yapılacak ödemelerdir. Bu yolla satın alınan firmanın ortakları, birleşmenin sağlayacağı faydalardan pay alırlar. Ödeme şekli firmaların tercihlerine göre belirlenir.

4.1.7. Birleşmenin Gerçekleşmesi

Öngörüleme ile başlayan firmalar arası ilişkiler, birleşme sonrası kontrol, ödenecek bedel ve ödeme planı konusundaki anlaşmalarla devam etmektedir.

Birleşmenin şartları konusunda olumlu sonuca varılınca bir protokol (birleşme anlaşması) taslağı düzenlenir. Ayrıca ortak örneğe uygun olarak birleşecek şirketler birleşmeye esas olacak bir bilanço hazırlarlar.

Birleşme sözleşmesi her iki firmanın yetkili organları tarafından imzalanıp onaylanır, birleşme tescil ve ilan edilir.

Birleşme oluşurken devralma söz konusu ise katılan firmanın, yeni bir şirket kuruluyorsa onu meydana getirecek diğer firmaların tüzel kişilikleri sona erer. Tüzel kişiliği sona eren firmaların amaç birliği sona ermez, birleşilen, yeni kurulan şirkette devam eder. Tüzel kişiliği sona eren şirketlerin, işletmelerin malvarlığı birleşilen yeni kurulan şirkette devam eder.

4.2. Türkiye’de İşletme Birleşme Prosedürü

4.2.1. Genel Açıklama

Birleşme hukuku bir sonuç ortaya çıkarttığı için, Türkiye’ deki yasal düzenlemelerde geniş bir biçimde yer almıştır. İşletme birleşmelerinde yasal mevzuatlar ve uygulamalar sonucunda ortaya çıkan prosedür aşağıdaki gibidir.

4.2.2. Şirketlerce Karar Alınması

Bu işlem den yasada açıkça söz edilmemesine rağmen, uygulamada gerekli görülen bir düzenlemedir. Ortaklıkların türüne göre yetkili organların; birleşme sözleşmesinin hazırlanması ve sözleşmenin ana noktalarına ilişkin olarak karar vermesi gerekir. Bu karar birleşme sözleşmesinin de ön aşamasıdır. Sözleşmesinin düzenlenmesi ve imzalanmasından sonra birleşme ilgili ortaklıklarca karara bağlanır. Birleşme kararı bir açıdan birleşme sözleşmesinin onaylanması niteliğindedir. Sözleşme hazırlandıktan sonra birleşen şirketlerin genel kurulları ayrı ayrı birleşme sözleşmesini onaylar.

4.2.3. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması

Birleşme sözleşmesinin bazı hususları içermesi zorunludur. Sözleşmede birleşmenin türü, amacı, birleşen şirketlerin unvan, merkez, işletme konuları ile

birleşmeye girecek mal varlıklarının değeri gibi sözleşmede yer alması gerekli hususlar şunlardır:

Taraflar : T.T.K. md.452, fıkra 1' de, yeni ortaklık kurulması yolu ile birleşen anonim ortaklıklar için öngörülen ve diğer birleşmeler için de gerekli olan birleşme sözleşmesi, yeni ortaklık kurma sisteminde birleşmeye katılan ortaklıklar arasında; devralmada ise birleşen ile devralan ortaklıklar arasında yapılır şeklindedir. Ayrıca sözleşmenin yazılı şekilde yapılması ve noterce onaylanması gerektiğini belirten şekli şartların yer aldığı bir hükümdür. (T.T.K. md.452)

İçeriği : İçerik birleşmenin türüne göre değişik olabilir. Birleşen ve devralan ortakların ünvanları, esas sermayeleri, her payın itibari değerleri, kişi, ortaklar, pay tutarları, faaliyet konuları gibi ana noktalar ile birleşmenin şartları ve taraflara eklediği borç, yükümlülükler sözleşmede yer almalıdır.

Mal varlığını değerlendirme bilançosu : Birleşen ortaklıkların her biri, aralarında tespit edilecek bir örneğe göre düzenlenmiş bir bilanço yapmaya ve ilan etmeye mecburdurlar (T.T.K. md.149). Ancak T.T.K.' da hangi değerlendirme ölçüsünün kullanılacağı belirtilmemiştir. Değişim ölçüsünün saptanabilmesi için mal varlığını cari değerlere göre ortaya koyacak bir bilançonun düzenlenmesi gerekir. Bu bilanço birleşme sözleşmesinin temelini oluşturur. Birleşme öncesi bilançoların tam mal varlığı bilançosu şeklinde hazırlanması gerekmez, ancak veriler doğru, tam ve samimi olmalıdır.

Sermaye Arttırılması : Sözleşmenin hazırlanması sırasında dikkat edilecek diğer bir nokta da, sermaye artırımına gitmek zorunluluğu vardır. Çünkü karşılık olarak bedel ödenmemekte, değiştirme ölçüsüne göre pay verilmektedir. Değiştirme ölçüsüne göre pay verilebilmesi de ancak sermaye artırımını yapılarak gerçekleştirilebilir.

4.2.4. Birleşme Kararının ve Bilançonun İlanı

T.T.K. md. 149 uyarınca her ortaklığın aldığı birleşme kararı tescil ve ilan edilir. Birleşen şirketlerin her biri aralarında tespit edilecek bir örneğe göre düzenlenmiş bilançolarını; ayrıca birleşme sebebiyle varlıkları sona erecek şirketler de borçlarını nasıl ödeyeceklerine ilişkin beyannameyi ilan ederler.



Birleşen şirketlerde alacaklıların haklarının korunması için şirketlerden her biri bilanço düzenleyerek ilanı etmeleri ve varlığı sona erenlerin ise, kendilerine ait borçlarını ne suretle ödeyeceklerine dair hazırlayacakları beyannameyi, bilanço ile birlikte ilan etmeleri zorunlu bulunmaktadır.

Ancak şirketlerin birleşmesine ait genel hükümler içerisinde yer alan bu hükmün A.Ş.'deki özel hükümler sebebiyle bu şirkette uygulanmadığı görülmektedir.

4.2.5. İtiraz Hakkı ve Son İşlemler

Birleşme kararı ilanından itibaren üç aylık süre birleşmeye itiraz süresidir. Tam birleşme ve katılma hallerinde birleşen şirketler ortadan kalktıkları için bu şirketlerin üçüncü şahıslara karşı varolan borçlarının teminat altına alınması gerekir. Bu nedenle kanun koyucu alacaklılara itiraz hakkı tanımıştır.

Bu durumda ise birleşmenin gerçekleşebilmesi için aşağıdaki üç koşulun gerçekleşmesi gereklidir.(T.T.K. md. 150, Fk.2.)

Alacaklıların itiraz haklarından vazgeçmeleri,

Alacaklıların mahkemeye müracaat etmeleri halinde, mahkemece itirazın reddine karar verilmesi,

İtiraz sonucunda, mahkemece takdir edilecek teminat ortaklık tarafından ödenmesi.

Birleşmenin sonucunda yeni bir şirket kurulmuşsa durumun tescil ve ilanı gerekir, devralınan şirketlerin de kaydı sicilden silinir. Önceden belirlenen değişim ölçüsüne göre, payların değişimi yapılarak birleşme tamamlanır.



5. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN DEĞERLEMESİ VE MUHASEBE UYGULAMALARI

5.1. İşletme Birleşmelerinde Değerleme

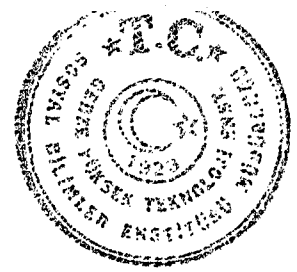
5.1.1. Genel Açıklama

Birleşmelerin esas amacı, uzun dönemde işletme değerini maksimuma ulaştırmaktır. Bu ise büyük ölçüde, birleşme öncesi yapılacak değerlendirme çalışmalarına bağlıdır. İyi hazırlanmış finansal analiz çalışmalarının, iktisadi açıdan çekici olmayan adaylarla birleşmenin riskini ya da çekici bir adaya fazla ödemede bulunmanın riskini en aza indirmede, önemli bir rolü vardır.(Rappaport, 1983, s.346)

İşletme birleşmelerinden beklenen faydaların sağlanma olasılığı ne kadar yüksek olursa olsun, tarafların birleşme koşullarının saptanmasında anlaşmazlığa düşmeleri birleşmenin gerçekleşmesine engel olabilir. Koşullar arasında hiç şüphesiz varlığını devam ettirecek işletmenin, aktif ve pasifi ile birleşeceği işletmenin sahip ya da sahiplerine ödeyeceği bedel, en önemli yeri tutmaktadır. (Akgüç, 1985, s.744)

Pratikte devralan ticaret ortaklığınca yapılması gerekli sermaye artırımının büyüklüğü, devralınan malvarlığının, devralan ticaret ortaklığının sermayesinin itibari değerine oranlanarak belirlenir. Bunun için uygulamada iltihak eden ve devralan ticaret ortaklıklarının özvarlık / sermaye oranları bulunur, özvarlık, ticaret ortaklığının sermayesi ile açık yedek akçeleri ve yeniden değerlendirme fonunun toplamından- varsa- bilanço zararlarının çıkarılması ile bulunur.

İki oranın oranlanması ile elde edilen faktör, iltihak eden ortaklığın sermayesine bölünürse, yapılması gereken sermaye artırımının büyüklüğü elde edilir. Artırılacak sermaye, devralınan ortaklığın sermayesine bölünürse payların değiş tokuş oranı tespit edilir.



Örnek:

Devralınacak AO (A)' a ait veriler:

Sermaye: 300 Milyar TL.

Özvarlık: 600 Milyar TL.

Bir payın itibari değeri: 150.000.- TL.

Devralınacak AO (B)' e ait veriler :

Sermaye: 400 Milyar TL.

Özvarlık: 1200 Milyar TL.

Bir payın itibari değeri: 200.000.- TL.

A'nın Özvarlık/Sermaye Oranı: $600/300$ Milyar = 2

B'nın Özvarlık/Sermaye Oranı: $1200/400$ Milyar = 3

Sermaye değişim oranı (faktör): $3 / 2 = 1,5$

Yapılması gereken sermaye artırım: $300 \text{ Milyar} / 1,5 = 200 \text{ Milyar TL.}$

Pay değiş tokuş oranı : $200 \text{ Milyar} / 300 \text{ Milyar} = 2 / 3$

A AO'nun bir payına düşen karşılık : $150.000 \times 2 / 3 = 100.000.- \text{ TL.}$

A ortaklığının 300 Milyar TL' lik esas sermayesinin karşılığında, devralan B ortaklığının sermayesi 200 Milyar TL artacaktır. Diğer bir deyişle, A AO ortaklarının koydukları her 1 TL karşılığında B ortaklığının sermayesi 2 / 3 TL artacak, yani A' nın ortakları koydukları her 1 TL için B' den 2 / 3 TL almayı hak edeceklerdir. Öyleyse, A AO'nun ortakları, koydukları her 150.000.-TL'lik pay karşılığında B AO' nun $(150.000 \times 2 / 3 = 100.000)$ 100.000.-TL'lik payını alabileceklerdir. B AO'nun paylarının itibari değeri 200.000.-TL olduğuna göre, A AO'nun bir payı, B AO'nun yarım adet payına denk gelmektedir. Payların tam sayı olarak devredilmesi için, A AO'nun her ortağı vereceği 2 adet A AO payı karşılığında 1 adet B AO payı elde etmek yoluna gidebilir. (Teknoloji, 2000, s-6)

İşletme birleşmelerinin finansal analizinde yapılması gereken çalışmalar, genel olarak, üç grup altında toplanabilir. Bunlar: Birleşme faaliyetlerinin planlanması, birleşilecek aday işletmelerin araştırılması, seçimi, aday işletmenin değerinin belirlenmesidir.

Bir birleşmenin finansal analizinde en çok üzerinde durulan konu birleşilecek ya da devralınacak işletmenin değerinin saptanmasıdır.



5.1.2. İşletme Değerinin Tespiti

Değer tespiti işletmecilikte önemli bir yeri vardır. İşletme birleşmelerinin analizinin de en karmaşık aşaması işletme değerinin belirlenmesi oluşturur. Değerin, subjektif olma özelliği nedeniyle diğer bir ifade ile, nispi bir kavram olması nedeniyle, saptanması aşamasında bazı güçlüklerle karşılaşılır.

Değerleme büyük ölçüde onu yapan kişi veya grupların yeteneğine kullanılan araç ve olanaklara; değerlemeyi yapan analistin içinde bulunduğu ortam ve koşullara bağlı olmaktadır.

İşletme biliminin sürekli gelişmesi, işletme politikası ile ilgili kararları daha akılcı bir düzeye taşımakta, böylece de değerleme uygulaması çeşitli yönlerde gelişmektedir. İşletmeler birleşmelerde, hisse senetlerinin pazarlanmasında, işletme tasfiyelerinde, kredi temini gibi işlemlerde değerleme sorunu ile karşılaşılırlar.

5.1.3. Birleşmelerde Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Finansal değerleme süreci, hem aday işletmenin hem de alıcı işletmenin kendi işletmesini değerlemesini de içine alır.

Alıcı işletmenin kendi işletmesini değerlemesi, bir taraftan birleşilecek işletmenin değerlemesinde esas oluşturması açısından faydalıdır, diğer taraftan, başka işletmeler tarafından yapılabilecek birleşme tekliflerini, birleşme fırsatlarını değerlendirmeleri açısından da faydalı olacaktır. Bundan daha önemlisi, birleşilen işletmenin değerlendirilmesi, birleşme karşılığında satıcı işletmeye ödenecek bedelin nakit ya da menkul değer olarak hangisinin daha avantajlı olacağı konusunda da bir esas oluşturacaktır.

Alıcı ya da satıcı işletmenin kabul edilebilir bir değerinin nasıl belirlenebileceği konusunda çeşitli yöntemler vardır. Bir işletmenin değerlendirilmesinde bu

yöntemlerden bir ya da birkaçından faydalanmak mümkündür. Önemli olan konu, koşullara uygun olan yöntemi ya da yöntemleri seçerek görüşmeler öncesi şirketin muhtemel değerini tespit etmektir. Her bir yaklaşımın taşıdığı bazı sınırlamalara rağmen, bazı ayarlamalarla şirketlerin kabul edilebilir değeri tespit edilmektedir.(Aydın,1990,s.47)

1. Tümdeğerleme Yöntemleri

Tüm değerleme yöntemlerinin amacı, birleşme gerçekleştirilirken işletmelerin ekonomik ve mali durumunu tam olarak yansıtan bir tümdeğerin saptanması olgusunda yoğunlaşmaktır. Bu nedenle değerlendirme olgusu için tek bir yöntem düşünülmemekte, işletmenin yapısına, koşullara ve amaçlara uygun çeşitli yöntemler ileri sürülmektedir.

Öte yandan değer kavramının subjektifliği ise, sayısız değerlendirme yöntemlerinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Kaynaklarda rastlanılan yöntemler aşağıdaki gibi gruplandırılabilir: (

1.1. Karı Temel Alan Değerleme

Yaklaşımın temelini, birleşen işletmenin zaman içerisinde yaratacağı karlar oluşturmaktadır. Yaklaşımda yöntemlere temel alınan karlar büyük ölçüde birleşme sonrasında da birleşenin eski karlılık seviyesini koruyacağı varsayımına dayanmaktadır.

1.2. Özvarlıkları Temel Alan Değerleme

Yaklaşımın temelini, işletmenin tümdeğerinin öz varlıklar tarafından belirleneceği varsayım olarak kabul eden bir yöntemdir. Bir başka deyişle, işletmenin varlık ve bu varlığın kaynakları ile ilgili bilgileri içeren finansal tablosundan hareketle öz varlığın belirlenmesi işlemidir.



13. Özvarlıkları ve Karı Birlikte Temel Alan Değerleme

Özvarlıkları ve karı temel alan değerlendirme yöntemlerine ileri sürülen eleştiriler karşısında, bu iki temel yaklaşımın karışımı niteliğindeki bir yaklaşım çerçevesinde ortaya çıkan yöntemlerdir.

14. Şerefiye (Goodwill)' i Temel Alan Değerleme

Şerefiye, teorik olarak fazla karların peşin değeri biçiminde tanımlanmaktadır. Bu peşin değer yeni kurulan bir işletmeyle işleyen bir teşebbüsün karşılaştırılmasında, ortaya çıkan yararlarla ölçülmektedir.

2. Defter Değerine Göre İşletme Değerinin Tespiti

Birleşmelerde işletme değerinin belirlenmesinde defter değerinin, genellikle önemli bir rolü olmamaktadır. Çünkü, işletmelerin cari değerleriyle defter değerleri arasında ilişki zayıftır. Defter değeri işletmeye yapılan tarihi yatırımları gösterdiği için, işletmenin cari değeri ile oldukça farklı değerleri yansıtır. Örneğin; enflasyonist ortamlarda işletmenin defter değeri olduğundan daha düşük, deflasyonist ortamlarda ise daha yüksek görülebilir.

Önceleri defter değeri birleşmelerde önemli bir unsur olmasına rağmen, bugün ancak piyasa değerinden önemli ölçüde yüksek olduğu takdirde bir anlam taşıyabilmektedir. Şayet bir birleşmenin amacı başka bir işletmenin likiditesini elde etmek ise, değişim koşulları açısından defter değeri ve işletme sermayesi önem kazanır. Bu önem, o işletmenin kazanma gücünden çok, likiditesi ve varlıklarının değeri için birleşilmesi durumlarından kaynaklanmaktadır.

Defter Değerinin önemli olduğu diğer durumlar şunlardır :

- Sermaye pazarlarının ve/veya ekonominin daraldığı ve uygun bir fiyatla yeni menkul kıymetlerin pazarlanmasının zor olduğu durumlarda,
- İşletmenin hisse senetlerinin defter değeri, cari piyasa değerinden önemli ölçüde yüksek olduğu durumlarda,

- Bankalar gibi varlıklarının önemli bir bölümü “parasal varlıklar” olan finansal kurumlarda.



3. Piyasa Değerine Göre İşletmenin Değeri

Bir işletmenin piyasa değeri birleşmek amacıyla, taraflar arasında, üzerinde anlaşmaya varılan değerdir. Bununla birlikte, işletmelerin bir bütün olarak alınıp satılmaları alışılmış bir durum olmadığından işletmelerin piyasa değeri genellikle, hisse senetlerinin piyasa değeriyle ölçülür. Bir işletmenin hisse senetlerinin piyasa değeri işletmenin etkinliğinde bir değişme olmadan da, bir deyişle, piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak değişiklikler gösterebilir. Başka bir deyişle, piyasa koşulları bir hisse senedinin gerçek değerinin üzerine çıkabileceği gibi altına da düşürebilir. Teorik olarak uzun dönemde, piyasa değerinin gerçek değere yaklaşacağı düşünülür.

4. Tasfiye Değeri

Bir işletmenin tasfiye değeri, işletmenin tüm varlıklarının paraya dönüştürülmesi sonucunda elde edilecek nakitten, işletmenin borçları düşüldükten sonra kalan değerdir.

İşletmelerin tasfiye değeri defter ya da kayıtlı değerlerinden oldukça farklıdır. Bu farklılık özellikle maddi duran varlıkların ve stokların değer kazanmış olmasından, alacakların tahsilindeki sorunlardan, maddi olmayan sabit değerlerin ve aktifleştirilmiş giderlerin tasfiye sırasında bir değer taşınamalarından veya kayıtlı değerlerine kıyasla çok düşük bir likidasyon değerine sahip olmalarından ileri gelmektedir.

İşletmelerin birleşme durumlarında, genellikle, tasfiye değerinin önemli bir rolü olmamaktadır. Az karşılaşılmakla birlikte, işleyen bir teşebbüs olarak işletmenin piyasa değerinin tasfiye değerinden düşük olması durumlarında önemli olabilir. Böyle durumlarda tasfiye değerini birleşme koşullarını etkilemesi doğal olacaktır.

5. İşleyen Teşebbüs Değeri

İşleyen bir teşebbüs olarak işletmelerin değeri, tek tek varlıklarının toplam değeri olmayıp, bunlara eklenen elle tutulamayan “organizasyon” unsurunun da göz önüne alındığı değerdir. İşletmenin işleyen teşebbüs değerinin varlıklarının toplam değerinden düşük olduğu durumlarda işletmeyi işleyen bir teşebbüs olarak tutmanın bir anlamı olmayacaktır.

Sermaye piyasalarının etkin olduğu ve hisse senetlerinin pazarda büyük oranlarda alınıp satıldığı işletmelerin işleyen teşebbüs değeri, hisse senetlerinin piyasa fiyatı ele alınarak bulunabilir. Etkin piyasalarda işletmelerin işleyen teşebbüs değerinin, hisse senetlerinin piyasa değerine eşit olacağı kabul edilmektedir.

6. Gerçek Değer

Bir işletmenin gerçek değeri, işletmenin varlıkları, karlılık durumu, dağıtılan kar payları, sermaye yapısı gibi değişkenlerin belirlediği değer olarak tanımlanmaktadır.

Birleşmelerde birleşilecek işletmeye önerilecek fiyat zorunlu tasfiye değeri ile gerçek değer arasında bir yerde olacaktır. İşletmelerin kaynaklarını en iyi şekilde kullanmaları ve iyi bir yatırım kararı vermeleri açısından birleşilecek ya da satın alınacak işletmenin gerçek değerinin araştırılması zorunludur. İşletmenin gerçek değerini belirlemede kullanılan belli başlı yöntemler şunlardır (Berk, 1995, s.395);

1. İskonto Edilmiş Nakit Akımları,
2. Hisse Senedi Başına Düşen Kazancın Belirlenmesi.

1. İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yöntemi

Bir birleşme , prensip olarak, herhangi bir yatırım işlemiyle benzerlik taşımaktadır; başlangıçta ya bir nakit ya da menkul değer verilecek ve bunu nakit akışları takip edecektir.

İşletme birleşmelerini finansal açıdan değerlendirmede, devrolan ya da birleşme sonucu ortaya çıkan yeni şirketin gelecekteki görünümü önem kazanır. Bu durum devrolan firma açısından yeni bir yatırım projesinin değerlendirilmesi niteliğindedir. Zira birleşme ya da devralma firmadan nakit çıkışına yol açmaktadır (Berk, 1995,s.397-398).

Birleşmelerin finansal analizinde birleşilecek işletmeye ödenecek fiyatın belirlenmesi amacıyla iskonto edilmiş nakit akışları yöntemi sadece içsel yatırımlarda değil, aynı zamanda, birleşmelerde de başarıyla uygulanabilmektedir. Günümüzde birleşmelerin büyük boyutlara ulaştığı A.B.D.' de birleşen büyük işletmelerin yarısında bu değerlendirme tekniği uygulanmıştır. Defter değeri ya da piyasa değeri, işletmenin geçmiş kazançlarını ele alması nedeniyle, daha az; iskonto edilmiş nakit akımları yöntemi ise, işletmenin gelecek performansına ve kazançlarına dayalı olması nedeniyle gittikçe artan bir uygulama bulmaktadır.

İskonto edilmiş nakit akışları yönteminin birleşmelere uygulanmasında karşılaşılan zorluklardan birincisi, iskonto oranının belirlenmesidir. İskonto oranının belirlenmesinde ilgili sektörün özellikleri, normal kazanç oranı, konjonktür durumu, işletmenin dönemsel değişimlerden etkilenme derecesi, rakip işletmelerin karlılık oranları, yeni yatırımlardan beklenen minimum verim oranı, alternatif verim oranı ve işletmenin sermaye maliyetinden faydalanılmaktadır.

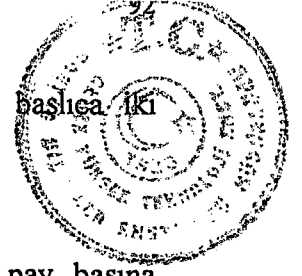
İskonto edilmiş nakit akışları yönteminde, iskonto oranı olarak, genellikle sermaye maliyeti kullanılmaktadır. İskonto oranı olarak kullanılabilecek sermayenin gerçek maliyetinin hesaplanması oldukça karışık ve subjektif bir özellik gösterir. Sermaye maliyetinin hesaplanmasında ise, en gerçekçi yaklaşım, sermayenin tartılı ortalamasını almaktır.(Akgüç,1989,s.453).

İkinci zorluk ise, birleşilecek işletmenin nakit akışlarının tahmin edilmesidir.

2. Pay Başına Düşen Kazanç

İşletme değerinin belirlenmesinde en çok kullanılan ve en eski yöntemlerden biri Pay Başına Düşen Kazanç' dan (PBK) hareketle işletme değerinin saptanmasıdır.

PBK' den faydalanılarak bir işletmenin değerinin belirlenmesinde başlıca iki uygulama bulunmaktadır.



1. İşletmenin cari gelir rakamını (en son yıla ait) kullanarak pay başına kazancın bulunması,
2. Cari gelir yerine gelecekte elde edilmesi beklenen yıllık ortalama gelir rakamının tahmin edilmesi.

PBK'nın gerek birinci yoldan gerekse ikinci yoldan belirlenmesinden sonra, sıra bu rakama uygulanacak Fiyat/Kazanç (F/K) oranının belirlenmesine gelir.

F/K oranının belirlenmesinde iki yol izlenmektedir.

- Piyasada aynı risk sınıfına giren, aynı sektörde faaliyet gösteren, benzer büyüklükteki işletmelerin F/K oranından faydalanmak,
- Finansal analistler tarafından belirlenecek F/K oranını kullanmak

Bir işletmenin birleşme sonucunda PBK' larını etkileyebilecek en önemli değişkenlerde şunlardır: a) İki işletmenin cari F/K oranları, b) iki işletmenin göreceli olarak gücü ve ölçekleri, c) İşletmelerin gelirlerindeki büyüme beklentileri.

5.2. Muhasebe Uygulamaları

Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanan Tekdüzen Hesap Planı, işletmelerin normal faaliyet süreci göz önüne alınarak hazırlanmıştır. Dolayısıyla birleşme, işlemlerinin niteliği itibarıyla gerekli olan bazı hesaplar bu planda yer almasına karşın, bazı hesaplar yer almamıştır(Akay,1997,s.108)

Birleşme işlemlerinin muhasebeleştirilmesi ile temel bazı ilkelerin esas alınması gerekir. Bunlar;

1. Varlık ve borçların devredilmesinde esas alınacak olan bilançolar, yeni kuruluşun veya sermaye artışının tescil ve ilan edildiği tarihten bir önceki gün itibarıyla hazırlanan bilançolar olmalıdır.

2. Birleşme işlemi gerek yeni kuruluş ve gerekse devralma suretiyle gerçekleşsin, öncelikle devralan işletme açısından sermaye taahhüdü işlemini gerektirecektir. Dolayısıyla devralan işletmenin yeni kuruluş suretiyle birleşmelerde kuruluşla ilgili kayıtları, devralma suretiyle gerçekleştirilen birleşmelerde ise sermaye arttırımı ile ilgili kayıtları, yapması gerekecektir. Devrolan işletme açısından birleşme ise tasfiye kayıtlarını gerektirecektir.
3. Birleşme ilke olarak muhasebe değerleri üzerinden yapılır. Devredilen değerler için yeniden değerlemeye gidilmiş ise (yeni değer takdir edilmişse) bu yeni değerler esas alınır. Yeni değer net aktifler için saptanmışsa birikmiş amortismanlar ile aktifle ilgili karşılıklar da devredilir. Ancak, aktif değerler için yeni değerler tek tek belirtilmiş ise ve muhasebe değerlerinden farklı ise birikmiş amortismanlar ve karşılıklar devredilmez. Vergisiz birleşmelerde ise birikmiş amortismanlar devredilir.
4. Devrolan işletmenin zararları devralan işletmeye nakledilmez.
5. Devrolan işletmenin sermaye, yedekler, dönem net karı gibi özkaynak kalemleri devralan işletmeye nakledilmez (Yalkın,1992, s.150).

Muhasebe Kayıtlarında satın almalar(purchasing) ya da çıkarların birleşmesi(pooling of interests) olarak işlem görür. Satın almada alıcı şirket alınan şirketi bir yatırım olarak düşünür. Eğer alıcı şirket hisse senetlerine bunların pazardaki gerçekçi (fair) fiyatından yüksek bir fiyat öderse, bu fark alıcı şirketin hesaplarında peştemaliye (goodwill) olarak gözüktür. Daha sonra bu peştemaliyenin kaç yıl içinde amorti edileceği belirlenir ve her yıl bir bölümü kar ve zarar hesabına zarar olarak yazılır.

Çıkarların birleştirilmesi yönteminde, her iki şirketin bilançosu tek bir bilanço haline getirilir. Yani aktif ve pasif kalanlar toplanır. Bu durumda peştemaliyenin ortaya çıkması söz konusu değildir.

ABD' de çıkarların birleştirilmesi yönteminin kullanılabilmesi için bazı şartlara uyulması gerekir.

5.2.1. Bilanço Kalemlerinin Toplanması Metodu

Bu yaklaşım birleşen firmaların finansal durumları ve hisse başına kazançları üzerinde etkilidir. Bir muhasebe tekniği olan bilanço kalemlerinin toplanması metodu (pooling of interest method), birleşmenin bazı özel kriterleri sağladığı zaman uygulanır. Bu kriterler şöyle sıralanabilir:

1. Birleşen firmalar, birleşmeden önce en az iki yıl kendi kendilerine idare etmiş ve bağımsız olmalıdırlar.
2. Birleşme tek bir işlemle tamamlanmalı veya bir yıl içinde sabit bir plana bağlanmalıdır.
3. Devralınan firmaya ödenen hisseler devralan firmanın hisseleriyle aynı özellikte olmalıdır.
4. Devralan firma devralınan firmanın oy hakkına sahip hisselerin en az % 90' nı elde etmelidir.
5. Birleşme sonunda oy hakkına sahip hisselerin sermaye içindeki payları aynı kalmalıdır.
6. Devralınan firma hissedarları birleşilen firmanın sermayesi içindeki paylarını nispi olarak korumalıdır.
7. Eski muhasebe prensipleri korunmalıdır.
8. Devralınan firma aktifleri üzerindeki tasarruflar birleşilen firma tarafından planlanamaz.

Bilanço kalemlerinin toplanması yaklaşımının, oluşan firmanın bilançosu üzerindeki etkileri Tablo – (6) 'de görülmektedir. Temelde bu yaklaşım, iki firmanın aktif ve pasiflerini birleştirerek tek rakam haline getirir. Firmaların bilançolarında kayıtlı rakamlar kullanılarak; aktifler, birleşme sonucu oluşan firmanın aktiflerini hesaplamak için toplanır. Pasifler de birleşme sonucu oluşan firmanın pasiflerinin bulunması için toplanır. Aynı şekilde birleşen firmaların sermayeleri toplanarak yeni firmanın sermayesi bulunur.

Tablo – (6) ' de B firmasının her iki hissesinin A firmasının üç hissesi ile değiştirildiğini varsayalım. Birleşme öncesi her iki firmanın da 150.000 hissesi mevcuttur. Buna göre B' nin 150.000 hissesi için B' ye $150.000 \times \frac{3}{2} = 225.000$ hisse verilmelidir. Bu birleşme sonucu $(150.000 + 225.00) = 375.000$ hisse oluşur.



Birleşilen firmanın toplam aktif, toplam pasifi ve hisse sahiplerinin sermayesi yalnızca iki firma rakamlarının toplamını ifade eder. Tek fark, birleşme sonucu oluşan firmanın sermayesindeki ek ödemeden, ortak hisse hesaplarına 75.000 transfer etmesidir. Yapılan bu transfer işlemiyle, birleşen firmaların sermayelerinin toplamından oluşan yeni şirketin sermayesi, olması gereken değere ulaşmaktadır.

Aktifler	A Firması (1.000 TL)	B Firması (1.000 TL)	A + B (1.000 TL)
Dönen Varlıklar	150.000	150.000	300.000
Hazır Değerler	15.500	18.000	33.500
Alacaklar	85.000	90.000	175.000
Stoklar	38.000	35.000	73.000
Diğer Dönen Varlıklar	11.500	7.000	18.500
Net Duran Varlıklar	300.000	300.000	600.000
Toplam Aktifler	450.000	450.000	900.000
Pasifler ve Özsermaye			
Kısa Vadeli Borçlar	75.000	75.000	150.000
Uzun Vadeli Borçlar	90.000	90.000	180.000
Toplam Borçlar	165.000	165.000	330.000
Özsermaye	285.000	285.000	570.000
Sermaye	150.000	150.000	375.000
İlave Ödenmiş Sermaye	90.000	90.000	105.000
İhtiyatlar	45.000	45.000	90.000
Toplam Pasifler	450.000	450.000	900.000

Tablo – 6 : A ve B firmaların birleşme öncesi ve sonrası bilançoları

Tablo (6)' de görüldüğü gibi birleşme öncesi her firma için sermaye $150.000 \times 1.000 = 150.000.000$ TL' dir. Ancak birleşme sonrası oluşan firmanın birleşme sonrası oluşan firmanın sermayesi $375.000 \times 1.000 = 375.000.000$ TL' dir.

Daimler Chrysler Şirketinin Çıkar Birleşmesine Örnek Uygulama:

Daimler- Benz ve Chrysler şirketlerinin 1998 sonbaharında birleşmeleri sonrası iki şirketin birden finansal durumunu yansıtan tablolar "Pooling of Interest" yöntemi ile oluşturulmuştur. Bu yöntemle göre iki şirkete ait ayrı tablolar konsolide edilmiş ve DaimlerChrysler o günlerde de mevcutmuşcasına eski yıllardaki durumu yansıtan tablolar oluşturulmuştur (Daimler Chrysler Annual Report, 1998.s.56).

Bu tablolara göre birleşmenin olduğu 1998 yılı sonunda, şirketin karlılığında %38' lik bir artış olmuş ve faaliyet karı 8.6 milyar Euro' ya, net gelir 5.2 milyar Euro' ya yükselmiştir. Karlılığın aktiflere oranı %11.6 olarak gerçekleşmiştir ki bu da % 9.2 olarak hesaplanan sermaye maliyetinin üzerindedir. Faaliyetlerden doğan nakit akışı da yükselmiştir ve finansal hizmetler işindeki genişleme sayesinde tabloların durumu daha da iyiye gitmektedir.

Bilanço toplamında da belirgin bir artış görülmektedir. Ancak 1997 ve 1998 sonu bilançolarının karşılaştırılması o dönemlerde aktif ve pasifler için geçerli olan Alman Markı ve Avrupa para birimi Euro dışındaki döviz kurlarından oldukça etkilenmiştir. Örneğin Amerikan dolarının kuru 1997 sonunda 1.79' dan 1998 sonunda 1.67' ye düşmüştür. Buna paralel olarak Euro da aynı dönemde 1.09 Dolar' dan 1.17 Dolara çıkmıştır. Bunun manası konsolide bilançonun % 9' luk bir artışla 136.1 milyar Euro' ya çıkışı, yerel para birimleri ile orijinal bilançodaki artışın tam olarak yansımamış olmasıdır. Bilanço toplamındaki artışın başlıca sebebi finansal kiralama ve satış finansmanı işlerindeki sürekli büyümedir. Aktiflerde finansal kiralamaya konu olan taşıtların toplamı 3.6 milyar Euro' luk bir artış kaydederken finansal hizmetlerden doğan toplam alacak 4.8 milyar Euro yükselmiştir. Bu iki kalem 41.1 milyar Euro 'ya ulaşarak toplam aktiflerin %30' nu oluşturmuştur. Bu Kalemlerin pasiflerdeki karşılığı finansal borçlar kalemidir (1998 40.4 milyar Euro, 1997 34.4 milyar Euro).

Duran varlıklardaki artış %12' dir. Bunun önemli bir kısmı finansal kiralamaya konu olan taşıtlardan gelmektedir. Gayri menkul, tesis ve ekipmanlardaki artış % 3

olmuştur ve toplam rakam 29.5 milyar Euro'dur. Daha az peşin tahsilat yapılması sebebi ile stoklarda bilanço toplamındaki yüzde açısından hemen hemen bir değişiklik olmamış ve %8.7' lik bir oran ile 11.8 milyar Euro olmuştur. Satışlar ve finansal hizmetler dolayısıyla alacaklar 0.3 milyar Euro' luk bir düşüşle 18.4 milyar Euro' ya gerilemiştir. Bir önceki yıl bu kalem Daimler-Benz'in 1.5 milyar Euro' luk vergi iade alacağını da içermektedir. Dönen varlıklar 1997 yılının 1.8 milyar Euro üzerine çıkarak 19.1 milyar Euro olmuştur.

Pasifler tarafında ise öz sermaye 28 milyardan 30.4 milyar Euro' ya çıkmıştır. Kur değişimlerinin olumsuz etkilerine rağmen öz sermayenin bilanço toplamındaki payı bir önceki yıla göre değişmeden %21' de kalmıştır (www.daimlerchrysler.com, merger information). Toplamda birikmiş karşılıklarda 1.2 milyar Euro' luk bir azalma ile 34.6 milyar rakamına gelinmiştir, bunun da sebebi Daimler Chrysler şirketinin emeklilik sonrası sağlık ve yaşam sigortası konusunda fon bulmuş olmasıdır.

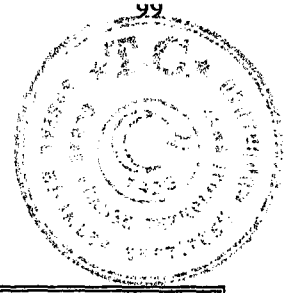
Her iki şirketin birleşme öncesi ve sonrasında ayrı ayrı konsolide edilmiş bilançoları aşağıda verilmiştir.

Tablo-7: Daimler-Benz Birleşme Öncesi ve Sonrasında Ayrı Ayrı
Konsolide Edilmiş Bilançoları

DAİMLER-BENZ BİLANCOLARI		
(MİLYON EURO)	9/30/ 98	12/31/ 97
<u>Aktif</u>		
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,962	0,979
Arazi, Tesis ve Ekipman (Net)	11,139	10,561
Yatırımlar ve Uzun Vadeli Finansal Varlıklar	1,968	1,765
Kiralanmış Ekipman	8,229	7,634
Duran Varlıklar	22,299	20,940
Stoklar	3,466	7,357
Finansal Kurumlardan Alacaklar	15,318	13,255
Ticari ve Diğer Alacaklar / Diğer Varlıklar	10,735	12,402
Menkul Değerler	9,770	7,509
Nakit ve Eşdeğer Varlıklar	2,786	2,982
Dönen Varlıklar	47,075	43,506
Ertelenmiş ve Erken Ödenmiş Vergiler	4,833	5,651

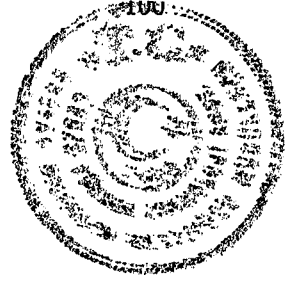
Toplam Aktif	74,206	70,098
Pasif		
Özsermaye	17,417	17,939
Azınlık Faizleri (Minority Interest)	0,555	0,598
Birikmiş Kidem Tazminatları Karşılığı	9,150	8,794
Diğer Birikmiş Karşılıklar	10,559	9,928
Birikmiş Karşılıklar	19,709	18,722
Finansal Borçlar	22,798	20,095
Ticari ve Diğer Borçlar	11,957	10,837
Borçlar	34,755	30,932
Ertelenmiş Vergi ve Gelirler	1,771	1,907
Toplam Pasif	74,206	70,098

CHRYSLER BİLANÇOLARI (MİLYON ABD DOLARI)	YIL SONU 12/31/95	12/31/96	12/31/96	DÖNEM SONU 09/30/97	09/30/98
Nakit Ve Kısa Vadeli Yatırımlar	4,724	4,396	4,175	4,557	5,935
Alacaklar	1,707	1,812	1,403	1,566	1,319
Diğer Varlıklar	25,611	25,629	26,706	26,978	29,715
Uzun Vadeli Yatırımlar	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Duran Varlıklar	13,774	16,048	19,211	18,139	20,762
Toplam Aktifler	45,816	47,885	51,494	51,239	57,731
Ticari Borçlar	7,066	7,654	8,107	8,194	9,117
Mali Borçlar	3,695	5,294	5,522	4,975	5,786
Diğer Borçlar	17,314	18,952	20,505	19,862	21,907
Uzun Vadeli Borçlar	8,402	6,123	7,676	8,606	9,668
Toplam Borçlar	36,476	38,024	41,810	41,636	46,479
Ödenmiş Sermaye	5,040	5,072	5,160	5,161	5,150
Dağıtılmamış Karlar	5,352	7,525	9,039	8,520	10,702
Diğer	-1,053	-2,735	4,515	4,077	4,601
Özsermaye	9,340	9,862	9,684	9,603	11,252



DAİMLERCHRYSLER KONSOLİDE BİLANÇO		31 ARALIK		
	Konsolidasyon Tarihi		Finansal Hizmetler	
	1998	1997	1998	1997
Aktifler				
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,561	2,422	104	51
Arazi, Tesis ve Ekipman	29,532	28,558	53	39
Yatırım ve Uzun Vadeli Finansal Varlıklar	2,851	2,397	632	631
Kiralanmış Ekipman	14,662	11,092	12,001	9,571
Duran Varlıklar	49,606	44,469	12,790	10,292
Stoklar	11,796	10,897	654	505
Ticari Alacaklar	7,605	7,265	654	761
Finansal Kurumlardan Alacaklar	26,468	21,717	26,460	21,658
Diğer Alacaklar	10,775	11,376 ⁽¹⁾	5,936	6,214
Menkul Değerler	12,160	10,180	597	418
Nakit ve Eşdeğer Varlıklar	6,589	6,809	681	702
Dönen Varlıklar	75,393	68,244	34,982	30,258
Ertelenmiş vergiler	5,016	5,688	17	14
Erken Ödenmiş Vergiler	6,134	6,430	133	71
Toplam Aktifler	136,149	124,831	47,922	40,635
Pasifler				
Sermaye Stoğu	2,561	2,391		
Ek ödenmiş Sermaye	7,274	2,958		
Alınan kazançlar	20,533	21,892 ⁽¹⁾		
Bütün Diğer Birikmiş Gelir	(1)	1,143		
Hazine Payı	-	(424)		
Özsermaye	30,367	27,960	4,639	4,379
Azınlık Faizleri	691	782	17	28
Birikmiş Amortisman	34,629	35,787	412	508
Finansal Borçlar	40,430	34,375	36,810	31,381
Ticari Borçlar	12,848	12,026	242	90
Diğer Borçlar	9,249	7,912	2,366	1,610
Borçlar	62,527	54,313	39,418	33,081
Ertelenmiş Borçlar	4,165	2,502	2,665	2,366
Ertelenmiş Gelir	3,770	3,487	771	273
Pasifler	105,782	96,871	43,283	36,256
Toplam Pasifler	136,149	124,831	47,922	40,635

(1) Özel dağıtımına bağlı olarak yaklaşık 1.49 milyar Euro vergi iade/indirımı içerir.



5.2.2. Satın Alma Yöntemi

Bazen devralan firma, birleşen firmaların bilanço kalemlerini toplama metoduyla yeni bilançoğu oluşturmak istemeyebilir veya bilanço kalemlerinin toplanması metodu için oluşması gereken kriterler gerçekleşmemiş olabilir. İşte böyle durumlarda satın alma metodunun (purchase method) kullanılması uygundur. Bilanço kalemlerinin toplanması metodunda iki şirketin birleşerek yeni bir şirket kurması söz konusudur. Oysa satın alma metodu bir firmanın diğer bir firmayı devralması şeklindeki birleşmeyi öngörür. Bu durumda devralan firmanın aktiflerine karşılık nakit veya hisse senedi şeklinde ödeme yapar.

Satın alma yaklaşımını, bilanço kalemlerinin toplanması yaklaşımından ayıran en önemli özellik devralan firmanın yaptığı ödemenin, devralınan firma aktif ve pasifinden daha yüksek değerde olmasıdır.

Devralınan şirketin bilanço kalemlerinin devralan açısından edinme değeri ile değerlendirilmesi gerekir. Devralınan şirketin net varlıklarının değeri, üstlenen firmanın sözkonusu şirketin pay senetlerine biçtiği değer altında ise gizli yedekler ve muhtemel (good will) peştamallıktan oluşan bu fark değeri, duran varlık kalemleri arasında yer alır. *Peştamaliye* teoride şirketin varlığını sürdürdüğü yıllar boyunca yarattığı maddi olmayan aktifi temsil eder. *Peştamaliye* 40 yılı aşmayacak bir periyotla amortismanla tabidir fakat gelir tablosunda gider olarak gösterilemez (Berk,1995, s.395).

Aktifler	A Firması*	B Firması*	Ayarlamalar		(A + B)*
			Borç*	Alacak*	
Dönen Varlıklar	90.000	5.000			95.000
Net Sabit Varlıklar	120.000	10.000			130.000
Peştamaliye			23.000		23.000
Topl. Aktifler	210.000	15.000			248.000

Borçlar ve Özsermaye					
Kısa Vadeli Borçlar	30.000	3.000			33.000
Uzun Vadeli Borçlar	20.000	5.000			25.000
Topl. Borçlar	50.000	8.000			58.000
Özsermaye	40.000	3.000	10.000	3.000	50.000
İlave Ödenmiş Sermaye	20.000	3.000	20.000	3.000	40.000
Yedekler	100.000	1.000		1.000	100.000
Top. Pasifler ve Özsermaye	21 0.000	15.000			248.000
Hisse Senedi Sayısı	4.000	3.000			
Hisse Senetleri Borsa Değeri	30.000	10.000			

Tablo – 8 : A ve B firmaların birleşme sonrası bilançoları (*1000)

A firmasının B firmasını devralınması şeklinde yapılan birleşmede değişim oranı 3' e 1 kabul edilmektedir. Bunun nedeni yukarıdaki tablodan görüldüğü gibi B firmasının hisse senetlerinin borsa değeri 10.000 TL. iken, A firmasının hisse senetlerinin borsa değerinin 30.000 TL. olmasıdır. Buradan hareketle yapılan devralma işlemi sonucu A firmasının, B firmasının 3.000 hisse senedine karşılık $3.000 \times 1/3 = 1.000$ adet hisse senedi vermesi gerekir. A firması bu şekilde B firması ortaklarına ise, $1.000 \times 30.000 = 30.000.000$ TL bedel ödemiş olur. Ödenen bu bedel ile B firmasının net aktiflerinin değeri arasındaki fark da Tablo (8)' de görülen 23.000.000 TL. *Peştamaliye* değerini verir.

A Firmasının B Firması Ortaklarına;

Ödediği Bedel

30.000.000 TL.

A Firmasının Aldığı Aktifler

B nin Aktifleri

15.000.000 TL.

B nin Pasifleri

8.000.000 TL.

Alınan Net Aktifler

7.000.000 TL.

Peştamaliye

23.000.000 TL.

Peştamaliye maddi olmayan bir varlıktır ve bilançonun aktif kalemleri arasında yer almalıdır. Bu sebeple Tablo (8)' de de aktif kalemi olarak gösterilmiştir.

Bilançada yer alan peştamallık değerinin pasif kayıtları arasında dengelenmesi gerekir. Bu dengeleme işlemi bazı borç ve alacak kayıtları yardımıyla yapılır. Ayarlama yapılırken önce devralınan firmanın sermaye kayıtları kapatılmalıdır. B firmasının sermaye, ilave ödenmiş sermaye ve ihtiyatlar kayıtları alacak kayıtları alacak kaydı yapılarak kapatılmıştır.

Buna karşılık A firmasının B firmasının özsermayesi karşılığında ödediği bedel de borç kaydı yapılarak birleşik firmanın bilanço kalemleri arasında gösterilir. A firması kendi 4.000 adet hisse senedine ek olarak B firması ortaklarına verilmek üzere 1.000 hisse senedi daha bastırarak sermaye arttırımı yapmıştır. A firmasının hisse senetlerinin nominal değerinin 10.000 TL olduğu düşünülürse verilen 1.000 hisse senedinin değeri $10.000 \times 1.000 = 10.000.000$ TL olacaktır. 10.000.000 TL değeri ise borç kaydı yapılarak birleşik firmanın sermaye hesaplarında gösterilir. Ancak A firmasının B firmasına verdiği hisse senetlerinin borsa değeri $1.000 \times 30.000 = 30.000.000$ TL' dir. $30.000.000 - 10.000.000 = 20.000.000$ TL' lik fark da borç kaydı yapılarak birleşik firmanın ilave ödenmiş sermaye hesaplarında gösterilir.

Yapılan bu işlemler ile bir aktif kalemi olarak gösterilen peştamallık pasif kalemlerine de yansıtılarak bilanço dengelenir. Bilanço bu şekilde düzenlenirken, birleşme oluşurken meydana gelecek bazı giderler de göz ardı edilmemelidir. Söz konusu giderler aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- (a) Birleşme sözleşmesinin hazırlanması için yapılan harcamalar,
- (b) Her iki şirketin genel kurulunun toplantıya çağırılması ve toplantı sırasındaki giderler,
- (c) Sermaye arttırımı ve yeni kuruluş ile ilgili giderler,
- (d) Eski şirketlerin yönetim ve denetim kurulundan ayrılan üyelere ödenen tazminatlar,
- (e) Statü değişikliği ile ilgili giderler,
- (f) Ticaret siciline kayıt ve kararların yayınlanması ile ilgili giderler,
- (g) Birleşme karı üzerinden ödenen vergiler,
- (h) Gayri menkullerin edinilmesi sırasında ödenen emlak vergileri,
- (i) Gerektiğinde pay senetlerinin basım giderleri.

5.3. Birleşme İşlemlerinin Tekdüzen Hesap Planındaki Uygulama Biçimi

5.3.1. Genel Açıklama

Maliye bakanlığı, 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 175 ve mükerrer 257. Maddelerinin kendisine verdiği yetkiye dayanarak, 26.12. 1992 tarih, 21447 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 1 sıra numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği ile,

Muhasebenin Temel Kavramları,
Muhasebe Politikalarının Açıklanması,
Mali Tablolar İlkeleri,
Mali Tabloların Düzenlenmesi ve Sunulması
Tekdüzen Hesap Çerçevesi, Hesap Planı ve İşleyişi

5.3.2. Vergisiz ve Yeni Kuruluş Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar

Devrolan İşletmelere Gerekli olan Hesaplar

134. Devralan Kurumdan Alacaklar

- ◆ İşletmenin başka bir işletmeyle birleşmesi sırasında varlık ve borçların devri nedeniyle oluşan , devralan işletmeden olan alacakların izlendiği hesaptır.
- ◆ Varlık ve borçların devri nedeniyle doğan alacaklar bu hesaba borç, tasfiye paylarının dağıtımı anında 331 Ortaklara Borçlar hesabı (yardımcı hesabı, ödenecek tasfiye payları) borcu karşılığında bu hesaba alacak kaydı yapılır.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında yer almamaktadır. (AKAY, Hüseyin: a.g.e., s.109)

331 Ortaklara Borçlar

- ◆ İşletmenin esas faaliyet konusu dışındaki işlemleri dolayısıyla ortaklara borçlu bulunduğu tutarların işlendiği hesaptır.
- ◆ Borcun doğması halinde hesaba alacak, ödenmesi halinde ise borç kaydedilir.

- ◆ Borcun doğması, devrolan alacaklandırılır. Borcun ödenmesi de, tasfiye paylarının ortaklara dağıtımı ile olur ve hesap borçlandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı hesabı Ödenecek Tasfiye Payları olarak oluşturulabilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planı'nda mevcuttur.

Yeni Kurulan (Devralan) İşletmeye Gerekli olan Hesaplar

500 Sermaye

- ◆ İşletmeye tahsis edilen veya işletmelerin ana sözleşmelerinde yer alan ve Ticaret Siciline tescil edilmiş bulunan sermaye tutarı bu hesapta yer alır. Kayıtlı sermaye sistemine alınan ortaklıklarda çıkarılmış sermaye gösterilir. Kayıtlı sermaye tavanı ayrıca dipnotlarda belirtilir.
- ◆ Taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba alacak, ödenmemiş sermaye hesabına borç kaydedilir.
- ◆ Birleşmelerde devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba alacak, 501 Ödenmemiş Sermaye hesabına borç kaydedilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap planında mevcuttur.

501 Ödenmemiş Sermaye

- ◆ İşletmeye tahsis edilen ve ortaklarca yüklenilen sermayenin henüz ödenmemiş kısmıdır. Taahhüt edilen sermaye tutarı 500 SERMAYE hesabı alacağı ile bu hesaba borç, ödenen tutarlar alacak kaydedilir.
- ◆ Birleşmelerde devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba borç, 500 SERMAYE hesabına alacak kaydedilir. Devrolan işletmenin ortaklarının taahhütlerini varlık ve borçlarını devretmek suretiyle yerine getirmeleri halinde alacak kaydedilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.

131. Ortaklardan Alacaklar

- ◆ İşletmenin ana faaliyet konusu dışındaki işlemleri dolayısıyla (ödünç verme ve benzer nedenlerle ortaya çıkan) ortaklarından alacaklı bulunduğu tutarların izlendiği hesaptır.
- ◆ Alacağın doğması halinde hesaba borç, tahsili halinde ise alacak kaydedilir.
- ◆ Alacağın doğması, devrolan işletmenin ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha az varlıkla birleşmeye katılmaları ile olur ve hesap borçlandırılır. Alacağın tahsilinde devrolan işletme ortaklarının borçlarını ödemeleri ile olur ve hesap alacaklandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı ve ayrıntı hesapları aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar

131 01 001 A.Ş. Ortaklarından Alacaklar

131 01 002 A.Ş. Ortaklarından Alacaklar

Bu hesap da Tekdüzen Hesap planında mevcuttur.

331 Ortaklara Borçlar

- ◆ İşletmenin esas faaliyet konusu dışındaki işlemleri dolayısıyla ortaklara borçlu bulunduğu tutarların izlendiği hesaptır.
- ◆ Borcun doğması halinde hesaba alacak, ödenmesi halinde ise borç kaydedilir.
- ◆ Borcun doğması, devrolan işletmenin ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha fazla varlıkla birleşmeye katılmaları ile olur ve hesap alacaklandırılır. Borcun ödenmesi de devralan işletmenin, devrolan işletme ortaklarına borcu ödemesi ile olur ve hesap borçlandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı ve alt hesaptan aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

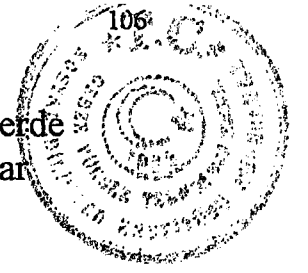
331 01 Devrolan İşletmenin Ortaklarına Borçlar

331 01 001 A.Ş. Ortaklarından Borçlar

331 01 002 A.Ş. Ortaklarından Borçlar

Bu hesapta Tekdüzen Hesap planında mevcut bulunmaktadır.

5.3.3. Vergisiz ve Devralma Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar



.Devrolan İşletmelere Gerekli olan Hesaplar

134. Devralan Kurumdan Alacaklar

331 Ortaklara Borçlar

Devralan (Sermaye Arttıran) İşletmeye Gerekli Olan Hesaplar

- ◆ Birleşmelerde devralan işletmenin ana sözleşme tadil tasarısında yer alan arttırılacak sermaye tutarının izlendiği hesaptır.
- ◆
- ◆ Birleşmelerde sermaye arttırımı yoluyla devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba alacak, 501 Ödenmemiş Sermaye hesabına borç kaydedilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap planında mevcuttur.

501 Ödenmemiş Sermaye

- ◆ Birleşmelerde sermaye arttırımı yoluyla devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba borç, 500 SERMAYE hesabına alacak kaydedilir. Devrolan işletmenin ortaklarının taahhütlerini varlık ve borçlarını devretmek suretiyle yerine getirmeleri halinde alacak kaydedilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.

131 Ortaklardan Alacaklar

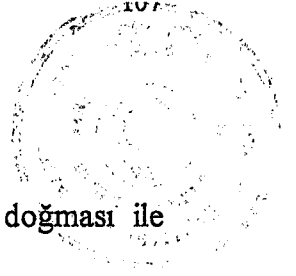
- ◆ Bu hesabın yardımcı ve ayrıntı hesapları aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar

131 01 001 A.Ş. Ortaklarından Alacaklar

131 01 002 A.Ş. Ortaklarından Alacaklar

131 02 Devralan İşletme Ortaklarından Alacaklar

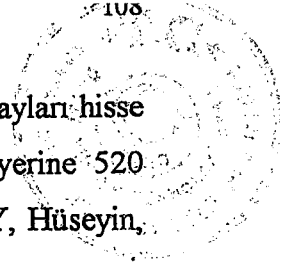


- ◆ Alacağın doğması aşağıdaki hallerde olur ve hesap alacağın doğması ile borçlandırılır.
- ◆ Devrolan işletmenin ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha az varlıkla birleşmeye katılmaları,
- ◆ Devralan işletmenin ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha az varlıkla birleşmeye katılmaları,(Bu durumda 131 02 Devralan İşletme Ortaklarından Alacaklar Yardımı Hesabı yardımıyla 131 ORTAKLARDAN ALACAKLAR hesabı borçlandırılırken, 529 DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ hesabı alacaklandırılır.)
- ◆ Devralan işletmenin ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha fazla bir varlıkla birleşmeye katılmaları, (Bu durumda 131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar Yardımı Hesabı yardımıyla 131 ORTAKLARDAN ALACAKLAR hesabı borçlandırılırken, 529 DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ hesabı alacaklandırılır.)
- ◆ Alacağın tahsili de devrolan ve devralan işletme ortaklarının borçlarını ödemeleri ile olur ve hesap alacaklandırılır.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap planında mevcuttur.

331 Ortaklara Borçlar

525 Birleşme Primi

- ◆ Devralma suretiyle gerçekleştirilen işletme birleşmelerinde, devrolan işletmenin ortaklarının getirmeyi taahhüt ettiği varlık toplamı ile devrolan işletmenin ortaklarının devralan işletmeye taahhüt ettikleri sermaye tutarı arasındaki farkın izlendiği hesaptır.
- ◆ Yukarıdaki açıklamaya göre bulunan fark toplamı varlık ve borçların devralınması esnasında bu hesabın alacağına kaydedilir. Bu fark tutarının sermayeye ilavesi veya başka amaçlarla kullanılması durumunda hesaba borç kaydedilir.

- 
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planı'nda mevcut bir hesap değildir. Payları hisse senedine bağlanmış olan şirketlerin birleşmelerinde bu hesabın yerine 520 HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMLERİ hesabı kullanılabilir. (AKAY, Hüseyin, a.g.e., s. 113)

529 Diğer Sermaye Yedekleri

- ◆ Bu hesap grubu içerisinde sayılanların dışında kalan diğer sermaye yedeklerinin izlendiği hesaptır.
- ◆ Devralma suretiyle gerçekleştirilen işletme birleşmelerinde, devralan işletmenin ortaklarının taahhütlerinden daha az bir varlıkla birleşmeye katılmaları halinde taahhütleriyle getirdikleri daha az varlık arasındaki farkın izlendiği hesaptır. (Bu fark tutarı, durumda 131 02 Devralan İşletme Ortaklarından Alacaklar Yardımı Hesabı yardımıyla 131 ORTAKLARDAN ALACAKLAR hesabına borç kaydedilirken, 529 DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ hesabı alacak kaydedilir.)
- ◆ Bu hesaptan ayrıca, devralan işletme ortaklarının taahhüt etmiş oldukları varlıktan daha fazla bir varlıkla birleşmeye katılmaları halinde de yararlanılır. Böyle bir durumda 131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar Yardımcı Hesabı yardımıyla 131 ORTAKLARDAN ALACAKLAR Hesabı boçlandırılırken, 529 DİĞER SERMAYE YEDEKLERİ Hesabı alacaklandırılır. Bu (hesaplara yazılacak olan tutar özel bir hesaplama ile bulunur.)
- ◆ Bu hesapta oluşan tutarın sermaye ilavesi veya başka amaçlarla kullanılması durumunda bu hesap borçlandırılır.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap planında mevcuttur.

5.3.4. Vergili Ve Yeni Kuruluş Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde Kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan Ve Yeralmayan Hesaplar

Devrolan İşletmelere Gerekli Olan Hesaplar

134. Devralan Kurumdan Alacaklar

- ◆ Varlık ve borçların devri nedeniyle doğan alacaklar bu hesaba borç kaydedilir. Bu hesaba alacak kaydı ise;

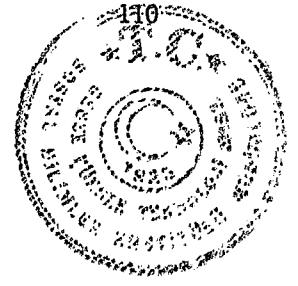
- ◆ Birleşme karı üzerinden hesaplanan vergi yükümlülükleri ve ayrıca birleşme Katma Değer Vergisi'nin devrolan varlıkları azaltması nedeniyle { Bu durumda bu hesaba alacak kaydı yapılırken 360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR (yardımcı hesapları, Birleşme karı Vergi Yükümlülükleri ve Birleşme KDV) hesabına borç kaydı yapılır. }
- ◆ Tasfiye paylarının dağıtımı nedeniyle {331 ORTAKLARA BORÇLAR Hesabı (yardımcı hesabı Ödenecek Tasfiye Payları) borcu karşılığında bu hesaba alacak kaydı yapılır. }
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında yer almamaktadır. (AKAY, Hüseyin, a.g.e., s. 113)

331 Ortaklara Borçlar

- ◆ Borcun doğması, devrolan işletmenin özkaynaklarının ortaklara dağıtımı ile olur ve hesap alacaklandırılır. Borcun ödenmesi de, tasfiye paylarının ortaklara dağıtımı ile olur ve hesap borçlandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı hesabı Ödenecek Tasfiye Payları olarak oluşturulabilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında mevcuttur.

590 Dönem Net Karı

- ◆ İşletmenin faaliyet dönemine ilişkin vergi sonrası net kar tutarının izlendiği hesaptır.
- ◆ Sonuç hesaplarında yer alan 692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI Hesabından aktarılan tutarlar bu hesaba alacak, aynı hesaba borç kaydedilir.
- ◆ Tek düzen Hesap Planına göre, vergi öncesi kar üzerinden hesaplanan vergi yükümlülükleri, ilgili vergi karşılığı hesaplarına alındıktan sonra kalan tutar bu hesaba alınabilecektir. Birleşmelerde ise, birleşme karı üzerinden hesapların vergi yükümlülüklerinin ilgili vergi karşılığı hesaplarına alınmadan direkt 360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR hesabına alınması, kalan vergi sonrası karın da direkt bu hesaba alınması daha uygundur.
- ◆ Birleşme sırasında birleşme net karı doğduğunda bu hesap alacaklandırılır, özkaynakların ortaklara dağıtımı esnasında borçlandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı hesapları aşağıdaki gibi oluşturulabilir.



590 01 Dönem Net Karı (Birleşme Öncesi Net Kar)

590 02 Birleşme Net Karı

Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında mevcuttur.

360 Ödenecek Vergi Ve Fonlar

- ◆ İşletmenin ekonomik faaliyetlerde bulunmasının sonucu ilgili mali mevzuat uyarınca mükellef veya sorumlu sıfatıyla işletmenin kendisine, personeline ve üçüncü kişilere ilişkin olarak ödenmesi gereken vergi, resim, harç ve fonların izlendiği hesaptır.
- ◆ Vergi resim, harçların tahakkuk ettirilmesi gerektiren işlemler ortaya çıktıkça bu hesap alacakları, ödemeler yapıldıkça borçlanır.
- ◆ İşletme birleşmelerinde, birleşme karı üzerinden hesaplanan vergi ve fonlar ile KDV bu hesapta izlenmelidir.
- ◆ Birleşme karı üzerinden hesaplanan vergi ve fonlar ile birleşme KDV'si varlık ve borçların devri esnasında bu hesaba alacak, devrolan varlıkları azaltması nedeniyle de 134 DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR hesabı alacağı karşılığında borç kaydedilir.
- ◆ Bu hesabın yardımcı hesapları aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

360 02 Birleşme Karı Vergi Yükümlülükleri

360 03 Birleşme KDV

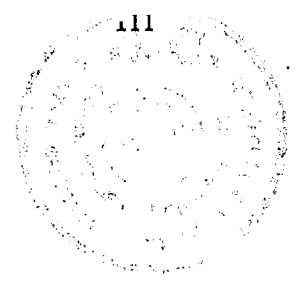
Yeni Kurulan (Devralan) İşletmeye Gerekli Olan Hesaplar

500 Sermaye

Birleşmelerde devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba alacak, 501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE hesabına borç kaydedilir.

501 Ödenmemiş Sermaye

- ◆ Birleşmelerde devrolan işletmenin ortakları tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı bu hesaba borç, 500 SERMAYE hesabına alacak kaydedilir. Devrolan işletmenin ortaklarının taahhütlerini varlık ve borçlarını devretmek suretiyle yerine getirmeleri halinde alacak kaydedilir.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.



131 Ortaklardan Alacaklar

331 Ortaklara Borçlar

360 Ödenecek Vergi ve Fonlar

- ◆ İşletme birleşmelerinde devrolan işletmeler uhdesinde gerçekleşen ve birleşmeyle devralan işletmeye aktarılan birleşme karı üzerinden hesaplanan vergi e fonlar ile birleşme Katma Değer Vergisi'nin izlendiği hesaptır.
- ◆ Devrolan işletme ortaklarının sermaye taahhütlerini yerine getirmeleri anında bu hesap alacaklanır, vergi, fon ve KDV borcunun ödenmesi sırasında ise bu hesap borçlandırılır.
- ◆ Bu hesabın yardımcı hesapları aşağıdaki gibi oluşturulabilir.
 - 360 02 Birleşme Karı Vergi Yükümlülükleri
 - 360 03 Birleşme KDVBu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.

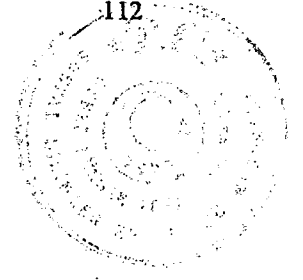
291 Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV

- ◆ Satın alınan veya imal edilen, amortismanına tabi iktisadi kıymetlerle ilgili, bir yıldan daha uzun sürede indirilebilecek nitelikteki KDV'nin kaydedildiği ve izlendiği hesaptır.
- ◆ Amortismanına tabi iktisadi kıymetlerle ilgili bir yıldan daha uzun sürede indirilebilecek nitelikteki KDV bu hesaba borç indirebilme dönemlerine isabet eden tutarlar ise bilanço dönemi sonunda alacak kaydedilerek 191 İNDİRİLECEK KDV hesabına aktarılır.
- ◆ İşletme birleşmelerinde birleşme (duran varlıklara isabet eden) KDV' sinin izlendiği hesaptır.
- ◆ Devrolan işletme ortaklarının taahhütlerini yerine getirmeleri anında bu hesaba borç, 360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR (Yardımcı Hesabı, Birleşme KDV) hesabına alacak kaydedilir. Birleşme KDV'nin ilgili mevzuat uyarınca 1/3'ünün indirimi sırasında ise 191 İNDİRİLECEK KDV hesabi borcu karşılığında bu hesaba alacak kaydı yapılır.

Bu hesabın yardımcı hesabı aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

291 02 Birleşme KDV

Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.



191 İndirilecek KDV

- ◆ Her türlü mal ve hizmetin satın alınması sırasında satıcılara ödenen Katma Değer Vergisi'nin kaydedildiği ve izlendiği hesaptır.
- ◆ Mal ve Hizmet alımlarında indirilebilecek KDV bu hesaba borç, mevzuat gereği yapılabilecek indirimler alacak kaydedilir.
- ◆ İşletme birleşmelerinde birleşme (mallara isabet eden) KDV'nin izlendiği hesaptır. Hesapta ayrıca duran varlıklara isabet eden birleşme KDV'nin 1/3' lük indirim tutarı da izlenecektir.
- ◆ Devrolan işletme ortaklarının taahhütlerini yerine getirmeleri anında bu hesaba borç, 360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR (Yardımcı Hesabı Birleşme KDV) hesabına alacak kaydı yapılır. Duran varlıklara ilişkin birleşme KDV'nin ilgili mevzuat uyarınca 1/3'nün indirimi sırasında ise bu hesabın borcu karşılığında 291 GELECEK YILLARA İNDİRİLECEK KDV hesabına alacak kaydı yapılır.
- ◆ Bu hesap Tekdüzen Hesap Planında bulunmaktadır.

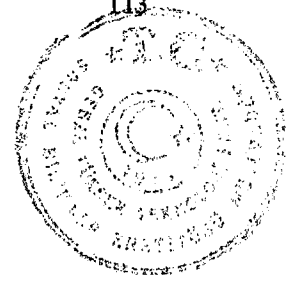
5.3.5. Vergili ve Devralma Suretiyle Gerçekleştirilen Birleşmelerde Kullanılacak Olup Hesap Planında Yeralan ve Yeralmayan Hesaplar

Devrolan İşletmelere Gerekli Olan Hesaplar

134 Devralan Kurumdan Alacaklar
331 Ortaklara Borçlar
590 Dönem Net Karı
360 Ödenecek Vergi ve Fonlar

Devralan (Sermaye Arttıran) İşletmeye gerekli Olan Hesaplar

500 Sermaye
501 Ödenmemiş Sermaye



131 Ortaklardan Alacaklar

331 Ortaklara Borçlar

360 Ödenecek Vergi ve Fonlar

- ◆ Devrolan sermaye ortaklarının sermaye taahhütlerini yerine getirmeleri anında bu hesap alacaklanır, vergi, fon ve K.D.V. borcunun ödenmesi sırasında ise bu hesap borçlandırılır.

291 Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV

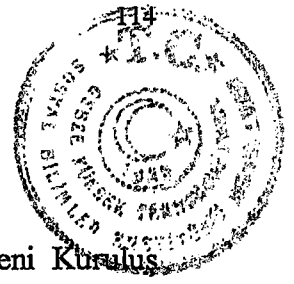
191 İndirilecek KDV

525 Birleşme Primi

529 Diğer Sermaye Yedekleri



6. UYGULAMA ÖRNEĞİ



KVK' Nun 37. Maddesine (Vergisiz Birleşme) Uygun Olarak Yeni Kuruluş
Olarak Gerçekleştirilen Birleşme

6.1. Şirketler Hakkında Genel Bilgi:

Alfa Telekomünikasyon Sanayi ve Ticaret A.Ş. kuruluş amacı olan telefon ve telsiz üretimine alarm sistemlerini de eklemiştir. Gelişen haberleşme sistemlerinin yanında alarm sistemlerine duyulan ihtiyaç bu konudaki çalışmaları arttırmıştır.

Şirketin Tescilli Adresi: Ressam Namık İsmail Sokak No:5

Bahçelievler /İST.

Telefon Numarası: 0212 660 05 59

Ticaret Sicil Numarası: 246007/193576

8000 m2 kapalı üretim sahası, 1500 m2 teknik ve idari bölümler ve 2000 m2 açık alan üzerinde kurulmuştur. Şirket üç kattan oluşmaktadır. Birinci katta üretim ve montaj; ikinci katta ön tarafta showroom ve dinlenme yerleri arkada sevkiyata hazır mallar ve depo; üçüncü katta ise idare ve yönetim bölümleri bulunmaktadır.

İşletmenin sermayesi : 50.000.000.000. TL.

Çalışan sayısı: 90

Toplam ihracat rakamı üretimin sadece %10-20 arasında değişen bir oranda kalmaktadır. İhracat yapılan ülkeler Kuzey Afrika ve Doğu Avrupa ile sınırlıdır.

Beta Pazarlama Sanayi ve Tic. A.Ş. ise özellikle haberleşme üzerinde elektrik ve elektronik parçaların satışı ve pazarlanması üzerine kurulmuştur.

Şirketin Tescilli Adresi : Limonçiceği Sok. No:7 Kartaltepe- Bakırköy / İST.

Telefon No: 0212 580 37 58

Ticaret Sicil No: 156396/103802

3000 m2' lik alan içinde 3 katlı binanın birinci katı halka ilişkiler, müşteri temsilcileri, servis ve depo bölümü vardır. İkinci kat ithalat departmanı, üçüncü kat idari yönetim ve dış ilişkiler, ihracat departmanları yer almaktadır.

İşletmenin Sermayesi: 32.000.000.000 TL.

Çalışan Sayısı: 35

6.2. Şirketleri Birleşmeye Zorlayan Şartlar:

Alfa Şirketi son 5 yıl içinde karşılaştığı problemleri ve gösterdiği başarıları incelemekte ve işletmenin daha da geliştirilebilmesi için nelerin yapılması gerektiğini düşünmekteydi. Şirkete ait yüksek kapasiteli ve düşük maliyetli orijinal haberleşme araçlarının geniş bir kitle tarafından kullanılabilmesini sağlayacak finans ve pazarlama yöntemleri ile ilgilenmekteydi.

Borç yükü giderek fazlalaşan bu firma üçüncü şahıslara karşı saygınlığını yitirmişti. Böyle bir durumda firma, çalışmalarını sürdürebilmek için mali yapısı güçlü bir firmanın yardımına ihtiyaç duyuyordu. Bu yüzden mallarını geniş kitleye pazarlayabilecek, pazarlama konusunda deneyimli kişilere sahip olan güçlü bir şirketle birleşmeyi düşünmekteydi.

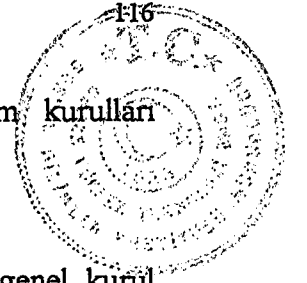
Diğer firmanın amacı üstlenilen borçlar karşılığında devralınan firmanın üretim ya da hizmet potansiyelini kazanmak ve varlıklarına sahip olmaktı.

6.3. Birleşmenin Aşamaları

Ticari hayatta meydana gelen birleşmelerin çoğu, vergisiz ve devralma suretiyle gerçekleştirilen birleşmeler şeklinde gerçekleşmektedir.

Alfa Telekomünikasyon Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Beta Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. yönetim kurulları yaptıkları ön değerlendirmelerde, Beta A.Ş.'nin Alfa A.Ş.'ini vergisiz bir şekilde devralmasının her iki şirket için olumlu sonuçlar

doğuracağına karar vermişlerdir. Bu amaçla her iki şirketin yönetim kurulları toplanmışlardır.



Anonim şirketlerin kuruluş, olağanüstü ve imtiyazlı pay sahipleri genel kurul toplantılarında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı komiseri bulundurulması zorunludur. Dolayısıyla her iki şirket ayrı ayrı başvuruda bulunarak genel kurul toplantısına Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiseri görevlendirilmesini talep etmişlerdir.

Her iki şirket 18.07.1999 tarihinde genel kurullarını toplayarak her iki şirketin birleşerek Gama A.Ş.'yi kurmasına karar vermişlerdir. Yeni kurulacak olan Gama A.Ş.'nin nominal sermayesi her iki şirketin özvarlıkları toplamı kadar olacaktır.

Alfa A.Ş. Özvarlığı	160,415,373,843.- TL
Beta A.Ş. Özvarlığı	+106,084,978,569.- TL
Gama A.Ş. Nominal Sermayesi	266,500,352,412.- TL

Gama A.Ş. sermayesinin (160.415.373.843 / 266.500.352.412) % 60,2' i Alfa A.Ş. ortaklarının (106.084.978.569 / 266.500.352.412) % 39,8' u Beta A.Ş. ortaklarının payıdır.

Her iki şirket İstanbul Asliye Ticaret Mahkemesi Başkanlığı'na ortak bir dilekçeyle başvurarak özvarlık tespit talebinde bulunmuşlardır. Özvarlık tesbitinin yapılabilmesi amacıyla her iki şirket bilançolarını da dilekçe ekinde sunmuşlardır.

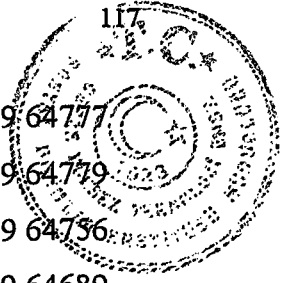
İncelemeler sonucunda özvarlık tespit istemi kabul edilmiştir. Mahkeme heyetince bilirkişi olarak Emekli Banka Müdürü Ali Didem, Serbest Muhasebeci Mali Müşavir Hüseyin Kaya ve Yeminli Mali Müşavir Nihal Denizci tayin edilmişlerdir. Bilirkişi raporunda incelenen defterler ve belgeler şunlardır:

Tesbit isteyen şirketlere ait Tasdik durumları arz edilen Ticari defterler
Tesbit dosyasına sunulan belgeler

Alfa ve Beta şirketlerine ait Ticari defterlerin Tasdik Durumları:

Yılı	Defterin Nev'i	Tasdik Eden Noter	Tasdik Tarih ve No
------	----------------	-------------------	--------------------

1999	Yevmiye	Beyoğlu 18.noter	01.08.1999 64777
1999	Defteri Kebir	Beyoğlu 18.noter	01.08.1999 64779
1999	Envanter	Beyoğlu 18.noter	01.08.1999 64736
1999	Kasa	Beyoğlu 18.noter	01.08.1999 64689



Bilirkişi raporuna göre;

Alfa A.Ş.'nin Özvarlığı 160,415,373,843.- TL

Beta A.Ş.'nin Özvarlığı 106,084,978,569.- TL

Olarak tespit edilmiştir.

Gama A.Ş.'nin ana sözleşmesi hazırlanarak gerekli hukuki işlemler yapıldıktan sonra Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan yeni şirketin kuruluşu için 20.08.1999 tarihinde izin alınmıştır.

Her iki şirket ayrı ayrı İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'ndan, ilanı gerekli olan hususların ilanını talep etmişlerdir.

Birleşme Kararı Ticaret Sicil Gazetesinde ilan edilmiştir.

Taraflar karşılıklı görüşmeler sonucunda birleşme sözleşmesini hazırlamışlardır. Yönetim kurulunca da imzalanmıştır.

Yeni kurulan şirket, devrolan şirketleri Türk Ticaret Kanunu'nun 451 ve diğer ilgili hükümleri ile Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 37 – 39'uncu maddeleri uyarınca, tasfiyesiz infisah yoluyla, vergisiz olarak bütün aktif ve pasiflerini birleştirerek tüzel kişiliklerini sona erdirerek oluşacaktır.

Birleşen ortaklıklar infisah etmekte; vergi mükellefiyeti vergi dairesinden, sicil kaydı ticaret sicilinden silinmek suretiyle tüzel kişilikleri sona ermektedir

Birleşme işlemi 30.6.1999 tarihi itibarıyla devrolan şirketlerin çıkarmış oldukları bilançoları üzerinden İstanbul Altıncı Asliye Ticaret Mahkemesinin 1999/2119 dosya sayılı ve 01.08.1999 tarihli bilirkişi raporu ile tesbit edilmiş özvarlıklar esas alınarak yapılacaktır.

Yeni kurulacak olan Gama A.Ş.'nin nominal sermayesi her iki şirketin özvarlıkları toplamı kadar olacaktır.

Alfa A.Ş. Özvarlığı	160,415,373,843.- TL
Beta A.Ş. Özvarlığı	+106,084,978,569.- TL
Gama A.Ş. Nominal Sermayesi	266,500,352,412.- TL

Gama A.Ş. sermayesinin (160.415.373.843 / 266.500.352.412) % 60,2' i Alfa A.Ş. ortaklarının (106.084.978.569 / 266.500.352.412) % 39,8' u Beta A.Ş. ortaklarının payıdır.

Yeni kurulan şirketin sermaye artışının Ticaret Siciline tescil ettirildiği tarihte birleşen şirketler münfesi olacaktı. Yeni kurulan şirket, sermaye artışının Ticaret Siciline tescil edildiği tarihten bir önceki gün itibariyle bilanço çıkaracaktır. Bu bilanço ara dönem mali tablo düzenleme ilke ve kurallarına göre hazırlanacaktır. Bu bilançonun yegane espirisi yeni kurulan şirketin ortaklarının birleşmeye iştirak etmek amacıyla taahhüt etmiş oldukları özvarlık tutarını getirip getirmediklerini tespit etmektir.

Yeni kurulan şirket, ortak şirketlerin tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer vecibelerini yerine getireceğini bir taahhütname ile vergi dairesine bildirecektir.

Yeni şirket yönetim kurulunun sorumlulukları konusunda T.T.K.'nın 451. Maddesi hükümleri mahfuzdur.

Yeni şirketin sermaye arttırımı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izni ve Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen diğer işlemlerin ikmaliyle yapılacaktır.

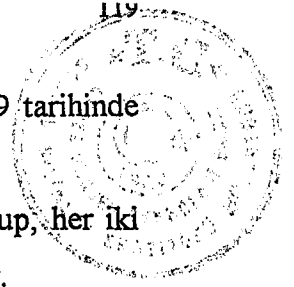
Şirkete ait borçların tasfiyesinde, alacaklılar taahhütlü mektupla alacaklarını beyana davet edileceklerdir ve yine borçların tasfiyesinde alacaklıların muvafakatının alınması yoluna gidilecektir. Alacaklı oldukları malum olanlar beyanda bulunmazlarsa alacaklarının tutarı notere tevdi olunacaktır.

Birleşen şirketlerin üçüncü şahıslara olan tüm borçları zamanında ve vadelerinde yeni şirket tarafından tam ve eksiksiz olarak ödenecektir.

Her iki şirket yöneticileri birleşme nedeniyle kendilerine düşen yasal mükellefiyetleri eksiksiz olarak yerine getirmeyi birbirlerine karşı taahhüt ve kabul etmişlerdir.

İş bu sözleşmenin yürürlüğe girmesi, birleşen şirketlerin 18.07.1999 tarihinde yapacakları genel kurullarının onayıyla mümkün olacaktır.

İş bu sözleşme 16.07.1999 tarihinde iki nüsha olarak düzenlenmiş olup, her iki şirketi temsil ve ilzama yetkili yönetim kurulu üyelerince imza altına alınmıştır.



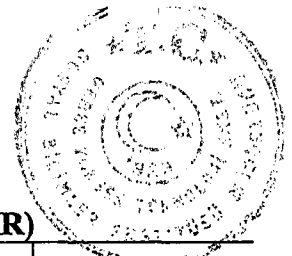
6.4. Muhasebe Kayıtları

Her iki şirketin birleşmenin muhasebesine esas alınacak olan bilançoları aşağıdaki gibidir:



ALFA ANONİM ŞİRKETİ

30.6.1999 .TARİHLİ AYRINTILI BİLANÇOSU



AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

I. DÖNEN VARLIKLAR		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
A- Hazır Değerler	799,701,759,858	A- Mali Borçlar	299,086,000,000
1- Kasa	112,205,787,187	1- Banka Kredileri	299,086,000,000
2- Alınan Çekler	522,107,304,166	2- U.V. Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	0
3- Bankalar	165,388,668,505	3- Tahvil, Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	0	4- Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0
5- Diğer Hazır Değerler	0	5- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
B- Menkul Kıymetler	0	6- Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0
1- Hisse Senetleri	0	7- Diğer Mali Borçlar	0
2- Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	0	B- Ticari Borçlar	242,724,587,490
3- Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	0	1- Satıcılar	173,773,144,492
4- Diğer Menkul Kıymetler	0	2- Borç Senetleri	0
5- Men. Kıy. Değ. Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	3- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
C- Ticari Alacaklar	266,062,791,583	4- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
1- Alıcılar	254,678,767,053	5- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
2- Alacak Senetleri	11,384,024,530	6- Diğer Ticari Borçlar	68,951,442,998
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	83,047,325,454
4- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	1- Ortaklara Borçlar	80,894,586,597
5- Diğer Ticari Alacaklar	0	2- İştiraklere Borçlar	0
6- Şüpheli Ticari Alacaklar	0	3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
7- Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	0	4- Personale Borçlar	0
D- Diğer Alacaklar	25,781,115,555	5- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
1- Ortaklardan Alacaklar	0	6- Diğer Çeşitli Borçlar	2,152,738,857
2- İştiraklerden Alacaklar	0	D- Alınan Avanslar	241,337,846,992
3- Alacaklar Senetleri Reeskontu (-)	0	1- Alınan Sipariş Avansları	241,337,846,992
4- Personelden Alacaklar	0	2- Alınan Diğer Avanslar	0
5- Diğer Çeşitli Alacaklar	25,781,115,555	E- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	68,109,777,487
6- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	1- Ödenecek Fonlar	67,750,522,873
7- Şüpheli Diğer Alacaklar	0	2- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	359,254,614
8- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	0	3- Vadesi geçmiş Ertelenmiş veya Tekrar İndirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler	0
E- Stoklar	0	4- Diğer Yükümlülükler	0
1- İlk Madde ve Malzeme	0	F- Borç ve Gider Karşılıkları	80,290,922,394
2- Yarı Mamüller	0	1- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	80,290,922,394
3- Mamüller	0	2- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri	0
4- Ticari Mallar	0	3- Kıdem Tazminatı Karşılığı	0
5- Diğer Stoklar	0	4- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0
6- Stok Değer Düşük Karşılığı (-)	0	G- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	0
7- Verilen Sipariş Avansları	0	1- Gelecek Yıllara Ait Gelirler	0
F- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	2- Gider Tahakkukları	0
1- Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	H- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
2- Gelir Tahakkukları	0	1- Hesaplanan KDV	0
G- Diğer Dönen Varlıklar	10,004,980,851	2- Diğer KDV	0
1- Devreden KDV	0	3- Sayım ve Tesellüm Fazlalıkları	0
2- İndirilecek KDV	5,086,956	4- Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	0
3- Diğer KDV	0		
4- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	8,985,200,751		
5- İş Avansları	699,693,144		
6- Personel Avansları	315,000,000		
7- Sayım ve Tesellüm Noksanları	0		
8- Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	0		
9- Diğer Çeşitli Dönen Var. Karşılığı (-)	0		
		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	1,101,550,647,847	TOPLAM	1,014,596,459,817

AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

II. DURAN VARLIKLAR

A- Ticari Alacaklar	0
1- Alıcılar	0
2- Alacak Senetleri	0
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0
4- Verilen Depozito ve Teminatlar	0
5- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0
B- Diğer Alacaklar	0
1- Ortaklardan Alacaklar	0
2- İştiraklerden Alacaklar	0
3- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	0
4- Personelden Alacaklar	0
5- Diğer Çeşitli Alacaklar	0
6- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0
7- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0
C- Mali Duran Varlıklar	0
1- Bağlı Menkul Kıymetler	0
2- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0
3- İştirakler	0
4- İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)	0
5- İştiraklere Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0
6- Bağlı Ortaklıklar	0
7- Bağlı Ortaklıkları Sermaye Taahhütleri (-)	0
8- Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0
D- Maddi Duran Varlıklar	70,207,050,517
1- Arazi ve Arsalar	0
2- Yer altı ve yerüstü Düzenleri	0
3- Binalar	48,302,000,000
4- Tesis, Makina ve Cihazlar	0
5- Taşıtlar	8,931,455,000
6- Demirbaşlar	7,959,571,032
7- Diğer Maddi Duran Varlıklar	0
8- Birikmiş Amortismanlar (-)	(801,095,651)
9- Yapılmakta olan Yatırımlar	5,815,120,136
10- Verilen Avanslar	0
E- Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0
1- Haklar	0
2- Şerefiye	0
3- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0
4- Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0
5- Özel Maliyetler	0
6- Diğer Maddi olmayan Duran Varlıklar	0
7- Birikmiş Amortismanlar (-)	0
8- Verilen Avanslar	0
F- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0
1- Arama Giderleri	0
2- Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0
3- Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0
4- Birikmiş Tükenme Payları (-)	0
5- Verilen Avanslar	0
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	760,000,767
1- Gelecek Yıllara Ait Giderler	760,000,767
2- Gelir Tahakkukları	0
H- Diğer Duran Varlıklar	2,494,134,529
1- Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV	2,494,134,529
2- Diğer KDV	0
3- Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	0
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	73,461,185,813
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	1,175,011,833,660

1- UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR:

A- Mali Borçlar	0
1- Banka Kredileri	0
2- Çıkarılmış Tahviller	0
3- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
4- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
5- Diğer Mali Borçlar	0
B- Ticari Borçlar	0
1- Satıcılar	0
2- Borç Senetleri	0
3- Borç Senetleri Reeskontu (-)	0
4- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
5- Diğer Ticari Borçlar	0
C- Diğer Borçlar	0
1- Ortaklara Borçlar	0
2- İştiraklere Borçlar	0
3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
4- Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	0
5- Kamuya olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar	0
6- Diğer Çeşitli Borçlar	0
D- Alınan Avanslar	0
F- Borç ve Gider Karşılıkları	0
1- Gelecek Yıllara Gelirler	0
2- Gider Tahakkukları	0
G- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
1- Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilen KDV	0
2- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	0
III- ÖZKAYNAKLAR	50,000,000,000
A- Ödenmiş Sermaye	50,000,000,000
1- Sermaye	0
2- Ödenmemiş Sermaye (-)	0
B- Sermaye Yedekleri	0
1- Hisse Senedi İhrac Primleri	0
2- Hisse Senedi İptali Karları	0
3- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	0
4- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	0
5- Sermaye Yedekleri	0
C- Kar Yedekleri	11,389,335,982
1- Yasal Yedekler	4,744,598,615
2- Statü Yedekler	6,644,737,367
3- Olağanüstü Yedekler	0
4- Diğer Kar Yedekleri	0
5- Özel Fonlar	0
D- Geçmiş Yıllar Karları	0
E- Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(160,549,653)
F- Dönem Net Karı (Zarar)	99,186,587,514
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	160,415,373,843
PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	1,175,011,833,660

BETA ANONİM ŞİRKETİ
30.6.1999 .TARİHLİ AYRINTILI BİLANÇOSU

AKTİF (VARLIKLAR)**PASİF (KAYNAKLAR)**

I. DÖNEN VARLIKLAR		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
A- Hazır Değerler	3,282,201,767	A- Mali Borçlar	0
1- Kasa	1,820,682,178	1- Banka Kredileri	0
2- Alınan Çekler	0	2- U.V. Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	0
3- Bankalar	1,461,519,589	3- Tahvil, Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	0	4- Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0
5- Diğer Hazır Değerler	0	5- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
B- Menkul Kıymetler	18,289,775,775	6- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
1- Hisse Senetleri	0	7- Diğer Mali Borçlar	0
2- Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	0	B- Ticari Borçlar	40,775,000,000
3- Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	0	1- Satıcılar	0
4- Diğer Menkul Kıymetler	18,289,775,775	2- Borç Senetleri	40,775,000,000
5- Men. Kıy. Değ. Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	3- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
C- Ticari Alacaklar	24,045,514,260	4- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
1- Alıcılar	24,045,514,260	5- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
2- Alacak Senetleri	0	6- Diğer Ticari Borçlar	0
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	51,981,279,850
4- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	1- Ortaklara Borçlar	49,648,503,660
5- Diğer Ticari Alacaklar	0	2- İştiraklere Borçlar	0
6- Şüpheli Ticari Alacaklar	0	3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
7- Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	0	4- Personele Borçlar	0
D- Diğer Alacaklar	29,194,190,000	5- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
1- Ortaklardan Alacaklar	29,003,500,000	6- Diğer Çeşitli Borçlar	2,332,776,190
2- İştiraklerden Alacaklar	0	D- Alınan Avanslar	1,000,000,000
3- Alacaklar Senetleri Reeskontu (-)	0	1- Alınan Sipariş Avansları	1,000,000,000
4- Personelden Alacaklar	0	2- Alınan Diğer Avanslar	0
5- Diğer Çeşitli Alacaklar	190,690,000	E- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülük	3,433,713,916
6- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	1- Ödenecek Fonlar	2,164,626,668
7- Şüpheli Diğer Alacaklar	0	2- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	1,269,087,248
8- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	0	3- Vadesi geçmiş Ertelenmiş veya Tekrar İndirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler	0
E- Stoklar	0	4- Diğer Yükümlülükler	0
1- İlk Madde ve Malzeme	0	F- Borç ve Gider Karşılıkları	60,156,755,794
2- Yarı Mamüller	0	1- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	60,156,755,794
3- Mamüller	0	2- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri	0
4- Ticari Mallar	0	3- Kıdem Tazminatı Karşılığı	0
5- Diğer Stoklar	0	4- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0
6- Stok Değer Düşük Karşılığı (-)	0	G- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	0
7- Verilen Sipariş Avansları	0	1- Gelecek Yıllara Ait Gelirler	0
F- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	2- Gider Tahakkukları	0
1- Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	H- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
2- Gelir Tahakkukları	0	1- Hesaplanan KDV	0
G- Diğer Dönen Varlıklar	280,640,001	2- Diğer KDV	0
1- Devreden KDV	0	3- Sayım ve Tesellüm Fazlalıkları	0
2- İndirilecek KDV	195,450,001	4- Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	0
3- Diğer KDV	0		
4- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	85,190,000		
5- İş Avansları	0		
6- Personel Avansları	0		
7- Sayım ve Tesellüm Noksanları	0		
8- Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	0		
9- Diğer Çeşitli Dönen Var. Karşılığı (-)	0		
		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	75,092,321,803	TOPLAM	157,346,749,560

AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

II. DURAN VARLIKLAR		II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
A- Ticari Alacaklar	0	A- Mali Borçlar	0
6- Alıcılar	0	6- Banka Kredileri	0
7- Alacak Senetleri	0	7- Çıkarılmış Tahviller	0
8- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	8- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
9- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	9- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
10- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0	10- Diğer Mali Borçlar	0
B- Diğer Alacaklar	0	B- Ticari Borçlar	0
8- Ortaklardan Alacaklar	0	6- Satıcılar	0
9- İştiraklerden Alacaklar	0	7- Borç Senetleri	0
10- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	0	8- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
11- Personelden Alacaklar	0	9- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
12- Diğer Çeşitli Alacaklar	0	10- Diğer Ticari Borçlar	0
13- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	0
14- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0	7- Ortaklara Borçlar	0
C- Mali Duran Varlıklar	0	8- İştiraklere Borçlar	0
9- Bağlı Menkul Kıymetler	0	9- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
10- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	10- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
11- İştirakler	0	11- Kamuya olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar	0
12- İştiraklere Sermaye Taahhütleri(-)	0	12- Diğer Çeşitli Borçlar	0
13- İştiraklere Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	D-Alınan Avanslar	0
14- Bağlı Ortaklıklar	0	E- Borç ve Gider Karşılıkları	0
15- Bağlı Ortaklıkları Sermaye Taahhütleri (-)	0	3- Gelecek Yıllara Gelirler	0
16- Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	4- Gider Tahakkukları	0
D- Maddi Duran Varlıklar	178,183,550,094	F- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
11- Arazi ve Arsalar	0	3- Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilen KDV	0
12- Yer altı ve yerüstü Düzenleri	0	4- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
13- Binalar	0	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	0
14- Tesis, Makina ve Cihazlar	0	III- ÖZKAYNAKLAR	
15- Taahhütler	11,457,190,000	G- Ödenmiş Sermaye	32,000,000,000
16- Demirbaşlar	85,726,360,094	3- Sermaye	32,000,000,000
17- Diğer Maddi Duran Varlıklar	0	4- Ödenmemiş Sermaye(-)	0
18- Birikmiş Amortismanlar(-)	0	H- Sermaye Yedekleri	0
19- Yapılmakta olan Yatırımlar	0	6- Hisse Senedi İhrac Primleri	0
20- Verilen Avanslar	81,000,000,000	7- Hisse Senedi İptali Karları	0
E- Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,255,652,170	8- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	0
9- Haklar	0	9- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	0
10- Şerefiye	0	10- Sermaye Yedekleri	0
11- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0	I- Kar Yedekleri	0
12- Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	1- Yasal Yedekler	0
13- Özel Maliyetler	1,255,652,170	2- Statü Yedekler	0
14- Diğer Maddi olmayan Duran Varlıklar	0	3- Olağanüstü Yedekler	0
15- Birikmiş Amortismanlar(-)	0	4- Diğer Kar Yedekleri	0
16- Verilen Avanslar	0	5- Özel Fonlar	0
F- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0	J- Geçmiş Yıllar Karları	0
6- Arama Giderleri	0	K- Geçmiş Yıllar Zararları(-)	(435,499,942)
7- Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0	L- Dönem Net Karı (Zarar)	74,520,478,511
8- Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0	ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	106,084,978,569
9- Birikmiş Tükenme Payları (-)	0		
10- Verilen Avanslar	0		
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	2,167,568,278		
3- Gelecek Yıllara Ait Giderler	2,167,568,278		
4- Gelir Tahakkukları	0		
H- Diğer Duran Varlıklar	6,732,635,784		
4- Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV	6,732,635,784		
5- Diğer KDV	0		
6- Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	0		
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	188,339,406,326	PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	263,431,728,129
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	263,431,728,129		

Her iki şirket 05.07.1999 tarihli ortak bir dilekçeyle (dilekçeye yukarıdaki bilançolarıda ekleyerek) mahkemeden özvarlık tesbit talebinde bulunmuşlardır. Her iki şirkete ait özvarlık tesbiti bilirkişilerce yapılmış ve 15.07.1999 tarihinde rapora bağlanmıştır.

Bilirkişi raporuna göre;

Alfa A.Ş.'nin Özvarlığı 160,415,373,843.- TL

Beta A.Ş.'nin Özvarlığı 106,084,978,569.- TL

Olarak tespit edilmiştir.

Her iki şirket 18.07.1999 tarihinde genel kurullarını toplayarak her iki şirketin birleşerek Gama A.Ş.'yi kurmasına karar vermişlerdir. Yeni kurulacak olan Gama A.Ş.'nin nominal sermayesi her iki şirketin özvarlıkları toplamı kadar olacaktır.

Alfa A.Ş. Özvarlığı 160,415,373,843.- TL

Beta A.Ş. Özvarlığı +106,084,978,569.- TL

Gama A.Ş. Nominal Sermayesi 266,500,352,412.- TL

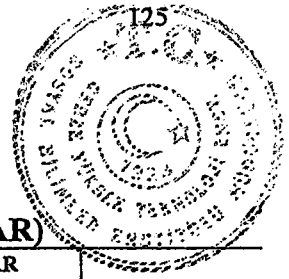
Gama A.Ş. sermayesinin (160.415.373.843 / 266.500.352.412) % 60,2' i Alfa A.Ş. ortaklarının (106.084.978.569 / 266.500.352.412) % 39,8' u Beta A.Ş. ortaklarının payıdır.

Gama A.Ş.'nin ana sözleşmesi hazırlanarak gerekli hukuki işlemler yapıldıktan sonra Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan yeni şirketin kuruluşu için 20.08.1999 tarihinde izin alınmıştır.

24.8.1999 tarihinde yeni şirketin kuruluşu tescil ve ilan ettirilecektir. Yani devrolan Alfa ve Beta A.Ş.'nin varlıkları ve borçları bu tarihte yeni kurulan Gama A.Ş.'ye devredilecektir. Alfa ve Beta A.Ş.'nin, Gama A.Ş.'ye devredilecek varlıkların ve borçlarının neler ve hangi tutarlarda olduğunun bilinebilmesi için 23.8.1999 tarihi itibari ile her iki şirketin bilançolarını düzenlemeleri gerekmektedir. Devredilecek olan varlık ve borçlar, bu tarihte hazırlanan bilançolardaki varlık ve borçlardır. Alfa ve Beta A.Ş. tarafından hazırlanan ve birleşmenin muhasebesine esas alınacak olan bilançolar aşağıdaki gibidir.

ALFA ANONİM ŞİRKETİ

23.8.1999 .TARİHLİ AYRINTILI BİLANÇOSU



AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

I. DÖNEN VARLIKLAR		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
H- Hazır Değerler	1,695,473,398	C- Mali Borçlar	0
6- Kasa	1,695,473,398	8- Banka Kredileri	0
7- Alınan Çekler	0	9- U.V. Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	0
8- Bankalar	0	10- Tahvil, Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0
9- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	0	11- Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0
10- Diğer Hazır Değerler	0	12- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
I- Menkul Kıymetler	0	13- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
6- Hisse Senetleri	0	14- Diğer Mali Borçlar	0
7- Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	0	D- Ticari Borçlar	0
8- Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	0	7- Satıcılar	0
9- Diğer Menkul Kıymetler	0	8- Borç Senetleri	0
10- Men. Kıy. Değ. Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	9- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
J- Ticari Alacaklar	491,554,427,159	10- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
8- Alıcılar	489,663,843,379	11- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
9- Alacak Senetleri	1,890,583,780	12- Diğer Ticari Borçlar	0
10- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	200,646,346,992
11- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	7- Ortaklara Borçlar	200,646,346,992
12- Diğer Ticari Alacaklar	0	8- İştiraklere Borçlar	0
13- Şüpheli Ticari Alacaklar	0	9- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
14- Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	0	10- Personele Borçlar	0
K- Diğer Alacaklar	23,738,808,055	11- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
9- Ortaklardan Alacaklar	0	12- Diğer Çeşitli Borçlar	0
10- İştiraklerden Alacaklar	0	I- Alınan Avanslar	240,337,846,992
11- Alacaklar Senetleri Reeskontu (-)	0	3- Alınan Sipariş Avansları	240,337,846,992
12- Personelden Alacaklar	0	4- Alınan Diğer Avanslar	0
13- Diğer Çeşitli Alacaklar	23,738,808,055	J- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	2,278,072,525
14- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	5- Ödenecek Fonlar	1,963,622,345
15- Şüpheli Diğer Alacaklar	0	6- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	314,449,980
16- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	0	7- Vadesi geçmiş Ertelenmiş veya Tekrar İndirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler	0
L- Stoklar	0	8- Diğer Yükümlülükler	0
8- İlk Madde ve Malzeme	0	K- Borç ve Gider Karşılıkları	60,009,161,158
9- Yarı Mamüller	0	5- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	60,009,161,158
10- Mamüller	0	6- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri	0
11- Ticari Mallar	0	7- Kıdem Tazminatı Karşılığı	0
12- Diğer Stoklar	0	8- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0
13- Stok Değer Düşük Karşılığı (-)	0	L- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	0
14- Verilen Sipariş Avansları	0	3- Gelecek Yıllara Ait Gelirler	0
F- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	4- Gider Tahakkukları	0
3- Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	M- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
4- Gelir Tahakkukları	0	5- Hesaplanan KDV	0
G- Diğer Dönen Varlıklar	20,587,379,790	6- Diğer KDV	0
10- Devreden KDV	1,710,310,393	7- Sayım ve Tesellüm Fazlalıkları	0
11- İndirilecek KDV	2,031,317,710	8- Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	0
12- Diğer KDV	0		
13- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	13,532,450,751		
14- İş Avansları	1,813,300,936		
15- Personel Avansları	1,480,000,000		
16- Sayım ve Tesellüm Noksanları	0		
17- Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	0		
18- Diğer Çeşitli Dönen Var. Karşılığı (-)	0		
		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	537,576,088,402	TOPLAM	503,271,427,667

AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

II. DURAN VARLIKLAR			2- UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		
G- Ticari Alacaklar		0	C- Mali Borçlar		0
11- Alıcılar		0	11- Banka Kredileri		0
12- Alacak Senetleri		0	12- Çıkarılmış Tahviller		0
13- Alacak Senetleri Reeskontu (-)		0	13- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler		0
14- Verilen Depozito ve Teminatlar		0	14- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)		0
15- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)		0	15- Diğer Mali Borçlar		0
H- Diğer Alacaklar		0	D- Ticari Borçlar		0
15- Ortaklardan Alacaklar		0	11- Satıcılar		0
16- İştiraklerden Alacaklar		0	12- Borç Senetleri		0
17- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar		0	13- Borç Senetleri Reeskontu(-)		0
18- Personelden Alacaklar		0	14- Alınan Depozito ve Teminatlar		0
19- Diğer Çeşitli Alacaklar		0	15- Diğer Ticari Borçlar		0
20- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)		0	C- Diğer Borçlar		0
21- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)		0	13- Ortaklara Borçlar		0
I- Mali Duran Varlıklar		0	14- İştiraklere Borçlar		0
17- Bağlı Menkul Kıymetler		0	15- Bağlı Ortaklıklara Borçlar		0
18- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		0	16- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)		0
19- İştirakler		0	17- Kamuya olan Ertelemiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar		0
20- İştiraklere Sermaye Taahhütleri(-)		0	18- Diğer Çeşitli Borçlar		0
21- İştiraklere Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		0	D-Alınan Avanslar		0
22- Bağlı Ortaklıklar		0	M- Borç ve Gider Karşılıkları		0
23- Bağlı Ortaklıkl Sermaye Taahhütleri (-)		0	5- Gelecek Yıllara Gelirler		0
24- Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		0	6- Gider Tahakkukları		0
J- Maddi Duran Varlıklar	90,508,871,455		N- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar		0
21- Arazi ve Arsalar		0	5- Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilen KDV		0
22- Yer altı ve yerüstü Düzenleri		0	6- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar		0
23- Binalar	48,302,000,000		UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI		0
24- Tesis, Makina ve Cihazlar		0	III- ÖZKAYNAKLAR		
25- Taşıtlar	8,931,455,000		G- Ödenmiş Sermaye	50,000,000,000	
26- Demirbaşlar	8,045,363,613		5- Sermaye	50,000,000,000	
27- Diğer Maddi Duran Varlıklar	120,000,000		6- Ödenmemiş Sermaye(-)	0	
28- Birikmiş Amortismanlar(-)	(3,901,095,651)		H- Sermaye Yedekleri	0	
29- Yapılmakta olan Yatırımlar	29,011,148,493		11- Hisse Senedi İhraç Primleri	0	
30- Verilen Avanslar	0		12- Hisse Senedi İptali Karları	0	
K- Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0		13- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	0	
17- Haklar	0		14- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	0	
18- Şerefiye	0		15- Sermaye Yedekleri	0	
19- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0		I- Kar Yedekleri	11,389,335,982	
20- Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0		6- Yasal Yedekler	4,744,598,615	
21- Özel Maliyetler	0		7- Statü Yedekler	6,644,737,367	
22- Diğer Maddi olmayan Duran Varlıklar	0		8- Olağanüstü Yedekler	0	
23- Birikmiş Amortismanlar(-)	0		9- Diğer Kar Yedekleri	0	
24- Verilen Avanslar	0		10- Özel Fonlar	0	
L- Özel Tüklenmeye Tabi Varlıklar	0		J- Geçmiş Yıllar Karları	0	
11- Arama Giderleri	0		K- Geçmiş Yıllar Zararları(-)	(160,549,653)	
12- Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0		L- Dönem Net Karı (Zarar)	65,300,927,373	
13- Diğer Özel Tüklenmeye Tabi Varlıklar	0		ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	126,529,713,702	
14- Birikmiş Tüklenme Payları (-)	0				
15- Verilen Avanslar	0				
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	760,000,767				
5- Gelecek Yıllara Ait Giderler	760,000,767				
6- Gelir Tahakkukları	0				
H-Diğer Duran Varlıklar	956,180,745				
7- Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV	956,180,745				
8- Diğer KDV	0				
9- Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	0				
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	92,225,052,967		PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	629,801,141,369	
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	629,801,141,369				

Yukarıdaki bu bilançoya göre Alfa A.Ş. 'nin 23.8.1999 tarihi itibarıyla özvarlığı 126.529,713,702 TL'dir. Dolayısıyla Alfa A.Ş. ortakları, yeni kurulacak Gama A.Ş. 'ye 160,415.373,843.-TL'lık sermaye taahhüdüne karşılık 126,529,713,702.- TL'lık varlık getirebileceklerdir.

BETA ANONİM ŞİRKETİ

23.8.1999 .TARİHLİ AYRINTILI BİLANÇOSU

AKTİF (VARLIKLAR)

PASİF (KAYNAKLAR)

I. DÖNEN VARLIKLAR		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
I- Hazır Değerler	42,905,992,587	C- Mali Borçlar	0
6- Kasa	1,059,390,636	8- Banka Kredileri	0
7- Alınan Çekler	0	9- U.V. Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	0
8- Bankalar	41,846,601,951	10- Tahvil, Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0
9- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	0	11- Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0
10- Diğer Hazır Değerler	0	12- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
J- Menkul Kıymetler	0	13- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
6- Hisse Senetleri	0	14- Diğer Mali Borçlar	0
7- Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	0	D- Ticari Borçlar	31,993,436,631
8- Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	0	7- Satıcılar	0
9- Diğer Menkul Kıymetler	0	8- Borç Senetleri	31,725,000,000
10- Men. Kıy. Değ. Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	9- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
K- Ticari Alacaklar	16,547,284,566	10- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
8- Alıcılar	16,547,284,566	11- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	268,496,631
9- Alacak Senetleri	0	12- Diğer Ticari Borçlar	0
10- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	28,077,888,540
11- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	7- Ortaklara Borçlar	28,077,888,540
12- Diğer Ticari Alacaklar	0	8- İştiraklere Borçlar	0
13- Şüpheli Ticari Alacaklar	0	9- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
14- Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	0	10- Personele Borçlar	0
L- Diğer Alacaklar	138,000,000	11- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
9- Ortaklardan Alacaklar	0	12- Diğer Çeşitli Borçlar	0
10- İştiraklerden Alacaklar	0	D- Alınan Avanslar	1,000,000,000
11- Alacaklar Senetleri Reeskontu (-)	0	3- Alınan Sipariş Avansları	1,000,000,000
12- Personelden Alacaklar	0	4- Alınan Diğer Avanslar	0
13- Diğer Çeşitli Alacaklar	0	E- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülük	3,416,524,281
14- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	5- Ödenecek Fonlar	2,657,298,855
15- Şüpheli Diğer Alacaklar	0	6- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	759,225,426
16- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	0	7- Vadesi geçmiş Ertelenmiş veya Tekrar İndirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler	0
M- Stoklar	0	8- Diğer Yükümlülükler	0
8- İlk Madde ve Malzeme	0	N- Borç ve Gider Karşılıkları	48,359,384,235
9- Yarı Mamüller	0	5- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	48,359,384,235
10- Mamüller	0	6- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri	0
11- Ticari Mallar	0	7- Kıdem Tazminatı Karşılığı	0
12- Diğer Stoklar	0	8- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0
13- Stok Değer Düşük Karşılığı (-)	0	O- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	18,300,000,000
14- Verilen Sipariş Avansları	0	3- Gelecek Yıllara Ait Gelirler	0
F- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	4- Gider Tahakkukları	18,300,000,000
3- Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	P- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
4- Gelir Tahakkukları	0	5- Hesaplanan KDV	0
G- Diğer Dönen Varlıklar	3,607,068,834	6- Diğer KDV	0
10- Devreden KDV	0	7- Sayım ve Tesellüm Fazlalıkları	0
11- İndirilecek KDV	3,571,878,834	8- Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	0
12- Diğer KDV	0		
13- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	35,190,000		
14- İş Avansları	0		
15- Personel Avansları	0		
16- Sayım ve Tesellüm Noksanları	0		
17- Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	0		
18- Diğer Çeşitli Dönen Var. Karşılığı (-)	0		
		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	63,198,345,987	TOPLAM	131,147,233,687

AKTİF (VARLIKLAR)**PASİF (KAYNAKLAR)**

II. DURAN VARLIKLAR		II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
G- Ticari Alacaklar	0	C- Mali Borçlar	0
16- Alıcılar	0	16- Banka Kredileri	0
17- Alacak Senetleri	0	17- Çıkarılmış Tahviller	0
18- Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	18- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0
19- Verilen Depozito ve Teminatlar	0	19- Menkul Kıymetler İhrac Farkı (-)	0
20- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0	20- Diğer Mali Borçlar	0
H- Diğer Alacaklar	0	D- Ticari Borçlar	0
22- Ortaklardan Alacaklar	0	16- Satıcılar	0
23- İştiraklerden Alacaklar	0	17- Borç Senetleri	0
24- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	0	18- Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
25- Personelden Alacaklar	0	19- Alınan Depozito ve Teminatlar	0
26- Diğer Çeşitli Alacaklar	0	20- Diğer Ticari Borçlar	0
27- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0	C- Diğer Borçlar	0
28- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0	19- Ortaklara Borçlar	0
I- Mali Duran Varlıklar	0	20- İştiraklere Borçlar	0
25- Bağlı Menkul Kıymetler	0	21- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0
26- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	22- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	0
27- İştirakler	0	23- Kamuya olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar	0
28- İştiraklere Sermaye Taahhütleri(-)	0	24- Diğer Çeşitli Borçlar	0
29- İştiraklere Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	D-Alınan Avanslar	0
30- Bağlı Ortaklıklar	0	M- Borç ve Gider Karşılıkları	0
31- Bağlı Ortaklıkları Sermaye Taahhütleri (-)	0	7- Gelecek Yıllara Gelirler	0
32- Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0	8- Gider Tahakkukları	0
J- Maddi Duran Varlıklar	142,458,284,762	N- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
31- Arazi ve Arsalar	0	7- Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilen KDV	0
32- Yer altı ve yerüstü Düzenleri	0	8- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0
33- Binalar	0	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	0
34- Tesis, Makina ve Cihazlar	0	III- ÖZKAYNAKLAR	
35- Taahhütler	11,457,190,000	O- Ödenmiş Sermaye	32,000,000,000
36- Demirbaşlar	76,701,094,762	7- Sermaye	32,000,000,000
37- Diğer Maddi Duran Varlıklar	0	8- Ödenmemiş Sermaye(-)	0
38- Birikmiş Amortismanlar(-)	(26,700,000,000)	P- Sermaye Yedekleri	0
39- Yapılmakta olan Yatırımlar	0	16- Hisse Senedi İhraç Primleri	0
40- Verilen Avanslar	81,000,000,000	17- Hisse Senedi İptali Kararı	0
K- Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,255,652,170	18- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	0
25- Haklar	0	19- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	0
26- Şerefiye	0	20- Sermaye Yedekleri	0
27- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0	Q- Kar Yedekleri	0
28- Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	6- Yasal Yedekler	0
29- Özel Maliyetler	1,255,652,170	7- Statü Yedekler	0
30- Diğer Maddi olmayan Duran Varlıklar	0	8- Olağanüstü Yedekler	0
31- Birikmiş Amortismanlar(-)	0	9- Diğer Kar Yedekleri	0
32- Verilen Avanslar	0	10- Özel Fonlar	0
L- Özel Tükennmeye Tabi Varlıklar	0	R- Geçmiş Yıllar Karları	0
16- Arama Giderleri	0	S- Geçmiş Yıllar Zararları(-)	(435,499,942)
17- Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0	T- Dönem Net Karı (Zarar)	48,881,705,950
18- Diğer Özel Tükennmeye Tabi Varlıklar	0	ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	80,446,206,008
19- Birikmiş Tükennme Payları (-)	0		
20- Verilen Avanslar	0		
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	1,298,812,941		
7- Gelecek Yıllara Ait Giderler	1,298,812,941		
8- Gelir Tahakkukları	0		
H- Diğer Duran Varlıklar	3,382,343,835		
10- Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV	3,382,343,835		
11- Diğer KDV	0		
12- Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	0		
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	148,395,093,708	PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	211,593,439,695
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	211,593,439,695		

Yukandaki bu bilançoya göre Beta A.Ş. 'nin 23.8.1999 tarihi itibariyle zvarlığı 80.446.206.008.- TL'dir. Dolayısıyla Beta A.Ş. ortakları, yeni kurulacak Gama A.Ş.'ye 106.084.978.569.- TL'lık sermaye taahhüdüne karşılık 80.446.206.008.- TL.'lık varlık getirebileceklerdir.

Alfa A.Ş. Ortaklarının getirmeyi taahhüt ettiği

Varlık Toplamı 160,415,373,843.- TL.

Alfa A.Ş. Ortaklarının fiilen getirdiği

Varlık Toplamı 126,529,713,702.- TL.

Alfa A.Ş. Ortaklarını Gama A.Ş.'ye Borcu 33,885,660,141. - TL.

Beta A.Ş. Ortaklarının getirmeyi taahhüt ettiği

Varlık Toplamı 106.084.978.569- TL.

Beta A.Ş. Ortaklarının fiilen getirdiği

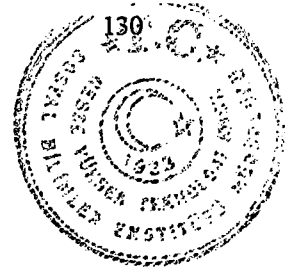
Varlık Toplamı 80.446.206.008.- TL.

Beta A.Ş. Ortaklarını Gama A.Ş.'ye Borcu 25,638,772,561.- TL.

Yukarıda yer alan tüm bilgiler gözönüne alındığında her üç şirketin birleşmeyle ilişkili olarak yapacağı yevmiye kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

Alfa A.Ş.'nin Kayıtları

24.8.1999



100	KASA	1,695,473,398
120	ALICILAR	489,663,843,379
121	ALACAK SENETLERİ	1,890,583,780
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	23,738,808,055
190	DEVREDEN KDV	1,710,310,393
191	İNDİRİLECEK KDV	2,031,317,710
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	13,552,450,751
195	İŞ AVANSLARI	1,813,300,936
196	PERSONEL AVANSLAR	1,480,000,000
252	BİNALAR	48,302,000,000
254	TAŞITLAR	8,931,455,000
255	DEMİRBAŞLAR	8,045,363,613
256	DİĞER MADDİ DURAN VARLIKLAR	120,000,000
258	YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	29,011,148,493
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	760,000,767
291	GELECEK YILLARDA İNDİRİLECEK KDV	956,180,745
580	GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	160,549,653
257	BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	3,901,095,651
331	ORTAKLARA BORÇLAR	200,646,346,992
340	ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	240,337,846,992
360	ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	1,963,622,545
361	ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	314,449,980
DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL		
370	YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	60,009,161,158
500	SERMAYE	50,000,000,000
540	YASAL YEDEKLER	4,744,598,615
541	STATÜ YEDEKLERİ	6,644,737,367
590	DÖNEM NET KARI	65,300,927,373

Hesapların Açılması

----- / -----

24.8.1999

257	BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	3,901,095,631
331	ORTAKLARA BORÇLAR	200,646,346,992
360	ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	1,963,622,545
361	ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	314,449,980
370	DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	60,009,161,158
340	ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	240,337,846,992
134	DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR	126,529,713,702
	13401 GAMA A.Ş.'DEN ALACAKLAR	

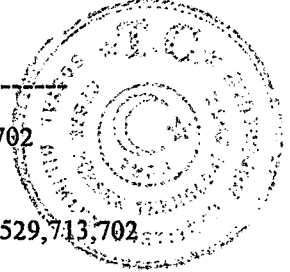
100	KASA	1,695,473,398
120	ALICILAR	489,663,843,379
121	ALACAK SENETLERİ	1,890,583,780
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	23,738,808,055
190	DEVREDEN KDV	1,710,310,393
191	İNDİRİLECEK KDV	2,031,317,710
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	13,552,450,751
195	İŞ AVANSLARI	1,813,300,936
196	PERSONEL AVANSLARI	1,480,000,000
252	BİNALAR	48,302,000,000
254	TAŞITLAR	8,931,455,000
255	DEMİRBAŞLAR	8,045,363,613
256	DİĞER MADDİ DURAN VARLIKLAR	120,000,000
258	YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	29,011,148,493
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	760,000,767
291	GELECEK YILLARDA İNİRİLECEK KDV	956,180,745

Varlık ve borçların devri nedeniyle

24.8.1999

500	SERMAYE	50,000,000,000
540	YASAL YEDEKLER	4,744,598,615
541	STATÜ YEDEKLER	6,644,737,367
590	DÖNEM NET KARI	65,300,927,373
580	GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	160,549,653
331	ORTAKLARA BORÇLAR	126.529.713.702
	331 01 Ödenecek Tasfiye Payları	

Özkaynakların ortaklara dağıtımı



----- 24.8.1999 -----		
331	ORTAKLARA BORÇLAR	126,529,713,702
331 01	Ödenecek Tasfiye Payları	
134	DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR	126,529,713,702
134 01	GAMA A.Ş.'den ALACAKLAR	

Tasfiye paylarının dağıtımı

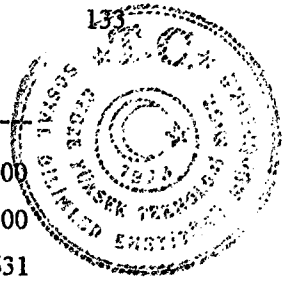
----- / -----

BETA A.Ş.'nin Kayıtları

----- 24.8.1999 -----		
100	KASA	1,059,390,636
102	BANKALAR	41,846,601,951
120	ALICILAR	16,547,284,566
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	138,000,000
191	İNDİRİLECEK KDV	3,571,878,834
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	35,190,000
254	TAŞITLAR	11,457,190,000
255	DEMİRBAŞLAR	76,701,094,762
259	VERİLEN AVANSLAR	81,000,000,000
264	ÖZEL MALİYETLER	1,255,652,170
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	1,298,812,941
291	GELECEK YILLARDA İND.KDV	3,382,343,835
580	GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	435,499,942
257	BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	26,700,000,000
321	BORÇ SENETLERİ	31,725,000,000
326	DİĞER TİCARİ BORÇLAR	268,496,631
331	ORTAKLARA BORÇLAR	28,077,888,540
340	ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	1,000,000,000
360	ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	2,657,298,855
361	ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	759,225,426
	DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL	
370	YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	48,359,384,235
381	GİDER TAHAKKUKLARI	18,300,000,000
590	SERMAYE	32,000,000,000
590	DÖNEM NET KARI	48,881,705,950

Hesapların Açılması

----- / -----



----- 24.8.1999 -----

257	BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	26,700,000,000
321	BORÇ SENETLERİ	31,725,000,000
326	DİĞER TİCARİ BORÇLAR	268,496,631
331	ORTAKLARA BORÇLAR	28,077,888,540
360	ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	2,657,298,855
361	ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	759,225,426
370	DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	48,359,384,235
340	ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	1,000,000,000
381	GİDER TAHAKKUKLARI	18,300,000,000
134	DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR	80,446,206,008
	134 01 GAMA A.Ş.'den Alacaklar	

100	KASA	1,059,390,636
102	BANKALAR	41,846,601,951
120	ALICILAR	16,547,284,566
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	138,000,000
191	İNDİRİLECEK KDV	3,571,878,834
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	35,190,000
254	TAŞITLAR	11,457,190,000
255	DEMİRBAŞLAR	76,701,094,762
259	VERİLEN AVANSLAR	81,000,000,000
264	ÖZEL MALİYETLER	1,255,652,170
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	1,298,812,941
291	GELECEK YILLARDA İND.KDV	3,382,343,835

Varlık ve Borçların Devri Nedeniyle

----- 24.8.1999 -----

500	SERMAYE	32,000,000,000
590	DÖNEM NET KARI	48,881,705,950
580	GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	435,499,942
331	ORTAKLARA BORÇLAR	80,446,206,008

331 01 Ödenecek Tasfiye Payları

Özkaynakların Ortaklara Dağıtımı

----- / -----

----- 24.8.1999 -----
331 ORTAKLARA BORÇLAR 80,446,206,008
331 01 Ödenecek Tasfiye Payları

134 DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR 80,446,206,008
134 01 GAMA A.Ş.'den Alacaklar

Tasfiye Paylarının Dağıtımı

----- / -----

GAMA A.Ş.'nin Kayıtları

----- 24.8.1999 -----

501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE 266,500,352,412

501 01 ALFA A.Ş. Ortakları

Sermaye Taahhüdü 160,415,373,843

501 02 BETA A.Ş. Ortakları

Sermaye Taahhüdü 106,084,978,569

500 SERMAYE 266,500,352,412

Ortakların Sermaye Taahhüdü

24.8.1999

100	KASA	695,473,398
120	ALICILAR	489,663,843,379
121	ALACAK SENETLERİ	1,890,583,780
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	23,738,808,055
190	DEVREDEN KDV	1,710,310,393
191	İNDİRİLMİŞ KDV	2,031,317,710
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	13,552,450,751
195	İŞ AVANSLARI	1,813,300,936
196	PERSONEL AVANSLARI	1,480,000,000
252	BİNALAR	48,302,000,000
254	TAŞITLAR	8,931,455,000
255	DEMİRBAŞLAR	8,045,363,613
256	DİĞER MADDİ DURAN VARLIKLAR	120,000,000
258	YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	29,011,148,493
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	760,090,767
291	GELECEK YILLARDA İNDİRİLMİŞ KDV	956,180,745
131	ORTAKLARDAN ALACAKLAR	33,885,660,141
	131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar	
	131 01 001 ALFA A.Ş. Ortaklarından Alacaklar	
257	BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	3,901,095,651
331	ORTAKLARA BORÇLAR	200,646,346,992
360	ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	1,963,622,545
361	ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KESİNTİLERİ	314,449,980
370	DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	60,009,161,158
340	ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	240,337,846,992
501	ÖDENMEMİŞ SERMAYE	160,415,373,843
	501 01 ALFA A.Ş. Ortakları Sermaye Taahhüdü	

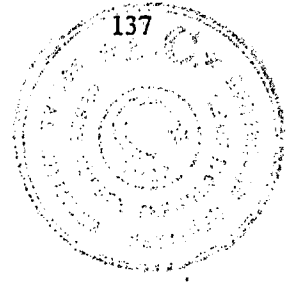
ALFA A.Ş. Ortaklarının Taahhütlerini Yerine Getirmeleri

24.8.1999

100	KASA	1,059,390,636
102	BANKALAR	41,846,601,951
120	ALICILAR	16,547,284,566
136	DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	138,000,000
191	İNDİRİLECEK KDV	3,571,878,834
193	PEŞİN ÖDENEN VERGİLER VE FONLAR	35,190,000
254	TAŞITLAR	11,457,190,000
255	DEMİRBAŞLAR	76,701,094,762
259	VERİLEN AVANSLAR	81,000,000,000
264	ÖZEL MALİYETLER	1,255,652,170
280	GELECEK YILLARA AİT GİDERLER	1,298,812,941
291	GELECEK YILLARDA İND.KDV	3,382,343,835
131	ORTAKLARDAN ALACAKLAR	25,638,772,561
	131 01 Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar	
	Alacaklar	
	131 01 002 BETA A.Ş. Ortaklarından Alacaklar	
	257 BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	26,700,000,000
321	BORÇ SENETLERİ	31,725,000,000
	326 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	268,496,631
	331 ORTAKLARA BORÇLAR	28,077,888,540
	360 ÖDENECEK VERGİ VE FONLAR	2,657,298,855
	361 ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK	759,225,426
	KESİNTİLERİ	
	370 DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL	48,359,384,235
	YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	
	340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	1,000,000,000
	381 GİDER TAHAKKUKLARI	18,300,000,000
	501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE	106,084,978,569
	501.02 BETA A.Ş. Ortakları	
	Sermaye Taahhüdü	

BETA A.Ş. Ortaklarının Taahhütlerini yerine getirmeleri

----- / -----



7. SONUÇ

Birleşme ve devralma işleminde ilk kural süratle hareket etmektir. İkinci kural herkesi memnun etmek için boşuna çabalamamaktır. Üçüncü kural ise bu konu üzerinde hazırlanan incelemelere gömülmenin bir şey kazandırmayacağıdır. Yapılması gereken bir şeyleri denemek ve eğer işe yaramazsa onu duruma göre uyarlamaktır. Birleşme ve devralmalar her zaman eğlenceli değildir. Çünkü birleşme ve devralmanın ardındaki başlıca motivasyon sinerjiyi yakalamaktır.

Hedef şirket genellikle sınırlı bir büyüme potansiyeli içindeyken birleşme ile daha büyük ve dinamik bir yapının içine girmekte ve bu yapıda faaliyetini yeterli bir etkinlik içerisinde sürdürebilmektedir.

Gerek şirketin karmaşık yapısı gerekse değer kavramının subjektifliği nedeniyle objektif, gerçek ve birleşme anında taraflarca geçerli tek bir değer olmadığı görülmüştür. Tek bir değer bulunmayışının bir nedeni de, birleşme olgusunda şirketlerin tamamıyla farklı amaçlardan hareket etmelerine bağlanabilmektedir.

Birleşen veya devri düşünen şirketler bu konuda son derece hassas davranmalı ve kısa vadeli düşüncelerden sıyrılarak, uzun dönemleri içeren araştırmalar yapmalıdırlar. Gelişmiş ülkelerde bu araştırmalar son derece detaylı yapılmakta; ileride çıkabilecek sorunlara şimdiden çözüm aranmaktadır.

Şirketlerin dışında hükümetler de birleşme ve devir işlemlerinde çok sıkı politikalar uygulamalıdırlar. Hükümetler ülke ekonomisi içinde tekel ve benzeri durumların ortaya çıkmasını engellemek için birleşme ve devirlere sıkı kontroller getirmelidirler. Eğer yasal boşluklar bulunursa, bu durumdan yararlanmak isteyen kötü niyetli şirketler mutlaka olacaktır. Bunların önlenerek birleşme ve devir işlemlerinin ekonomi içinde daha sağlıklı ve yararlı hal alması sağlanmalıdır.

Ülkemizdeki girişimci kültürü, şirketlerini başkalarıyla paylaşmaya pek sıcak bakan bir kültür değildir. Ancak globalleşen rekabet ortamının giderek ülkemizi de

sarması şirketlerin eninde sonunda bu tür yapılandırmalara da gitmelerini zaruri kılacaktır.



İşletme birleşmelerinde temel neden büyüme olmakla beraber, büyüme gerçekleştirilirken ölçek ekonomilerinden ve sinerji etkisinden de yararlanılarak birim maliyetler aşağı çekilir, kalite ve rekabet gücü artırılır. Ayrıca; yetenekli yönetime ve değerli sınai haklara da sahip olurlar.

İşletmelerin birleşmeleri, kaynakların kullanımında etkinliği arttırabilmenin yanı sıra rasyonelleşmeyi de arttırmakta ve özellikle ülkemizde olduğu gibi güçlük içindeki işletmelerin tekrar ekonomiye kazandırılmasında da bir araç olarak kullanılabilir.

İşletme birleşmelerinin faydalarının yanında tek elci bir güç oluşturmaları ve rekabet düzenini olumsuz yönde etkilemesi gibi negatif etkileri de mevcuttur. Bunun önlenmesi için dünyada Antikartel yasaları ihdas edilmiş olmasına rağmen Türkiye’de ancak son birkaç yıldır bu konuda düzenlemelere gidilmiştir ve bu düzenlemeler yeterli değildir.

Globalleşme sürecinden söz edildiği, ulusal sınırların kalkmaya başladığı ve tek pazarın olduğu dünyamızda birleşmeler sadece ulusal değil, uluslar arası boyutlarda da gerçekleşmektedir

Dünyada ilk yoğun birleşme dönemi yirminci yüzyıl başlarında gerçekleşmiştir. Ülkemizde ise işletme birleşmeleri, daha çok 1950’li yıllardan sonra bankacılık ve kamu sektöründe görülmüştür. 1980 yılından sonra ülkemizde işletme birleşmeleri sayı olarak daha da artmıştır. Bunun nedeni ise; 1980 sonrası uygulanan ekonomik politikalar.

Türkiye’de şirket birleşmeleri halihazırda artan bir ilgiyle artmaktadır. Bu ilginin nedenleri arasında; Avrupa Birliği’ne tam üyelik halinde rekabet gücünün artırılması, artan sermaye maliyeti, şirkete yeni Pazar sağlanması, dış satıma yönelik ekonomik politikalara uyum sağlanması vb. etkenler sayılabilir.

Türk işletmelerinin uluslar arası pazarlara açılabilmesi, rekabet gücüne kavuşabilmesi için birleşmelerin gerçekleşmesi şarttır. Türk işletmeleri sermaye ihtiyaçları dışında daha çok teknoloji, know how gibi konularda yabancı şirketlerle birleşmelere ihtiyaç duymaktadır.

Bir büyüme yolu olan birleşmelere ait T.T.K.'daki hükümler; genel(md. 146-151) ve özel (md.451-454) hükümler olarak ikiye ayrılmaktadır. T.T.K.'nun genel hüküm olarak nitelenen 146-151. Maddeleri yalnız sermaye şirketlerine değil tüm ticaret şirketlerine uygulanır. T.T.K.'nın 451-454. maddeleri ise yalnız anonim şirketlere uygulanır. Sonuç olarak anonim şirketlerin birleşmeleri T.T.K.' da özel düzenleme kapsamına alınmıştır.

T.T.K.'nın 146. Maddesine göre birleşme; iki veya daha fazla ticaret şirketinin yeni bir ticaret şirketi kurmalarından veya bir yahut daha fazla ticaret şirketinin mevcut diğer bir ticaret şirketine iltihak etmesinden ibarettir. O halde T.T.K. birleşmeleri; yeni kuruluş suretiyle birleşme ve iltihak (devralma - katılma) suretiyle birleşme şeklinde iki türe ayırmaktadır.

T.T.K.' na uygun bir birleşmeden söz edilebilmesi için üç unsurun mevcut olması gerekmektedir. Bunlar;

Mal varlıkların birleşmesi,

Tasfiyesiz infisah,

Değiştirme birimi'dir.

T.T.K.'na göre gerçekleştirilen birleşmelerde en önemli özellik külli halefiyet ilkesinin mevcudiyetidir. Külli halefiyet; bir mal varlığını meydana getiren hak, alacak ve borçların bir kül halinde bir başkasına intikal etmesidir. T.T.K.' daki külli halefiyet ilkesi uyarınca birleşmede dağılan fakat tasfiye edilmeyen ortaklık veya ortaklıkların malvarlıkları veya işletmeleri aktif ve pasifleriyle ekonomik ve hukuki bir bütün olarak devralan veya yeni kurulan ortaklığa geçer. Bu açıdan dağılma nedeniyle ilişkilerin kesintiye uğraması veya sona ermesi söz konusu olmaz.

T.T.K.'na göre gerçekleştirilen birleşmelerde alacaklıların korunması esas alınmıştır. Buna karşın, pay sahiplerinin korunmasına ilişkin hükümlere T.T.K.'da yer verilmemiştir. Bu bakımdan pay sahiplerinin korunması ancak genel hükümler çerçevesinde olacaktır.

Birleşme işlemlerinin en hassas noktası olan birleşme sözleşmesi, T.T.K.'da isim olarak belirtilmiştir. Ancak birleşme sözleşmesinin içeriği konusunda T.T.K.'da herhangi bir açıklama yapılmamıştır. Halbuki birleşme sözleşmesinin birleşmeye katılan işletmelerin ortaklarına detaylı bir şekilde bilgi verecek şekilde bilgi verecek şekilde hazırlanması gerekmektedir. Birleşme sözleşmesinin özellikle Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi işletmelerin birleşmelerinde ortakların haklarının zarar görmemesi için çok kapsamlı ve detaylı bir şekilde hazırlanması gerekmektedir.

Sonuç olarak T.T.K.'daki düzenlemeler yetersiz ve karışıktır. Bu durum birleşmelerin uygulamada yaygınlaşmasına engel teşkil etmektedir. T.T.K. açısından aksayan noktaların ortadan kaldırılabilmesi için yapılması gereken işlemler şunlardır:

Anonim şirketlerin birleşmelerini düzenleyen özel hükümler (T.T.K. Md. 451-454) Alman Hukuk Sisteminden, kollektif, komandit, hisseli komandit ve limited şirketlerin birleşmelerini düzenleyen genel hükümler (T.T.K. Md. 146-151) İtalyan Hukuk Sisteminden alınmıştır. Bu maddeler arasındaki sistem farkı çelişki ve zorluklara neden olmaktadır. Bu nedenle T.T.K.'daki bu sistem farklılığının ortadan kaldırılması için gerekli düzenlemeler yapılmalıdır.

T.T.K. birleşme ilkelerini ortaya koymasına rağmen birleşme prosedürünü düzenlememiştir. Dolayısıyla bu durum birleşme işlemlerini gerçekleştirirken yanlışlık ve duraksamalara neden olmaktadır. Birleşme işlemlerinde gerekli olan prosedür konusunda Türk Ticaret Kanununda gerekli düzenlemeler yapılmalıdır.

Birleşme sözleşmesinin içeriğinde neler olması gerektiği konusunda T.T.K.'da gerekli düzenlemeler yapılmalıdır.

İster yeni kuruluş, isterse devralma suretiyle gerçekleştirilen birleşme olsun birleşme K.V.K.'nın 36. Maddesine göre gerçekleştiriliyorsa bu birleşme "Vergili Birleşme" dir. Birleşme, K.V.K.'nın 37. Maddesindeki öze ve 38. Maddesindeki şekle ait şartlara uygun olarak gerçekleştiriliyorsa bu birleşme "Vergisiz Birleşme" dir.

G.V.K.'nın 81. Maddesinin 1 ve 2 nolu bentlerinde yer alan esaslara göre devir gerçekleştiriliyor ise katma değer vergisi hesaplanmayacaktır. Yani devir işlemi katma değer vergisinden istisna edilmiştir. G.V.K.'nın 81. Maddesindeki hükümlere göre gerçekleştirilen devirler haricindeki bütün devirlerde K.D.V.'ne tabidir.

S.P.K.'ya göre hisse senetleri borsada işlem gören ve birleşme, devir veya tasfiye kararıyla tasfiye durumunda bulunan ortaklıklar birleşme, devir veya tasfiye kararına dayanarak

teşkil edecek mali tablo hazırlamak ve hazırlanan bu mali tablolarıda bağımsız denetleme kuruluşuna denetlemek zorundadır.



Çalışmada birleşme işlemlerinin muhasebeleştirilmesi, Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan Tekdüzen Hesap Planı esas alınarak çalışılmıştır.

Birleşme işlemlerinin muhasebeleştirilmesinde esas alınacak ilkeler ise aşağıdaki gibidir.

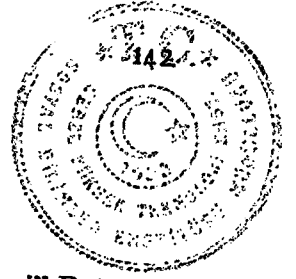
Varlık ve borçların devredilmesine esas olan bilançolar, yeni kuruluşun veya sermaye artışının tescil ve ilan edildiği tarihten bir önceki gün itibarıyla hazırlanan bilançolar olmalıdır.

Birleşme işlemi gerek yeni kuruluş gerekse devralma suretiyle gerçekleşsin, öncelikle devralan işletme açısından sermaye taahhüdü işlemini gerektirecektir. Dolayısıyla devralan işletme yeni kuruluş suretiyle birleşmelerde ise sermaye artırımını ile ilgili kayıtları, devralma suretiyle gerçekleştirilen birleşmelerde ise sermaye artırımını ile ilgili kayıtları yapmalıdır. Devralan işletmeler ise tasfiyeye ilişkin kayıtları yapmalıdır.

Devralan işletmenin zararları, devralan işletmeye nakledilmez.

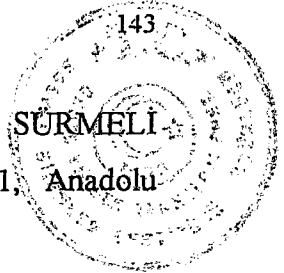
Devralan işletmenin sermaye, yedekler, dönem net karı gibi özkaynak kalemleri devralan işletmeye nakledilmez.

Birleşme ilke olarak muhasebe değerleri üzerinden yapılır. Devredilen değerler için yeni değer takdir edilmiş ise, bu yeni değerler esas alınır. Yeni değer net aktifler için tespit edilmiş ise birikmiş amortismanlar ve aktifle ilgili karşılıklarda devredilir. Ancak aktif değerler için yeni değerler tek tek belirtilmiş ve muhasebe değerlerinden farklı ise birikmiş amortismanlar ve karşılıklar devredilmez. Vergisiz birleşmelerde ise amortismanlar devredilir.



KAYNAKLAR

1. AKAT, İlker; BUDAK, Gönül; BUDAK Gülay; "İşletme Yönetimi" Beta A.Ş., İstanbul 1994
2. AKAY, Hüseyin; Dr., Serbest Muhasebeci Mali Müşavir; "İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi"; İst., 1997.
3. AKDOĞAN, Nalan – SEVİLENGÜL Orhan; Muhasebe Sistemi Genel Tebliğine Göre Tek Düzen Muhasebe Uygulaması, ISMMMO Yayınları, İst. 1994.
4. AKGÜÇ, Öztin; Prof. Dr., "Finansal Yönetim", Genişletilmiş 6. Baskı, Muhasebe Enstitüsü Yayını No: 63, İstanbul 1994,
5. AKGÜÇ, Öztin; Prof. Dr., "Mergers and Aquisitions Seminar Notları", İst. 1996
6. ALPAGUN, Oktay – DEMİR, M. Hulusi – OKTAY, Mete – ÜNER, Nurel; "İşletme Ekonomisi ve Yönetimi", Beta A.Ş. İst. 1995.
7. ALTUN, Osman; AYBOĞA Hanifi; "Örneklerle Uygulamalı Şirket Kuruluşları", Evrim Yayınevi, İst. 1996
8. ANAND, M. Vijh, The Spinoff and Merger Ex – Date Effects, The Journal of Finance Vol: 49 June 1994
9. ATAMAN, Ümit.: "Genel Muhasebe – Muhasebede Dönem Sonu İşlemleri" Cilt II, Türkmen Kitabevi, İst., 1996,
10. AYDIN, Nurhan; "İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği", Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayını, Ankara 1990,
11. AYDIN, Nurhan; "İşletmelerin Dışsal Büyümleri: Birleşme, Satınalma ve Konsolidasyon", Eskişehir Anadolu Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, Kasım 1996).
12. BAŞ, İ. Melih; "Şirketlerde Bir Dış Büyüme Biçimi; Takeover" Verimlilik Dergisi, Sayı 1990/2,
13. BAŞOL, A.İ.: "Ticaret Hukuku ve Vergi Hukuku Açısından İşletmelerde Devir." İst., 1986, atfen (BAKER, K.N. – MILLER, O.T.-RAMSPERGER, B.J.: An Inside Look, at Corporate Mergers and Acquisition, M.S.U., Business Topics. 1980,



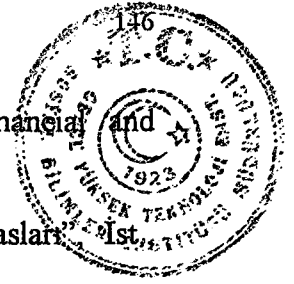
14. BEKTÖRE, Sami – ÇÖMLEKÇİ, Ferruh; LALİK Ömer- FEVZİ-BOZOK, Sinan; “Muhasebe Uygulamaları” Fasikül 1, Anadolu Üniversitesi Yayınları No:43 Eskişehir 1990.
15. BENGTSSON A. M., “Managing Mergers & Acquisitions : A European Perspective”, 1992,
16. BERK, Niyazi; “Finansal Yönetim”, Türkmen Kitabevi, 2.Baskı,İstanbul 1995,
17. BPP Bankacılık Eğitim Merkezi, “Mergers and Aquisitions Seminer Notları”, Londra 1996
18. BRAYLES J., COOPER I., ARCHER S., Financial Managment Handbook,England, Gower Publishing Company Ltd., 1983,
19. BREALEY, R.A. – STEWART, C.M.; “Principles of Corporate Finance”, McGraw Hill Inc., 1991,
20. BRIGHAM, E.F. – GAPENSKI, L.C. : Financial Managment Theory and Practise, 1982,
21. BULUTOĞLU, K.: “Türk Vergi Sistemi Dersleri”, İst., 1982,
22. BURÇKİN, Emre; “İşletmeler Arası Birleşmelerde Tümdöğereleme”, M.Ü. S.B.E. Yayınlanmamış Doktora Tezi; İst. 1984,
23. COMPARE, J. Solomon; “Economics”, Printice Hall, 1991,
24. COPELAND, T.E., WESTON, J.F. Financial Theory and Corporate Policy, New York, Addison-Wesley,1988
25. CUMMINGS G., “Investors Guide to the Stock Market”, Second Edition, London, 1983,
26. D.SCHALL, Lawrence-HALEY, Charles; “Introduction to Financial Managment”, Mc Grow-Hill Book Comopany, Newyork 1983,
27. DEMİR, Ahmet; “ Tekdüzen Muhasebe Sistemi”, Çağdaş Müşavirlik Pazarlama ve Tic.Ltd.Şti. 2. Baskı, İst., 1996
28. DOĞRU H., “A.B.D.’ de Şirket Devralmalarına İlişkin Hukuki Düzenlemeler”, 1986,
29. E.A. Stallworthy and O.P. Kharbanda Takeovers, Acquisitions and Mergers Chapter 6 Mergermania New York, Oxford University Press, 1988,
30. ERNST A., Mergers and Acquisitions, USA, 1994
31. ERTÜRK, İ. : “Şirket Birleşmeleri”, Sermaye Piyasası Dergisi, 1986,

32. GEDİKKAYA, TÜRKAN; GÜRLER CİHANGÜL; Avrupa Birliği İle İlişkiler Müdürlüğü Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Müdür Yardımcıları, Birleşmeler ve Edinimler (Mergers And Acquisitions-M&A) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 10 Kasım 1999.
33. GAUGHAN, A. Patrick; "Reading in Merger and Acquisition" adlı kitaptan "Introduction The Fourth Merger Move and Beyond" adlı makale, USA 1994,
34. GOLBE, Devra L, LAWRENCE J. White; "Time Series Analysis of Mergers and Acquisition in the U.S. Economy" Chapter 9 in Alan J. Auerbach, ed, Corporate Takeovers; Causes and Consequences, Chicago; The Uni of Chicago Press, 1988,
35. GÖNENLİ, A., "İşletmelerde Finansal Yönetim", İst., 1991,
36. GÜVEMLİ, O.: "Kurumlar Topluluğunun Yönetimi", M.Ü. Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayın No: 45/684, İst., 1993,
37. GÜZEY, Yılmaz; "Şirket Birleşmeleri Örgütsel Yapı Değişiklikleri ve Getirebileceği Sorunlar ve Önlemler" İstanbul Üniversitesi, S.B.E., Yayımlanmamış Doktora Tezi,
38. H. Levy and M. Sarnat, Capital Investment and Financial Decisions 4. Edition, Cambridge, Prentice-Hall Ltd. 1990,
39. HACIRÜSTEMOĞLU, Rüstem; "Holding ve Holdingin Kuruluşu", Vergisi ve Muhasebesi İle Dialog Dergisi, Sayı 151, Haziran 1995,
40. HATİBOĞLU, Zeyyat; "İşletme Yönetimine Giriş" Beta A.Ş., İst. 1994
41. Henri Servaes and Marc Zenner "Taxes and the Returns to Foreign Acquisitions in the U.S." Financial Managment, Vol 23, No: 4, Winter 1994
42. HERZEL L., SHEPRO R.W., "Bidders and Targets, Mergers and Acquisitions in the U.S.A.", Cambridge, Brasil Blackwell, Inc., 1990,
43. HOME J.C., Financial Managment and Policy, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1983,
44. J.F. WESTON and T.E. Copeland, Managerial Finance 9. Edition, USA, The Dryden Press 1992
45. KABAALIOĞLU H., "AT' de Şirketler Hukuku ve Sermaye Çalışmaları", İstanbul, TÜSİAD Yayınları, 1989,



46. KARA, Tansel; "Büyüme Stratejisi Olarak Şirket Birleşmeleri", İstanbul Üniversitesi Uluslar arası İşletmecilik Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1995.
47. KIZILOT, Şükrü; EYÜPGİLLER, Saygın; " Şirketler Hukuku Muhasebesi ve Vergilendirilmesi, Yaklaşım Yayınları, Ankara 1994.
48. KİNTNER, L.W.; "Primer On the Low in Mergers", Macmillian Publishing Co., 1973,
49. KİPER, Osman; "Uygulamada Ticaret Şirketleri", Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., 1995.
50. KOÇ YALKIN, Yüksek; "Genel Muhasebe İlkeleri Uygulaması ve Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulamaları, Genişletilmiş 9. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara-1995.
51. KROUCKE, O. Charles ve Diğerleri: "Managerial Finance Essentials", New York West Publishing Company, 1978
52. LALİK, Ömer; "Şirketler Muhasebesi", Bilim Yayınları, Ankara, 1985.
53. LİSTER R. And EVANS E., The Corporate Borrowing Pecision, 1988,
54. LYNCIA, H.H., "Financial Performance of Cenglomerates". Boston, 1971
55. MACK Ott and G.J.Santoni Advences in Business Financial Managment A Collection of Readings Edited by Philip L.Cooley – Trinity Un., The Dreyden Press, 1990 "Mergers and Takeovers – The value of Predator's Information"
56. MAÇ, Mehmet; "Son Değişikliklerle Kurumlar Vergisi", Demet Yayınları, İstanbul, 1996.
57. MALİYE HESAP UZMANLARI DERNEĞİ:1998 Beyanname Düzenleme Kılavuzu, İstanbul, 1998,
58. MARREN, H. Joseph; Mergers & Acquisitions A Valuations Handbook, Irwin Professional Publishing. New York, 1993.
59. MERGEN, Burak; www.milliyet.com.tr./ İş Yaşamı, 17.09.2000.
60. MISHKIN, Frederic S. The Economics of Money and Banking, Financial Markets. Harper Collings College Publisher, 4th Edition, 1995.
61. MUCUK, İsmet; "Modern İşletmecilik", Türkmen Kitabevi, 6.Basım, İstanbul, 1996.
62. NELSON, Ralph; " Merger Movements in American Industry", Princeton University Press, 1959,

63. NIEMIRA, P. Michael ve Philip A. Klein; "Forecasting Financial and Economic Cycles". Wiley Finance Editions. New York, 1994.
64. ÖRMECİ, Musa; "Kurumlar Vergisi Kanunu Uygulama Esasları", 1996.
65. ÖZBALCI, Yılmaz; "Kurumlar Vergisi Kanunu ve Açıklamaları", Özbacı Vergi Hukuku Bürosu, Ankara 1997.
66. PARHİZGARİ, A.M., DE BOYRIE, Maria E.; Return to Shareholders of US Targeted Companies Acquired by Foreign Corporations Applied Financial Economics, 1995, 5
67. PEUROSE, E. T.; "The Theory Of Growth of The Firm", OXFORD, Basil Blackwell, 1973,
68. POROY, R.-TEKİNALP, Ü.-ÇAMOĞLU, E.: "Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku", Beta Basın Yayın Dağıtım A.Ş. , 6. Basım, İst., 1995
69. R.A. BREALEY and S.C.MYERS, Principles of Corporate Finance 4. Edition, USA. Mc Graw-Hill, Inc. 1991,
70. REED, Stanley Foster; " The Art of Merger and Aquisition Buyout Guide" İllinois 1989,
71. ROCK M.L., The Mergers & Acquisitions Handbook, 1993
72. S.A.ROSS, R.W. WESTERFIELD and J.F. JAFFE, Corporate Finance, 2.Edition, USA.; Richard D.IRWIN, Inc. 1994,
73. SEMERCİGİL, Murat; "Kurumlar Vergisi Kanunu ve Açıklamaları" Feryal Matbaacılık, Ankara 1996
74. SOYDAN, Y. Hakkı; DOKUR, Şükrü; "Şirketler Muhasebesi", Marmara Kitabevi Yayınları, Bursa 1996
75. SOYGÜR, Nevin; "Ticaret Hukuku – Cilt II- Şirketler", Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No:506/740, İst.1995
76. STEİNER, P.O.; "Mergers, Motives, Effects, Policies", University of Michigan Press, 1975
77. SÜNGÜ, Sevtap; "Şirketlerin Birleşmeleri ve El Değiştirmeleri", İst. Üniversitesi Uluslar arası İşletmecilik Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İst.1995.
78. ŞANVER, Ali; " Accounting for Business Combinations: A Turkish Perspective" Boğaziçi Üniversitesi S.B.E. Doktora Tezi,

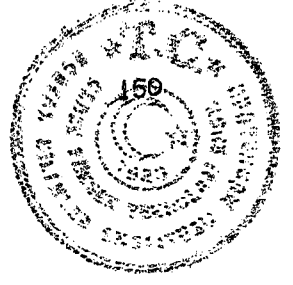


79. ŞİRİN Şerafettin, Ticaret Hukukunda Şirketler ve Özel Statülü Kurumlar; Alfa Basım Yayın Dağıtım, İstanbul 1992, 1.Basım
80. TARAKÇI, Hızır; "Mükellefiyetin Sona Erdirilmesi ve Kurumsallaşma", Değişim Yayınları, İst. 1995.
81. TARAKÇI, Hızır; "Vergi Mevzuatında Amortismanlar ve Enflasyona Karşı Oluşturulan Müesseseler", Kılavuz Yayınları, İstanbul, 1997.
82. TEKİL, Fehiman; "Adi, Kollektif ve Komandit Şirketler Hukuku" Tekil Yayıncılık Ltd. Şti., İst. 1991,
83. TEKİNALP, Ünal Prof Dr.; "Türkiye' de Şirket Birleşmelerinin Hukuki ve Mali Yönleri Konferansı", Hilton Hotel, 15 Haziran 2000,
84. TEKİNALP, Ünal-ÇAMOĞLU, Ersin; "Türk Ticaret Kanunu", Beta Basım YAYın Dağıtım A.Ş., İst. 1995.
85. TÜREDİ, Hasan; "Şirketler Muhasebesi, Kıyı Kitabevi, Trabzon 1994.
86. TÜRK, Hikmet Sami; "Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi", Ankara, Banka ve Ticaret Hukuk Araştırma Enstitüsü, Yayın No: 185, 1996.
87. VAN HORNE, James, C.; "Fundamentals of Financial Managment", Pritice Hall, 1990,
88. VARLIK, Levent; "Şirket Evlilikleri", Muhasebe ve Finans Dergisi, Sayı 40-41, Temmuz-Ağustos 1989,
89. WEOVER Samuel C., HORRİS Robert S., BİELİNSKİ Daniel W. and KENZIE Kenneth F. Mac, "Mergers", London, 1987.
90. WESTON, J. Fred, CHUNG Kwang S.; HOAG, Susan E.; "Mergers, Restructuring and Corporate Control, Prentice Hall, Inc, 1990, U.S.
91. YALÇIN, Hasan; YÜCEL, Selçuk; "Gelir ve Kurumlar Vergisi Uygulamasında Giderler", Hesap Uzmanları Kurulu Yayını, İst. 1996.
92. YAZICI, Mehmet; "Muhasebe Tümleri ve Örgütlenmesi", Sermet Matbaası, İstanbul 1996.
93. YILMAZ, Enis; "Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar" 09.10.1990 Tarihli Dünya Gazetesi, Sütun 1,
94. YILMAZ, Kazım; "VUK, GU, KVK ve KDVK Açısından Değerleme" Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, İst. 1998

MAKALE VE DİĞER YAYINLAR

95. AKAY, Hüseyin; "Birleşme ve Devralmalarda Rekabet Kurulundan İzin Alınması" Yaklaşım Dergisi, Eylül 1997, sayı:57
96. ANSLİNGER, L. Patricia-COPELAND, E. Patricia; "Growth Through Aquisitions; A Fresh Look"; Harvard Business Review, January-February 1996.
97. ÇETİN, Ayten; "Finansal Tabloların Konsolidasyonu, Mükellefin Dergisi, sayı:57, İst. 1997
98. ERDEM, Hayrettin; Vergi Hukuku Yönünden Tasfiye, Birleşme ve Devir, Yaklaşım Dergisi, Sayı: 53, Yıl:5.
99. KONOR, Vedat; "İş Ortaklıkları" Mükellefin Dergisi, sayı: 57, İst.1997.
100. HERGÜNER, Ümit; "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun Uyarınca teşebbüs Birleşme veya Devralmalar için Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gerekmekte midir? Capital Aylık Ekonomi Dergisi Yayını, sayı: 11, Kasım 1997, İst.1997.
101. Background Note on Mergers and Acquisitions in the Financial Services Sector, OECD, Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs Committee on Financial Markets, 6 October 1999
102. The Economics of Bank Mergers in the European Union: A review of Public Policy Issues, OECD, Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs Committee on Financial Markets, 15 September 1999
103. Mergers and Acquisitions, European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Supplement A, No:2, February 1999
104. Financial Times, Friday, October 15 1999
105. Journal of Banking and Finance, February 1999
106. "Banka evliliklerinde dev adımlar atılıyor." Yeni Yüzyıl Gazetesi 12 Ekim 1995
107. "Chase Manhattan ve Chemical Bank evleniyor." Yeni Yüzyıl Gazetesi 1995
108. Corporate Finance, "Demand For M&A Advice Set To Continue", October 1995.
109. Gall Elizabeth A. "Strategies for Merger Success". The Journal of Business Strategy, March/April 1991.

110. "Japanese Takeovers – Hostility to Hostility" The Economist, 24 08. 1989,
111. "Yabancıya kız yok", Posta Gazetesi, 16 Mart 2000, s.11
112. Anslinger, L. Patricia – Copeland, E. Patricia; "Growth Through Acquisitious: A Fresh Look" Harvard Business Review, January – February 1999
113. BAŞ, İ. Melih; "Şirket Birleşmelerine Finansal Bir Bakış: Özellikle Birleşmeler, Verimlilik Dergisi, Ankara, Ocak 1990
114. Business and Economic Review, Winter 1991,
115. Ekonomik Trend, 27 Ekim 1996, s.23-25
116. Finansal Forum Gazetesi, 23.12.1997, s.9
117. Gelir Vergisi Kanunu
118. Globus, Ekonomi ve Finans Dergisi, Aralık 2000, s. :22
119. Hürriyet Gazetesi, 13.1.2000, s.9.
120. İPEKTEN, Berna; " İşletme Birleşmelerinin Sebepleri ve Mekanizmaları", Atatürk Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt III, Sayı 1-2, 1995
121. Kurumlar Vergisi Kanunu
122. Liberal Bakış Gazetesi, 24.9.1997, s.22
123. Milliyet Gazetesi, 10.2.2000, s.8
124. Milliyet Gazetesi, 18.1.2000, s.9.
125. Milliyet Gazetesi, 8.3. 1999, s.6
126. Muhasebe Prensipleri Kurulu, Görüş No: 16, paragraf 88
127. Nexsweek, 21.1.2000, s.3
128. Para Dergisi, 28.12.1997, s.36
129. Taşıt Alım Vergisi Kanunu
130. Türk Ticaret Kanunu
131. Türkçe Sözlük
132. "Türkiye' ye Özel Birleşme Senaryoları", Capital Dergisi, 8. sayı, s.100-104
133. "Satınalma Tutkusu", Capital Dergisi, 8. sayı, s.106-109
134. World Equity, M&A: Just As Busy, but Not So Brash" February, 1996.



ÖZGEÇMİŞ

01.12.1975 Sakarya doğumluyum, ilkokulu Tuzla'da orta ve lise'yi kazanmış olduğu sınavla Üsküdar Anadolu lisesinde okudum.

Yıldız Teknik Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümüne 1993 yılında girip 1997 yılında tamamladım.

1997 yılında Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında Yüksek lisans'a başladım ve tezimi teslim aşamasına geldim

Mehmet ÖLÇÜM



.EKLER

REKABET KURUMU BAŞKANLIĞI BİRLEŞME VE DEVRALMALAR HAKKINDA BİLDİRİM FORMU

REKABET KURUMU BAŞKANLIĞI BİRLEŞME VE DEVRALMALAR HAKKINDA BİLDİRİM FORMU (FORM-2)

1. Bildirimde bulunan tarafın (tarafların) kimliğine ilişkin bilgiler

1.1. Bildirimde bulunan teşebbüs veya teşebbüslerin ya da teşebbüs birliklerinin:

Adı-Ünvanı Adresi Telefon ve Faks numaraları

.....
.....

1.2. Bildirimin bir temsilci tarafından yapıldığı hallerde (Temsilcinin yetkili olduğunu gösteren belge bildiriye eklenmelidir).

Temsilcinin adı ve soyadı Adresi Telefon ve Faks numaraları

.....
.....

1.3. Birleşmeye veya devralmaya taraf olan diğer teşebbüslerin:

Adı-Ünvanı Adresi Telefon ve Faks numaraları

.....
.....

1.4. Birleşme veya devralmaya taraf olan teşebbüslerde, gerektiği takdirde bağlantı kurulabilecek bir yetkilinin:

Adı ve soyadı Görevi Adresi Telefon ve Faks numaraları

.....
.....

1.5 Tebligat Adresi

2. Birleşme ve devralmaya ilişkin bilgiler:

2.1. Bildiriye konu olan birleşme veya devralmanın niteliğini, kapsamını ve amaçlarını kısaca belirtiniz.

.....
.....

2.2. Bildiriye konu olan birleşme veya devralmanın hukuki çerçevesini ve taraflar açısından birleşme veya devralmadan önceki ve sonraki ekonomik ve mali yapılanmayı tanımlayınız.

.....
.....

2.3. Birleşme veya devralma taraflarının ayrı ayrı ve toplam cirolarını belirtiniz.

.....
.....

2.4. Tarafları ve taraflar ile aynı grupta olan teşebbüsleri, doğrudan ya da dolaylı olarak kontrol eden teşebbüs veya kişileri, etkilenen pazarlarda faaliyet gösteren ve taraflarca veya başka teşebbüslerce doğrudan ya da dolaylı olarak kontrol edilen teşebbüsleri, kontrolün niteliğini ve kontrolü sağlayan araçları da belirterek sayınız.

.....
.....
.....
.....



3. Taraflara ve yukarıda belirtilen teşebbüs ve kişilere ilişkin kişisel ve mali bilgiler

3.1. Aynı grupta yer alan ve etkilenen pazarlarda faaliyet gösteren diğer teşebbüs ve kişilerin doğrudan ya da dolaylı, bireysel ve kollektif olarak %10 oy hakkına, sermaye ya da mal varlığına sahip olan kişi ve teşebbüsleri ve bunların sahip oldukları değerleri yüzde olarak belirtmek suretiyle sayınız.

3.2. Birleşme veya devralma taraflarının yönetim kurullarında ve aynı zamanda etkilenen pazarlarda faaliyet gösteren başka teşebbüslerin denetim veya yönetim kurullarında yer alan kişilerin adlarını, görevlerini de belirtmek suretiyle sayınız.

3.3. Birleşme veya devralmaya taraf olan teşebbüslerin içinde bulundukları grupların son üç yılda gerçekleştirdikleri devralmalar hakkında ayrıntılı bilgi veriniz.

4. İlgili pazara ilişkin bilgiler

4.1. Birleşme veya devralmanın etkili olduğu ve Kurul'un bu Bildirimi değerlendirirken esas alması gerektiğini düşündüğünüz ilgili ürün pazarını ve Bildirime birleşme veya devralmadan doğrudan ya da dolaylı olarak etkileneceğini düşündüğünüz mal ve hizmetleri sayınız.

4.2. Bildirime konu olan birleşme veya devralmanın etkili olduğu ve Kurul'un bu Bildirimi değerlendirirken esas alması gerektiğini düşündüğünüz ilgili coğrafi pazarı tanımlayınız.

4.3. Bildirime konu olan birleşme veya devralmanın etkili olduğu ve Kurul'un bu Bildirimi değerlendirirken esas alması gerektiğini düşündüğünüz etkilenen pazarları tanımlayınız.

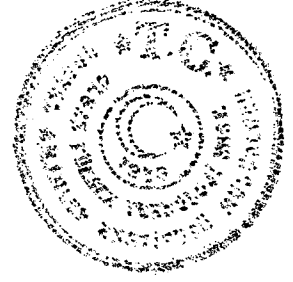
4.4. Birleşme veya devralmaya kaulan teşebbüslerin Pazar payları ile pazardaki diğer teşebbüslerin tahmini Pazar paylarını belirtiniz.

4.5. Birleşme veya devralmaya taraf olan teşebbüslere mal ve hizmet temin eden en büyük beş sağlayıcının adı, adresi, tel ve faks numaraları ile gerektiğinde bağlantı kurulabilecek bir yetkilisinin adı ve soyadını belirtiniz.

4.6. Birleşme veya devralmaya taraf olan teşebbüs veya kişilerin en büyük beş müşterisinin;

Adı-Önvanı	Adresi	Telefon ve Faks numaraları
------------	--------	----------------------------

.....		
.....		
.....		
.....		



Gerektiğinde görüşülebilecek bir yetkilinin adı/soyadı

.....
.....
.....

5. Pazara giriş koşulları ve potansiyel rekabete ilişkin bilgiler

5.1. İlgili ürün pazarına girişi etkileyen koşullar var mı? Varsa belirtiniz.

.....
.....
.....

5.2. Son beş yılda, tarafların faaliyet gösterdiği coğrafi alanda ilgili ürün pazarına yeni giren herhangi bir teşebbüs oldu mu? Oldu ise bu teşebbüsün adı, adresi, telefon ve faks numaralarını ve tahmini Pazar payı ile birlikte gerektiğinde görüşülebilecek bir yetkilisinin adı ve soyadını belirtiniz.

.....
.....
.....

6. Bildirimin gerekçesine ilişkin bilgiler

6.1. Bildirime konu olan birleşme veya devralmaya Kurul izin vermediği takdirde yapmış olduğunuz bu bildirimin, menfi tespit için başvuru veya muafiyet için bildirim olarak değerlendirilmesi yönünde bir isteminiz var mı?

.....
.....
.....

6.2. Bildirime konu olan birleşme veya devralma konusunda belirtmek istediğiniz diğer hususlar:

.....
.....
.....

7. Bildirimin eklerine ilişkin bilgiler

Yukarıda yer alan bilgilere ek olarak taraflar,

7.1. Bildirime konu olan ve birleşme veya devralmayı düzenleyen anlaşma ya da kararın nihai halinin bir kopyasını,

7.2. Birleşme veya devralmaya ilişkin olan diğer doküman ve belgelerin bir kopyasını,

7.3. Birleşme ve devralma taraflarının en son yıllık raporlarını ve hesaplarını gösterir belge ve dokümanları,

7.4. Tarafların faaliyetleri ile ilgili olarak varsa taraflarca veya üçüncü kişilerce yapılmış olan planlama, Pazar araştırmaları ve bu konudaki diğer çalışmalar bu Bildirim Formuna eklerler.

Yukarıda Bildirim Formunda yer alan bilgilerin tam ve doğru olduğunu beyan ederiz.

Tarih

İmza