

BANKA - MALİ VE

EKONOMİK YORUMLAR

10

AYLIK DERGI
YIL: 38
EKİM 2001
©
2.500.000 LİRA

**GÜÇLÜ
EKONOMİYE
GEÇİŞ
PROGRAMI
ÜZERİNE
SÖYLEŞİ**

**VERGİ KANUNLARINDA BÖLÜNME
VE HİSSE DEĞİŞİMİ KONUSUNDA
YAPILAN YENİ DEĞİŞİKLİKLER**

KATILAN
HÜSAMETTİN KAVİ



- ABD'YE YAPILAN TERÖRİST SALDIRI BORSAYI VURDU
- BANKACILIK SEKTÖRÜNDEN HABERLER

BANKA – MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

(e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com)

EKİM 2001 • YIL: 38 • SAYI: 10 • 2.500.000 LİRA (KDV DAHİL)

Ekonomik Mali Yayınlar San. ve Tic. A.Ş. Adına
İmtiyaz Sahibi
ADNAN NAS

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Tevfik Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Afa Boran • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Dr. Doğan Cansızlar • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Doğuluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dünder • Dr. A. Mahfi Eğilmez • Gazi Erçel • Dr. Zeynel Abidin Erdem • Meral Gezgin Eriş • Prof. Dr. Cumhuriyet Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Zeki Gündüz • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • M. Akif Hamzaçebi • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Avni Hedili • Erhan İşil • Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu • Adnan Başer Kafaaloğlu • Ali İhsan Karacan • Kemal Kurdaş • Korhan Kurdoğlu • Mehmet Kutman • Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Adnan Nas • Ergin Neng • Sezai Onaral • Prof. Dr. Suat Oktar • Prof. Dr. İsmail Özasan • Tuncay Özilhan • Ersin Özince • Ertuğrul İhsan Özol • Prof. Dr. Merih Paya • Mehmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Hülya Talu • Prof. Dr. Mehmet Şükür Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüner • Cihan Turper • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ

BU SAYIDA

Okurlara Mektup 3

EKONOMİK YORUMLAR / SÖYLEŞİ**Hüsamettin KAVİ**

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

Üzerine Söyleşi 5

Mustafa BARIŞ

Sermaye Piyasası 13

EKONOMİK YORUMLAR / SEMİNER**Adnan NAS****Kürşat ÖZGÜLER****Mehmet YAĞCIOĞLU****Vahdettin ERTAŞ****Doç. Dr. Arslan KAYA****Zeki GÜNDÜZ****Hüsnü DİNÇSOY**

Vergi Kanunlarında Bölünme ve Hisse

Değişimi Konusunda Yapılan Yeni

Değişiklikler 21

Banka-Mali ve**Ekonomik Yorumlar Dergisi**

Bankacılık Sektöründen

Haberler 91

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No. 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 • **Faks:** (0212) 518 66 43 • e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com • **Açıklama:** Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. 2001 Yılı Abone Bedeli (KDV dahi): 30.000.000.- TL. • **Öğrencilere:** 21.000.000.- TL. • **Banka Hesap Numaraları (İstanbul):** Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979 • **Baskı ve Cilt:** Arayış Basın ve Yayıncılık Ltd. Şti., Telefon: (0212) 280 90 64 • **Dizgi ve Sayfa Düzeni:** Zafer Dizgi, Celal Aydın Tel: (0212) 520 74 45 - (0532) 540 24 23 • **Kapak Tasarımı:** Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • **Baskı Tarihi:** 15 Ekim 2001 • **Genel Dağıtım:** DPP ve Dünya Süper Dağıtım

Euromoney de aynı fikirde:

Global Menkul Değerler,
"2000 yılında Türkiye'nin En İyi Aracı Kurumu"



Global Menkul Değerler, kurumsal finansman, satış ve araştırma alanlarındaki başarısını onurlandıran ve uluslararası finans kuruluşlarından aldığı 40'a yakın performans ödülüne şimdi de dünyanın en saygın yayınlarından Euromoney'nin verdiği: "2000 Yılı Türkiye'nin En İyi Aracı Kurumu" Ödülü'nü ekledi.

 **GLOBAL**
MENKUL DEĞERLER

Kayıtlı sermaye tavanı 20 Trilyon, çıkarılmış sermayesi 8 Trilyon 750 Milyar Türk Lirası'dır.

Merkez: Maya Akar Center Büyükdere Caddesi No: 100/102 Esentepe 80280 İSTANBUL Tel: (0212) 211 49 00

www.global.com.tr

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlar,

*Son on yılda günü kurtarmaya koşullanmış Türk ekonomisi, anlaşıl-
lan kabuğunu kolay kıramayacak... Bu ayın moral bozan gelişmesi, enf-
lasyon ayağında oldu. Gerçi TÜFE ile TEFEE yer değiştirerek bu anlam-
da daha normal bir görünüm oluştu, ama ikisinin de vardığı düzey öngö-
rileri aşarak enflasyon hedeflemesinin daha uzunca bir süre çıpa işlevini
yüklenemeyeceğini de gösterdi.*

*11 Eylül'deki vahim terör saldırısı da dünya ekonomisi ile ilgili belir-
sizlikleri arttırınca, Türkiye'deki programın yakın vade için analizi güç-
leşti. Derginin baskıya girdiği günlerde ABD uçakları'nın Afganistan'a
mukabil saldırısı başlayınca bir süre için Türkiye'nin bekleme dışında al-
ternatifi kalmadı. Biz yine de geçen sayıda başlattığımız tartışmayı bu sa-
yıda da artık gündemin ön sıralarına çıkabilmiş olan reel kesimin önde
gelen bir temsilcisi ile, İstanbul Sanayi Odası Başkanı Hüsamettin Kavi
ile sürdürerek, ana eksenî gözden kaçırmamaya çalışacağız.*

Dergimiz, Türk ekonomisinde ve iş hayatında ortaya çıkan güncel gelişmeleri sadece açık oturumlar, görüşmeler ve incelemeler ile değil, zaman zaman çeşitli kesimlerin temsilcilerinden oluşan bir dinleyici kitlesi ile interaktif bir ilişki içinde seminer ve konferanslarda da tartışmayı hedefliyor. Bunlardan birini Eylül ayı içinde Hilton Otel'de Birleşme, bölünme ve takas ile ilgili Yeni Vergi Düzenlemeleri'nin hukuki, vergisel ve uygulama ile ilgili etraflı bir tartışmasını gerçekleştirerek yaptık. Seminer'de ilgili kamu idarelerinden yetkililer, akademisyenler ve işbirliği yaptığımız PricewaterhouseCoopers uzmanları tebliğler sundular. Gelirler Genel Müdürlüğü Daire Başkanı Kürşat Özgüler, İç Ticaret Genel Müdür Yardımcısı Mehmet Yağcıoğlu, ve SPK Daire Başkanı Vahdettin Ertaş, İstanbul Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi Doç. Dr. Arslan Kaya, PricewaterhouseCoopers ortakları Zeki Gündüz ve Hüsnü Dinçsoy'un konuşmalarını bu sayıda dikkatlerinize sunuyoruz. Hem yoğunlaşan ve globalleşen rekabetin, hem de arkası arkasına maruz kaldığımız krizlerin işletmelerimiz için de dayattığı yeniden yapılanma zorunluluğu, en muhafazakar idarelerimizden biri olan Maliye Bakanlığı'mızın övgüye değer reformcu bir anlayışla gerçekleştirdiği bu değişikliklerle hiç değilse hukuki ortam ve vergi uygulamaları açısından kolaylaştı. Gelecek sayıda da seminerin tartışma ve soru-cevap bölümünü yayınlayarak okurlarımızın bu defa mikro ekonomi ile ilgili önemli bu ihtiyacını gidermiş olacağımızı umuyoruz.

Yeni gündem, savaşı saymazsak, 2002 yılı bütçesi ve onun program üzerindeki etkileri olacak.

Kasım ayında buluşmak üzere...

Saygılarımla,

Adnan Nas

Ekonomik Yorumlar

SÖYLEŞİ

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Söyleşi

BANKA - MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR (BMEY) – Sevgili okurlarımız Dergi'mizin bu ayki "Ekonomik Yorumlar" bölümünde geçen sayıda da işlemiş olduğumuz "Yürürlükteki Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı"nın çevresinde yoğunlaşan referans olabilecek düzeydeki tartışmalara devam ediyoruz. Bu ayki konumuz İstanbul Sanayi Odası Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Hüsamettin Kavi. Buradaki görüşlerin ciddi bir referans olacağını düşünüyoruz.

Sayın Kavi 2000 yılındaki dezenflasyon programı sonuçları itibarıyla ekonomik daralmaya yol açmaktaydı ve bu nedenle daha düşük düzeyde bir denge amaç

KATILANLAR:

- Hüsamettin KAVİ
(İstanbul Sanayi Odası
Yönetim Kurulu Başkanı)

haline gelmişti. Dalgalı kur rejimi ile olan da aşağı yukarı bu. O halde gösterilen bunca telaş size göre neden kaynaklanıyor?

KAVİ – 1999 Aralık ayında uygulamaya konulan "Enflasyonla Mücadele Programı", kur çıpası uygulaması ile enflasyon ve faiz oranlarının kademeli olarak indirilerek daha düşük bir düzeyde dengelenmesini amaçlıyordu. Ama, Kasım 2000 ve Şubat 2001 kriz dalgaları programın çökmesine neden olmuştur. Terk edilen bu programın sonrasında, yurtiçi ve uluslararası kaynakları tanımlanarak "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" başlıklı yeni bir program uygulamaya konmuştur. Bu programın getirdiği değişken kur

sistemi cari işlemler açığının kapatılabilmesine yönelik olarak uygulamaya konulmuş olup, doğrudan enflasyonun düşürülmesini amaçlamıyordu.

Kredi faiz oranlarının ve dış girdi maliyetlerinin çok yüksek düzeylerde seyretmesi reel sektörü aşılması zor darboğazlara sürüklemiş, birçok kuruluşun kapasite kullanım oranları % 50'lerin altına inmiş ve sınai üretim durma noktasına gelmiştir.

Ancak yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelerin ve belirsizliklerin devam etmesi ve uygulanan değişken kur rejimi nedeniyle geleceğe ilişkin plan ve öngörüler yapılamamaktadır. Kredi faiz oranlarının ve dış girdi maliyetlerinin çok yüksek düzeylerde seyretmesi reel sektörü aşılması zor darboğazlara sürüklemiş, birçok kuruluşun kapasite kullanım oranları % 50'lerin altına inmiş ve sınai üretim durma noktasına gelmiştir. Bu yüzden, istihdam, üretim ve iç-dış talep açısından iyileşme ve krizden çıkış yönünde beklenti oluşturmak bir yana, mevcut durumun korunmasını iyice belirsiz hale getirmiştir.

BMEY – Hem 2000, hem 2001 programlarında önce kamu finansman dengesinin sağlanması

ve iç borçların çevrilmesi, sonra da mali sistemin ıslahı öngörülerek bu ikisi gerçekleşince reel kesim ile ilgili sorunların kendiliğinden çözüleceği varsayılıyordu. Bu varsayım mı yanlış, yoksa aksayan başka bir şey mi var? Sözü gelişi son programın dizaynında bir hata olabilir mi?

KAVİ – Bir programda, iyileştirme adımlarının kademeli olarak uygulanmaya konulması doğaldır. Kamu finansman dengesinin sağlanması, iç borçların çevrilmesi ve mali sistemin ıslahını öngören programlar dikkatli bir şekilde uygulansa idi, gerçekçi bir varsayım olabilirdi. Ancak, unutulmaması gereken nokta, bir alanda iyileştirme tedbirleri ve yapısal değişimleri hayata geçirirken diğer alanlarda çözümsüz hale gelen ve sistemi tıkayan noktalara da eşzamanlı müdahale edilmesi gereğidir. Nitekim, 1999'da program uygulanırken, Türk Lirasının yabancı para birimleri karşısında "aşırı değerlenmiş" olduğu bilinmesine karşın, hiçbir önlem alınmamıştır.

Mali kesimin sorunları ve yapısal bozuklukları ile ilgili çözümler geliştirilir ve uygulanırken, üretimi durma noktasına gelmiş olan reel sektör gözardı edilmiş, devamlı uyarılara rağmen sorunların tespitinde geç kalınmış ve çözüm getirilememiştir. Bu koşullarda bu borç yükü ve bu faizler ile üretim

faaliyetinin sürdürülemediği ortadadır.

Türkiye'nin toplayabildiğinden vergi olarak kamu açıklarını kapatma düşüncesinden sıyrılıp, tabana yayılan ve vergiden kaçışı özendirmeyen ciddi bir vergi politikası oluşturması zorunludur.

Üretimin canlandırılabilmesi için öncelikle piyasalardaki belirsizliğin ortadan kaldırılması, döviz kurlarının istikrara kavuşturulması ve güven ortamının yeniden tesis edilmesi şarttır. Ayrıca iç talebin çöküşünde etken olan vergi uygulamalarının, belirli vadeler için de olsa gözden geçirilmesi gereği açıktır. Türkiye'nin toplayabildiğinden vergi olarak kamu açıklarını kapatma düşüncesinden sıyrılıp, tabana yayılan ve vergiden kaçışı özendirmeyen ciddi bir vergi politikası oluşturması zorunludur.

Bunların yanı sıra, kamu finansman dengesinin sağlanması ve iç borçların sürdürülebilir kılınması için öngörülen faiz oranlarına erişilememiştir. Kamu finansman dengesinin sağlanabilmesi için faizlerin düşmesi gerekirken, bu beklenen ölçüde gerçekleşmemiştir.

Diğer taraftan, özel sektör eli ile kalkınmayı hedefleyen Türki-

ye'de özel sektör süratle küçülürken, kamu yapısını korumakta, hatta genişlemektedir. Kamu süratle küçülmek, mali piyasalardan ve tüm ekonomik faaliyetlerden çıkmak zorundadır.

Son ekonomik programın oluşturulması sırasında IMF ve Dünya Bankası'na verilen taahhütlerin içeriği ve uygulamaları belirli etaplarda değerlendirilmektedir. Öngörülen birtakım hedeflerden uzakta kalınacağı anlaşılmaktadır. Özellikle Türkiye'nin 2001 yılında % 5.5 olarak tahmin edilen küçülmesinin daha da gerisine düşüleceği açıktır. Program değerlendirilirken, ülkemizdeki üretimin, yaşamın gerçekleri anlaşılmasından doğru tespitler yapılamaz ve önerilen çözümlerin başarı şansı da maalesef kalmaz. Ayrıca, ABD'de yaşanan terör saldırısı sonrasında, bölgemizde ortaya çıkan gelişmeler ve beklentilerin, ülkemize getireceği ekonomik ve sosyal maliyet dikkatle hesaplanmalıdır.

BMEY – Reel sektördeki aşırı daralmanın temel sebebi sizce kur mu? Kurdaki istikrardan kasıt belli bir kurun savunulması mı, öngörülebilirlik mi? Öngörülebilirlik ise bu nasıl sağlanır? Merkez Bankası daha mı aktif olmalı?

KAVİ – Reel sektördeki üretim düşüklüğünü ve daralmayı sadece dalgalı kur rejimine bağlamak gerçekçi bir yaklaşım olma-

yacaktır. Bu gelişmelerde dış dünyadaki olumsuzlukların elbette etkisi vardır. Diğer yandan ülkenin yaşadığı çeşitli problemler ekonomiye olumsuz yansiyebilir. Mali disiplinin sağlanamamış olması, başta enflasyon olmak üzere ekonomimizde büyük dengesizliklere neden olmaktadır. Makro ekonomik dengeler kurulamadığı sürece döviz kurlarında dalgalanma, sabit kur ya da çapa uygulaması bir sonuç vermeyecektir. Ancak mali disiplinin sağlanması halinde enflasyon ve faiz oranları aşağıya düşecek, döviz rayıçleri de tahmin edilebilir hale gelecektir.

Güncel gelişmelere baktığımızda, Türk Lirası aşırı değer kaybına uğramış durumdadır. Devalüasyonun ardından nominal kurun stabilize olması sağlanamamıştır. Kurun istikrarsızlığı ise belirsizliğin ve durgunluğun sürmesine neden olmaktadır. Şüphesiz, ekonomik istikrarsızlık ve belirsizlik, harcama eğilimlerinin düşmesi, bir başka deyişle tasarruf eğiliminin artması ve dövizin en önemli yatırım aracı haline dönüşmesi mevcut darboğazı tetikleyen etken faktördür.

Kurdaki istikrardan kasıt şüphesiz ki öngörülebilirliktir. Piyasalardaki bu belirsizlik ortamında, Merkez Bankası'nın daha etkin olması beklenebilir. Ancak, Merkez Bankası'nın bu imkanı rezervlerle sınırlıdır. Ekonomide belirsizliğin azalması ve güven ortamının tesisi

başta hükümet olmak üzere, halkın, ekonomi ve sanayi alanındaki tüm aktörlerin elbirliği ve konsensus içinde bu yönde samimi bir çaba göstermelerine bağlıdır.

BMEY – Enflasyon hedeflemesi yapılabilir mi? Bunun piyasadaki koşulları oluşmuş mudur?

Reel faizlerin ve kurların belirsizliğini koruduğu bir ortamda enflasyon hedeflemesine geçilmesi pek gerçekçi değildir

KAVİ – Temel ekonomik göstergeler konusunda öngörü yapılamayan bir ortamda enflasyon



HÜSAMETTİN KAVİ
(İstanbul Sanayi Odası Yönetim Kurulu Başkanı)

hedeflemesinin yapılması olası değildir. Reel faizlerin ve kurların belirsizliğini koruduğu bir ortamda enflasyon hedeflemesine geçilmesi pek gerçekçi görülmemektedir. Bu uygulamaya geçilebilmesi için uygun şartlar henüz oluşturulamamıştır. Geçmişteki uygulamalara bakıldığında, tahminler önceden açıklanmasına rağmen, hedeflenen değerlere ulaşamadığı görülmektedir.

Artık mali disiplinin gelir-gider açısından, yönetim açısından sağlanması şarttır. Mali disiplinin tesis edilmesi, reel sektörün de, rekabet edebilirlik koşullarını araştırarak üretim programlarına yansıtmasını sağlayacaktır. Türkiye, uzağı görebilme ve tahminlerde bulunmayı, ekonomik dengelerin kurulması çerçevesinde hedeflemelidir.

BMEY – Reel sektörün temel sorunu gerçekten finansman mıdır?

KAVİ – Reel sektörün sorunlarının başında finansman açığı ve işletme sermayesinin yetersizliği gelmektedir. Türkiye'de tasarruf yetersizliği yıllar süren bir konudur. Bu nedenle, Türkiye ekonomik faaliyetlerini daha çok, borçlanma yaparak yürütmektedir. Ancak, mevcut finansman sorununu daha da derinleştiren belirsizlik ortamının yanısıra, geleceğe yönelik satış-tedarik ve yatırım planlarının yapılamaması, talep yeter-

sizliği ve bunun sonucunda kapasite kullanımlarının düşmesi, dengesiz gelir dağılımının daha da bozulması ve iç talebin daralması, nitelikli insan gücünü yitirme riski gibi birçok temel neden de bulunmaktadır. Türkiye'de, ekonomiden başlayarak her alanda yeniden yapılanmaya ihtiyaç vardır. Kısaca belirtmek gerekirse, finansman sorunlarının çözümünde güncel önlemler yetersiz kalacağı için, buradaki esas mesele, makro dengelerin kurulması ve güven konusudur.

BMEY – 2000 yılı programında TL'nin aşırı değerlendiğini söyleyen ihracatçılar, şimdiki durum tam tersi olmasına rağmen yine ağlıyor. Bunun izahı nedir? Sorunun sadece kur ve finansman olmadığıнын bir kanıtı sayılabilir mi?

KAVİ – Türk Lirasının değer kaybetmesinin ihracata yönelik üretim yapan veya hizmet veren kuruluşlar açısından geçici bir rekabet avantajı sağladığı bir gerçektir. Ancak, bu avantajın sürdürülebilmesi için kurlarda istikrarın sağlanması şarttır. İstikrarın sağlanmadığı mevcut ortamda ise ihracat için üretim yapan işletmeler birçok sorunla karşı karşıyadır. İthalat girdisi olan mal bedellerinin sipariş ve ödeme tarihlerindeki kurların, ihracat fiyatı verilen gün ve ihracat bedelinin tahsil edildiği gündeki kurların ve iç pazardan temin edilen girdi fiyatlarının öngörüle-

mediği bir ortamda ihracatta firsattan söz etmek pek mümkün değildir.

Özellikle, özkaynak sorunu olan işletmelerde ihracat önemli kayıplara ya da kazançlara yol açabilecek şans oyununa dönüşmüştür. Kaldı ki imalat sanayi ara tüketiminin yaklaşık olarak % 40-45'ini ithal girdiler oluşturmaktadır. İhracatçı firmaların büyük bir bölümü, ithal ettikleri ara malları kullanarak üretim yapmakta ve bu malları ihraç etmektedirler. Dolayısıyla devalüasyon, rekabet gücü açısından ihracatçı firmalara geçici bir süre için avantaj sağlıyor gibi gözükse de aynı zamanda üretimlerinde kullandıkları ara malların maliyetinin artmasına neden olmuştur. Bir de bunlara finansman sıkıntıları eklenince bugünkü tablo ortaya çıkmıştır.

Diğer taraftan, dünya genelinde yaşanan durgunluk dış talebin de daralmasına yol açmaktadır. Bu daralmaya finansman sorunları ve kurdaki dalgalanmalar eklendiğinde ihracatta yaşanan sıkıntılar daha farklı bir boyut kazanmaktadır.

BMEY – Reel sektör ağlaşırsa, mali kesim de TL ve döviz kredisi verecek müşteri bulamıyor. Bu denge nasıl kurulur?

Reel sektör ile bankacılık kesimi birbirinden ayrılmaz kesimlerdir

KAVİ – Reel sektör ile bankacılık kesimi birbirinden ayrılmaz kesimlerdir. Ancak reel sektöre kaynak sağlaması gereken bankacılık kesiminin, artık sadece açık pozisyon ve Hazine kağıtlarından kazanç sağlayamayacağını düşündüğü noktada kredi arz-talebi dengeye oturacaktır. Kredi kullanımının cazip olması için mevcut kredi limitleri ve olanaklarının yanı sıra kredi geri ödeme süresi, türü ve maliyeti de etkindir. Mevcut maliyetler düşüldüğünde, kredi kullanan işletmelerin sözkonusu kredi yükünün altından kalkabilmesi olası değildir. Türk Lirası üzerinden kullanılacak kredilerde, uzun vadeli olmayan ve faiz oranlarının sabitlenmediği bir finansman kaynağının işletmeler tarafından çok talep edilmemesi son derece doğaldır. Döviz kredileri için de, bazı istisnalar hariç (uzun vadeli yatırım kredileri, ihracat kredileri vb.) aynı çekinceleler geçerlidir.

Genel olarak iş hacmi küçülen, kapasite kullanım oranları % 50'lerin altında gerçekleşen, yatırımların durdurulduğu bir ekonomide, uzun vadeye yayılmamış ve değişken faiz oranları uygulanan kredi taleplerinde bir artış doğal olarak yaşanmayacaktır. Öncelikli olarak ekonomimizdeki belirsizliklerin giderilmesi, istikrarın sağlanması, temel ekonomik göstergelerin ve oranların tahmin edilebilir olmasıyla talepte canlanma ve

üretimde artışlar görülebilir. Bu gelişmeler, sanayicilerin yeniden yatırıma yönelmesini sağlayacak ve kredi talebini gündeme getirecektir. Kısacası kredi arz-talebinde denge noktasına, faizlerin düşüp, talebin canlanması sayesinde ulaşılabilir.

BMEY – Son olarak ileri sürülen "Varlık Yönetim Şirketi" aleti, kurunun çözümünde yardımcı olabilir mi? Böyle bir şirket kamu kaynağı kullanmadan başarılabılır mı, batık kredilerin sekürütizasyonunu yapabilir mi?

KAVİ – Mali sektörün rehabilitasyonu çerçevesinde gerçekleştirilen yapısal düzenlemeler ve uygulanan önlemlerin önemli bir bölümü ancak orta vadede olumlu etki ve iyileşme sağlayacaktır. Kaldı ki, bu önlem ve düzenlemelerle eşzamanlı olarak sanayinin rekabet gücünü arttıracak ve kamu yönetimini de geleceğe hazırlayacak yeni yapılanmalara ihtiyaç vardır.

Kamu desteğini almadan oluşturulacak varlık yönetim şirketinin faaliyetlerinin faydası az olacaktır; bu şirketin kaynakları da belli değildir.

Ancak, önerilmekte olan Varlık Yönetim Şirketi'nin, diğer destek noktaları ve yapısal değişimlerle stratejiler belirlenmeden

oluşturulması pek anlamlı olmayacaktır. Zira, kamu desteğini almadan oluşturulacak böyle bir kuruluşun faaliyetleri ve faydası planlanının çok altında kalacaktır. Kaldı ki, böyle bir şirketin kaynakları da belirlenmemiştir.

BMEY – Alınan bütün yapısal tedbirlere rağmen niye toparlanamıyoruz?

KAVİ – Sosyal ve ekonomik alanda kronik birçok sorunun çözümü için her alanda köklü ve birbiriyle uyumlu yapısal düzenlemeler gerekmektedir. Ancak, sadece bir kısım yasal değişikliklerin yapılması ile yapısal sorunların çözümü beklenemez. Alınan önlemler arasındaki tutarlılık ve denge, yeterli derecede ayrıntılı ve gerçek bilgilere dayalı olarak yapılacak uygulamalarla sağlanabilir. Tüm sektör temsilcileri ve kamu kurum ve kuruluşları ile hükümet yetkililerinin ortak bir platformda işbirliği içinde Türkiye'nin krizden çıkışı yönünde kararlılıkla ortak hareket etmesi ve yeni bir sanayi stratejisi geliştirmesi gerekmektedir.

Kısa vadede, Türkiye Cumhuriyeti'nin iç ve dış borçları vadesi ve faiz yükü itibari ile yönetilebilir hale getirilmelidir. Faiz dahil bütçe denkleğini öngören stratejik bir planlama yapılarak gelir ve gider

dengesinde yeni hedefler belirlenmelidir. Türkiye'nin denk, şeffaf ve gerçek bir bütçeye kavuşması için neler yapılması gerektiği bu yıl ortaya konulmalıdır. Özet olarak, özel sektörün daha fazla küçülmesini engellemek ve yapısını hala koruyan devleti küçültmek zorunludur.

Kısa vadede, Türkiye Cumhuriyeti'nin iç ve dış borçları vadesi ve faiz yükü itibari ile yönetilebilir hale getirilmelidir. Faiz dahil bütçe denkliliğini öngören stratejik bir planlama yapılarak gelir ve gider dengesinde yeni hedefler belirlenmelidir. Türkiye'nin denk, şeffaf ve gerçek bir bütçeye kavuşması için neler yapılması gerektiği bu yıl ortaya konulmalıdır. Ayrıca, faiz oranlarının aşağıya çekilmesi için daha aktif bir politika izlenmelidir. Görüldüğü üzere, şu ana kadar alınan tedbirler gerekli, ancak yetersizdir.

Özet olarak, özel sektörün daha fazla küçülmesini engellemek ve yapısını hala koruyan devleti küçültmek zorunludur.

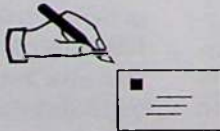
Devletimiz, yurtiçi ve yurtdışı organizasyon yapısını tüm birimleriyle acil olarak gözden geçirip, mutlaka küçültmeyi başarmalıdır. Kadrolar mutlaka azaltılmalıdır. Devlet hiçbir üretim ve hizmet faaliyeti içinde yer almamalıdır. Özel sektörle rekabet ettiği tüm alanlardan çekilmelidir. Ülkemizin savunma harcamalarını azaltacak tedbirler alınmalıdır.

Bütün bu uygulamalar sonucunda meydana gelebilecek istihdam eksiğini karşılamaya yönelik olarak, yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilebilmesi için gerekli düzenlemeler ve hamleler gerçekleştirilmelidir.

Ekonomik ve sosyal alanda yapılacak tüm bu düzenlemeler, Avrupa Birliği ile işbirliği içinde, AB standartlarını yakalayabilmek ve ortaklık sürecine katkı sağlamak hedefine yönelmelidir.

BMEY – Sayın Kavi'ye, yoğun gündemleri arasında bize de zaman ayırıp, yapmış olduğu tüm açıklamalar için teşekkür ediyoruz.

DERGİNİN NOTU: Yukarıda sunulan "Söyleşi" 3 Ekim 2001 Çarşamba günü yapılmıştır.



Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Amerika Birleşik Devletleri'ne Yapılan Terörist Saldırı Borsayı Vurdu

Istanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Eylül ayının ilk işlem gününde 266 puan düşerek 9.616,34 puandan kapadı. Hisse senetlerinin ortalama değer kaybı ise % 2.66 düzeyinde oldu. Salı günü dengeli seyreden borsa günü 18 puanlık düşüşle kapadı, hisse senetlerinin ortalama değer kaybı % 0.18 düzeyinde oldu. Çarşamba ve Perşembe günleri ise az da olsa yükseliş gösteren borsa, Çarşamba günü % 0.33, Perşembe günü ise % 1.82 oranında değer kazandı. Cuma günü yükseliş yönünü düşüşe çevirdi. Hisse senetleri günü % 1.81 oranında değer yitirerek kapadı.

Borsa Eylül ayının ikinci haftasına ortalama % 1.14'lük düşüşle başladı. Salı günü düşüş biraz daha hızlandı ve hisse senetleri günlük bazda ortalama % 2.33 oranında değer yitirdi. Öğleden sonra Amerika Birleşik Devletleri'nde Dünya Ticaret Merkezi ve Pentagon'a yapılan terörist saldırıların etkisi, borsada son yarım saatte gerçekleşen işlemlerde açıkça görüldü ve fiyatlar hızlı bir düşüş gösterdi. Çarşamba günü, terörist saldırıların piyasalar üzerindeki etkisini azaltmak amacıyla İMKB'de Repo ve Ters Repo Pazarı dışındaki bütün pazarlarda işlemlere bir gün ara verildi. Perşembe ve Cuma günleri tekrar normal işlemlere geçildi. İki gün boyunca, ABD'ye yönelen terörist saldırıların etkisi olumsuz oldu ve tarihi düşüşler yaşandı. Hisse senetleri Perşembe günü ortalama % 8.93, Cuma günü de ortalama % 6.24 oranında değer yitirdi. Endeks haftayı 7.937,87 puandan kapadı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama değer kaybı % 17.55 oldu.

Borsa Eylül ayının üçüncü haftasına yine olumsuz gelişmelerin etkisinde kalarak başladı. ABD'nin savaş hazırlıkları yapması borsada satışlara neden oldu. İMKB - 100 Endeksi uluslararası gelişmeleri takip ederken Pazartesi günü 6.881 puana kadar düştü. Dolar bazında bakıldığında kapanış açısından, İstanbul serbest piyasa kuruna göre 0.50 centlik değer oluştu. Bu değer, 21 Mayıs 1992'den bu yana oluşmuş en düşük değer oldu. Seans içinde oluşan en düşük değer ise dolar bazında 0.44 ol-

du ve bu yine 1992'in Mayıs ayından bu yana inilen en düşük seans içi değer oldu. Borsa Pazartesi gününü 171 puanlık düşüşle kapadı. Hisse senetlerinin ortalama değer kaybı ise % 2.15 düzeyinde oldu. Düşüş Salı günü de devam etti, hisse senetleri Salı günü ortalama % 0.81 oranında değer yitirdi. Çarşamba günü gelen hafif tepki alımları sonucu borsa 63 puan yükseldi. Hisse senetlerinin ortalama günlük değer artışı % 2.54 oldu. Dövizdeki hareketlilik, ABD'nin kararının netleşmemesi piyasalar üzerindeki tedirginliği artırdı. Genele yayılan satışlar Perşembe ve Cuma günü borsanın düşüşünü hızlandırdı. Hisse senetleri Perşembe günü ortalama % 3.13, Cuma günü de ortalama % 4.51 oranında değer yitirdi.

Borsa Eylül ayının son haftasına tepki alımları ile başladı. Pazartesi ve Salı günü yükselen borsa, Çarşamba ve Perşembe günü yönünü yine aşağıya çevirdi. İşlem hacminin düşük seyretmesi, dış piyasalarda yaşanan olumsuzluklar borsanın yönünü belirleyememesinde etken oldu. Hisse senetleri Pazartesi günü ortalama % 2.85, Salı günü ise % 1.05 oranında değer kazandı. Uluslar arası Para Fonu (IMF) tarafından yapılan; "Türkiye'de ekonomik durum hala çok zor, programın hatasız uygulanması ve siyasi desteğin sürmesi şart" şeklinde yapılan açıklamaları borsa olumsuz değerlendirdi. Bunun sonucunda Çarşamba günü % 1.54 oranında değer yitiren borsa Perşembe günü de % 0.84 oranında değer kaybetti. Cuma günü gelen küçük çaplı tepki alımları borsanın haftanın ve ayın son gününü % 2.85'lik değer artışı ile kapamasına neden oldu.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "28 Eylül 2001 Cuma" günü kapanış fiyatları itibariyle 7.625,87 puana gerileyen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Ağustos ayı sonuna göre değer kaybı % 22.80 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine benzer bir düşüş göstermiş ve Eylül ayında % 25.32 oranında değer kaybederek 2.478.260,07 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hisselerin tamamı değer yitirmiştir. Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Sermaye Artırımları

Ağustos ayından sonra Eylül ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Eylül ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 13 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Eylül ayında 3 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları tablo 4'te gösterilmiştir.

Borsa Endekslerinde Düzenleme

İMKB Yönetim Kurulu, yılın son çeyreği için Ulusal - 100 ve Ulusal - 50 endeksini yeniden düzenledi. Borsa Bülteni'nde yer alan karara göre, Penguen Gıda, Turcas Petrol, Lio Yağ ile Vanet, Ulusal - 100 endeksine alındı. Marmaris Martı, Güneş Sigorta, Banvit ve Sarkuysan ise Ulusal - 100 endeksinden çıkarıldılar.

Finansbank ve Çelebi hisse senetleri Ulusal - 50 endeksine dahil edildi. Net Turizm ile Türk Ekonomi Bankası hisse senetleri ise bu endeks kapsamından çıkarıldılar.

Tablo 1
Eylül Ayının En Başarılı Hisseleri

| Dergi Endeksi Kapsamında | Verim (%) | Diğer | Verim (%) |
|--------------------------|-----------|--------------------|-----------|
| | | Vakıf Risk | 55.40 |
| | | Ceylan Giyim | 51.57 |
| | | Işıklar Ambalaj | 40.47 |
| | | Commercial Un.Sig. | 25.75 |
| | | Çimentaş | 24.73 |
| | | Bursa Çimento | 22.85 |
| | | Bosch Fren Sist. | 19.26 |
| | | Facto Finans | 19.23 |
| | | EGS GMYO | 15.00 |
| | | Vakıf Yat.Ortk. | 14.28 |

Tablo 2
Eylül Ayının En Başarısız Hisseleri

| Dergi Endeksi Kapsamında | Verim (%) | Diğer | Verim (%) |
|--------------------------|-----------|-----------------|-----------|
| Net Turizm | - 59.27 | Anadolu Hayat | - 59.40 |
| Hektaş | - 40.62 | Tek-Art Turizm | - 57.25 |
| Garanti Bankası | - 39.02 | Alternatifbank | - 56.03 |
| Bağfaş | - 37.50 | Net Holding | - 54.94 |
| Gübre Fabrikaları | - 35.48 | Çarşı | - 53.26 |
| Kordsa | - 35.22 | Serve Kırtasiye | - 52.41 |
| Ford Otosan | - 34.28 | Kerevitaş Gıda | - 52.14 |
| Deva Holding | - 32.80 | Çelebi | - 50.73 |
| Kav Dan.Paz.Tic. | - 31.89 | Lüks Kadife | - 50.00 |
| Anadolu Cam | - 31.06 | Derimod | - 49.49 |

Hisselerin Piyasa Değeri Eridi

İMKB'nda işlem gören hisse senetlerinin piyasa değeri 1 aylık (Eylül ayında) dönemde 11.2 milyar dolar azaldı. İMKB verilerine göre, 1999 yılında en yüksek değer olarak 114 milyar 271 milyon dolar olan piyasa değeri toplamı, 1995 yılındaki 20 milyar 782 milyon dolardan sonra, son 6 yılın en düşük değeri olan 25 milyar 8 milyon dolara geriledi. Toplam piyasa değeri, Türk Lirası bazında Ağustos ayında 49 katrilyon 142 trilyon 707 milyar lira iken bu rakam Eylül ayında 37 katrilyon 952 trilyon 302 milyar liraya indi. Piyasa değeri Türk Lirası bazında 11 katrilyon 190 trilyon 405 milyar lira azaldı.

1999 yılında 61 katrilyon 137 trilyon 73 milyar lira olan piyasa değeri toplamı, 1995 yılında 1 katrilyon 264 trilyon 998 milyar lira olarak gerçek-

Tablo 3
Eylül Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

| Şirket | Önceki Ser. | Bedelli | % | Bedelsiz | % | Yeni Ser. |
|-----------------|-------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|
| Alternatifbank | 64.815.000 | 35.185.000 | 54.29 | - | - | 100.000.000 |
| Anadolu Efes | 25.084.000 | - | - | 25.084.000 | 100 | 50.167.000 |
| Çarşı | 4.950.000 | 14.850.000 | 300 | - | - | 19.800.000 |
| Doğan Yay.Hol. | 101.246.000 | 53.256.000 | 52.60 | 47.99 1.000 | 47.40 | 202.493.000 |
| Efes Holding | 16.380.000 | 10.319.000 | 63 | - | - | 26.699.000 |
| Finans Yat.Ort. | 3.000.000 | - | - | 2.850.000 | 95 | 5.850.000 |
| Finansbank | 194.200.000 | 80.800.000 | 41.61 | - | - | 275.000.000 |
| İş GMYO | 127.400.000 | 108.290.000 | 85 | - | - | 235.690.000 |
| Tansaş | 16.500.000 | 49.500.000 | 300 | - | - | 66.000.000 |
| Tüpraş | 74.752.000 | - | - | 175.667.000 | 235 | 250.419.000 |
| Ünye Çimento | 25.442.000 | - | - | 15.214.000 | 59,80 | 40.657.000 |
| Vanet | 300.000 | 2.100.000 | 700 | 1.800.000 | 600 | 4.200.000 |
| Viking Kağıt | 4.326.000 | 4.326.000 | 100 | 1.082.000 | 25 | 9.734.000 |

Tablo 4
Eylül Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)

| Şirket | Önceki Tavan | Yeni Tavan |
|-----------------|--------------|-------------|
| Kelebek Mobilya | 3.000.000 | 18.000.000 |
| Pınar Süt | 15.500.000 | 80.000.000 |
| Gima | 25.000.000 | 100.000.000 |

leşmişti. Hisse senetlerinin dolar cinsinden fiyat kazanç oranı da Ağustos ayında 37.76 iken, Eylül ayı itibariyle bu oran 24.80'e geriledi.

Yabancılar Net Alımda

İMKB ulusal pazarda yabancı yatırımcılar, Ağustos ayında net 77 milyon 33 bin dolarlık alım gerçekleştirdi. İMKB verilerine göre; yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına Ağustos ayında ulusal pazarda gerçekleştirilen alım işlemleri 329 milyon 171 bin dolar olarak hesaplandı. Yabancı yatırımcıların yaptıkları satış tutarı ise 252 milyon 138 bin dolar olarak belirlendi.

Yabancı yatırımcıların en fazla işlem gerçekleştirdikleri ilk 10 hissede, Temmuz ayının tersine 2 hisse dışında net alım yaptı. Temmuz ayında yabancı yatırımcılar Tüpraş dışındaki tüm hisselerde net satıcı konumunda bulunuyordu. Yabancıların en fazla ilgi gösterdiği hisse olan Yapı Kredi Bankası (YKB)'nda işlem hacmi 119 milyon 184 bin doları bulurken, bu hissede Temmuz ayında net satış yapan yabancılar Ağustos ayında alım geçti. Turkcell hisselerinde yabancı işlemleri 64.6 milyon doları bulurken, 6.6 milyon dolarlık net alım gerçekleştirildi.

Yabancıların en fazla işlem gören ilk 10 hisse senedi içinde Temmuz ayında tek net alım yaptıkları hisse olan Tüpraş'taki alımları Ağustos ayında da devam etti. Ağustos ayında yabancı yatırımcılar Tüpraş hisselerinde 17.5 milyon dolarlık net alım yaptı.

SPK'dan Kredi Kartıyla Borsada Oynama Sürprizi

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), yatırımcıların borsada hisse senedi

Tablo 5
İMKB Ulusal – 100 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik

| Çıkan Hisseler | Giren Hisseler |
|----------------|----------------|
| Banvit | Lio Yağ |
| Güneş Sigorta | Penguen Gıda |
| Marmaris Martı | Turcas Petrol |
| Sarkuysan | Vanet |

Tablo 6
İMKB Ulusal – 50 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik

| Çıkan Hisseler | Giren Hisseler |
|----------------------|----------------|
| Net Turizm | Çelebi |
| Türk Ekonomi Bankası | Finansbank |

alım satımında kredi kartı kullanabilmelerine imkan veren bir karar aldı. SPK, bu kararın küçük yatırımcıların borsaya olan ilgisini artırmaya yönelik olduğunu açıkladı. Aracı kurum yetkilileri mevcut uygulamalarda bulunmayan bir sistem gerektirdiği için bu kararın uygulanmasının zaman alacağını belirttiler. Borsacılar, takas uygulamasının 2 günlük süreye sahip olduğunu, kredi kartı ile yapılan alış-verişlerin tutarının ise yaklaşık bir ay sonra tahsil edilebildiğini belirttiler. Bu nedenle, kredi kartıyla yapılan hisse senedi işlemlerinde ya komisyon oranının % 4-5 gibi çok yüksek bir noktaya çekilmesi gerektiği ya da hisse senedi alış-verişlerinde, bedel ödemesinin takas süresine uygun hale getirilmesi gerektiğinin altını çizdiler.

Hazine İhaleleri

Hazine, "11 Eylül 2001 Salı" günü düzenlediği 105 gün vadeli bono ihalesinde bileşik % 84.91 faiz ile borçlandı. Hazine'nin bono ihalesinde nominal 426.4 trilyon, net ise 357 trilyon liralık satış oldu. Hazine'nin 105 gün vadeli bono ihalesine toplam 783.7 trilyon liralık teklif geldi. Bonolar tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. 105 günlük bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 84.91, basit faiz ise % 67.25 oldu. İhraç tarihi 12 Eylül Çarşamba olan bonoların geri ödemesi 26 Aralık 2001 tarihinde yapılacak.

Hazine'nin "25 Eylül 2001 Salı" günü düzenlediği 161 gün vadeli bono ihalesinde bileşik % 90.97 faiz ile borçlandı. Hazine'nin bono ihalesinde nominal 360.2 trilyon liralık satış gerçekleştirildi. Bu ihaledeki net satış ise 270.6 trilyon lira oldu. Bu arada, bonolar tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. 161 günlük bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 90.97, basit faiz ise % 74.90 oldu. Kamu kuruluşlarına net 87 trilyon liralık kağıt satıldı.

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

| Aylar | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-------------|------------|------------|------------|
| Ocak | 10382.15 | 46499.72 | 66641.02 | 121282.26 | 482009.45 | 970038.69 | 736963.15 | 5078678.55 | 3035452.15 |
| Şubat | 14056.58 | 43685.74 | 72135.19 | 148672.55 | 481567.26 | 870185.89 | 996300.48 | 4534752.07 | 2391632.75 |
| Mart | 13455.69 | 36336.97 | 94874.84 | 178248.67 | 449760.66 | 936427.88 | 1224154.39 | 4662632.07 | 2325863.75 |
| Nisan | 20399.46 | 37260.41 | 109201.43 | 174945.81 | 419157.76 | 1246481.82 | 1343754.27 | 5742031.40 | 3523218.40 |
| Mayıs | 21856.16 | 40688.45 | 112502.77 | 166514.22 | 468188.27 | 1073822.72 | 1403551.33 | 4833067.82 | 3362559.64 |
| Haziran | 26303.88 | 52300.27 | 116528.07 | 193595.07 | 526546.21 | 1187994.27 | 1288600.47 | 4520368.33 | 3553889.28 |
| Temmuz | 24501.68 | 59216.98 | 128087.60 | 176955.20 | 568012.42 | 1210065.312 | 1457020.55 | 4516028.77 | 3359491.53 |
| Ağustos | 27193.90 | 69147.24 | 110555.47 | 183969.42 | 579112.78 | 737615.22 | 1352406.47 | 4355709.75 | 3318505.73 |
| Eylül | 33729.97 | 68630.14 | 98538.52 | 207830.76 | 779779.25 | 630484.23 | 1733920.33 | 3762897.75 | 2478260.07 |
| Ekim | 34444.97 | 66413.15 | 114393.38 | 238854.42 | 849700.62 | 573932.44 | 1797901.99 | 4397698.60 | |
| Kasım | 44519.48 | 74373.54 | 96196.98 | 267385.51 | 839360.91 | 703595.71 | 2336373.64 | 2904240.15 | |
| Aralık | 51099.56 | 71525.29 | 96450.06 | 277923.68 | 956310.79 | 726072.07 | 4117624.90 | 2886233.86 | |

| Sıra No. | Kuruluşun Adı | Kayıtlı Sermaye (Milyon TL) | Çıkarılmış (Odenmiş) Sermaye (Milyon TL) | Takvim Yılı Kârı (Net) | | | Dağıtılan Kâr Payı (%) | | | Piyasa Fiyatı (TL) | | | |
|----------|---------------------|-----------------------------|--|------------------------|------------------|------------------|------------------------|------------|------------|--------------------|-------------|--------------|------------|
| | | | | 1998 (Milyon TL) | 1999 (Milyon TL) | 2000 (Milyon TL) | 1998 (Net) | 1999 (Net) | 2000 (Net) | Eylül 2000 | Temmuz 2001 | Ağustos 2001 | Eylül 2001 |
| 1 | ALARKO GMYC | 20.000.000 | 3.500.000 | 6.562.740 | 16.838.762 | 20.384.232 | - | - | - | 10.100 | 13.250 | 13.500 | 10.100 |
| 2 | ANADOLU CAM | 70.000.000 | 47.910.000 | 174.000 | 1.117.488 | 4.074.642 | 1.000 | - | 5.00 | 5.300 | 1.175 | 1.175 | 810 |
| 3 | ARÇELİK | 100.000.000 | 90.900.000 | 25.647.000 | 61.253.949 | 63.316.720 | 6.600 | 60.00 | 20.00 | 16.500 | 8.800 | 8.700 | 6.500 |
| 4 | BAGFAŞ | 10.000.000 | 2.000.000 | 2.360.000 | 2.599.697 | 2.777.653 | 11.000 | 50.00 | 70.00 | 18.500 | 20.000 | 22.000 | 13.750 |
| 5 | BOLU ÇİMENTO | 70.000.000 | 33.460.000 | 3.389.000 | 3.983.369 | 3.586.302 | 1.675 | 24.44 | 12.23 | 2.850 | 1.925 | 2.225 | 1.800 |
| 6 | BRISA | 25.000.000 | 7.442.000 | 11.897.000 | 13.137.330 | 17.943.310 | 6.300 | 88.30 | 187.00 | 29.000 | 30.500 | 28.500 | 19.750 |
| 7 | ÇELİK HALAT | 5.000.000 | 1.994.000 | 349.000 | 312.820 | -370.513 | 3.850 | 12.00 | - | 6.000 | 2.700 | 2.950 | 2.100 |
| 8 | ÇİMSA | 16.848.000 | 16.848.000 | 6.279.000 | 10.788.069 | 13.421.232 | 6.700 | 31.00 | 39.00 | 8.700 | 11.250 | 12.500 | 10.100 |
| 9 | DEVA HOLDING | 100.000.000 | 16.000.000 | 194.003 | -1.925.850 | 234.198 | - | - | - | 1.750 | 1.425 | 1.250 | 840 |
| 10 | DOKTAŞ | 20.000.000 | 19.200.000 | 22.113.000 | -1.550.430 | -5.086.387 | 5.400 | - | - | 5.800 | 2.350 | 2.100 | 1.650 |
| 11 | ECZACIBAŞI YATIRIM | 50.000.000 | 19.800.000 | -437.000 | 7.897.837 | 7.323.139 | 13.000 | 50.00 | - | 3.900 | 3.000 | 2.950 | 2.125 |
| 12 | EGE GÜBRE | 2.009.000 | 2.009.000 | 484.000 | 1.259.177 | 805.474 | 7.100 | 57.89 | 33.06 | 5.200 | 4.200 | 3.600 | 3.150 |
| 13 | EREĞLİ DEMİR ÇELİK | 700.000.000 | 44.352.000 | -32.675.000 | -24.922.263 | 72.138.699 | 12.250 | - | - | 19.000 | 11.750 | 14.250 | 13.250 |
| 14 | GENTAŞ | 4.044.000 | 4.044.000 | 1.343.000 | 1.199.502 | 1.892.086 | 3.500 | 10.00 | - | 14.000 | 5.200 | 5.600 | 4.050 |
| 15 | GOOD-YEAR | 21.000.000 | 11.918.000 | 3.237.000 | -4.585.600 | -7.800.910 | 6.300 | - | - | 9.600 | 7.400 | 7.000 | 4.850 |
| 16 | GÜBRE FABRİKALARI | 10.000.000 | 2.500.000 | 953.000 | 877.200 | 981.621 | 11.750 | 19.00 | 20.00 | 11.250 | 9.600 | 9.300 | 6.000 |
| 17 | HEKTAŞ | 15.000.000 | 13.595.000 | 820.000 | -2.095.993 | 1.668.005 | 1.950 | - | - | 2.850 | 2.600 | 1.600 | 950 |
| 18 | İZMİR DEMİR ÇELİK | 62.250.000 | 62.250.000 | 772.000 | 1.147.456 | 279.521 | 460 | - | - | 1.100 | 980 | 840 | 580 |
| 19 | İZOCAM | 12.000.000 | 6.000.000 | 1.154.000 | 1.095.371 | 4.085.484 | 2.625 | 25.00 | 40.00 | 6.100 | 4.000 | 3.850 | 3.200 |
| 20 | KARTONSAN | 2.700.000 | 2.025.000 | 4.574.000 | 1.868.731 | 6.258.164 | 12.000 | 57.75 | 154.36 | 39.000 | 47.500 | 54.000 | 50.000 |
| 21 | KAV DAN PAZ. TIC. | 7.000.000 | 6.435.000 | 617.000 | 3.888.455 | 3.710.354 | 1.625 | 40.00 | 26.59 | 7.600 | 3.100 | 2.900 | 1.975 |
| 22 | KOÇ HOLDING | 250.000.000 | 101.578.000 | 27.140.000 | 42.298.323 | 43.453.599 | 25.000 | 15.00 | 10.00 | 29.000 | 30.000 | 27.500 | 19.750 |
| 23 | KONYA ÇİMENTO | - | 4.873.000 | 1.966.000 | 3.156.398 | 2.551.302 | 4.800 | 50.00 | 10.00 | 8.600 | 5.100 | 5.100 | 4.500 |
| 24 | KORDSA DUPONT | 60.000.000 | 24.084.000 | 3.361.000 | 3.421.774 | 9.202.454 | 7.800 | 24.50 | 30.70 | 9.100 | 8.800 | 8.800 | 5.700 |
| 25 | MAKINA TAKIM | 35.000.000 | 16.819.000 | 960.000 | 420.697 | -994.243 | 1.250 | - | - | 940 | 370 | 270 | 240 |
| 26 | MIGROS | 9.180.000 | 9.180.000 | 15.275.000 | 25.038.772 | 7.505.957 | 330.000 | 350.00 | 50.00 | 78.000 | 77.000 | 87.000 | 82.000 |
| 27 | NET TURİZM | 26.000.000 | 24.822.000 | 713.584 | 130.161 | 2.206.116 | - | - | - | 2.275 | 2.800 | 1.375 | 560 |
| 28 | OLMUKA | 10.000.000 | 4.066.000 | -994.000 | 659.712 | 2.542.799 | 3.550 | - | 25.00 | 9.800 | 6.500 | 6.700 | 5.400 |
| 29 | OTOSAN | 300.000.000 | 73.106.000 | 31.460.000 | 1.250.308 | 40.820.549 | 92.000 | - | - | 31.500 | 15.250 | 14.000 | 9.200 |
| 30 | PETROL OFİSİ | 100.000.000 | 50.000.000 | 31.710.000 | 70.157.454 | 72.559.118 | 51.000 | 291.76 | 121.90 | 28.500 | 45.500 | 4.000 | 41.000 |
| 31 | PINAR SUT | 15.500.000 | 15.500.000 | 1.503.000 | 3.261.698 | 4.092.558 | 8.400 | 50.00 | 82.70 | 9.300 | 2.700 | 2.475 | 1.750 |
| 32 | SABANCI HOLDING | 600.000.000 | 600.000.000 | 33.073.453 | 38.620.385 | 83.375.694 | - | 8.00 | - | 5.400 | 4.600 | 4.750 | 4.000 |
| 33 | SARKUYSAN | 10.000.000 | 4.000.000 | 3.912.000 | 4.020.727 | 3.442.605 | 13.250 | 55.00 | 41.00 | 12.250 | 12.250 | 13.250 | 11.500 |
| 34 | TELETAŞ | 10.000.000 | 8.000.000 | 6.796.000 | 4.488.080 | -5.910.940 | 13.000 | - | - | 86.000 | 10.000 | 9.200 | 6.600 |
| 35 | TUPRAŞ | 250.419.000 | 250.419.000 | 96.367.000 | 212.969.504 | 242.982.184 | - | 233.70 | 280.30 | 27.000 | 29.500 | 32.000 | 8.600 |
| 36 | TÜRK DEMİR DOKÜM | 15.000.000 | 10.000.000 | 546.000 | -4.766.215 | 3.781.160 | 3.150 | - | - | 7.000 | 3.450 | 3.200 | 2.275 |
| 37 | T. GARANTİ BANKASI | 1.000.000.000 | 750.000.000 | 130.075.000 | 181.098.648 | 205.287.000 | 8.800 | - | - | 5.700 | 2.200 | 2.050 | 1.250 |
| 38 | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM | 150.000.000 | 84.106.000 | 3.720.000 | 1.539.518 | 3.607.181 | 3.300 | 1.40 | - | 6.200 | 3.750 | 3.700 | 2.850 |
| 39 | YAFI KREDİ B. | - | 752.345.000 | 85.119.000 | 211.276.596 | 256.146.000 | 3.900 | 64.00 | - | 4.800 | 3.200 | 3.100 | 2.250 |
| 40 | YASAŞ | 11.907.000 | 11.907.000 | 1.426.000 | 1.057.215 | 251.225 | 32.500 | 9.49 | 7.47 | 8.700 | 1.150 | 970 | 690 |



1996 yılında kurulan ve Haziran 1998'de hisselerinin % 49'u halka arz edilen **Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** (İMKB: YKGYO), Türk gayrimenkul sektöründe büyük bir güç olarak yerini aldı.

Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, Yapı Kredi'nin fi-

nansal alandaki uzmanlığının ve Koray Yapı Endüstrisi'nin gayrimenkul alanındaki deneyiminin getirdiği gücü taşıyor.



Halen Yapı Kredi Koray

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nin portföyünde, Yapı Kredi Plaza'da ofis katları, Kemer Country Yalikonaklar ve



Elit Residence gibi lüks konut projelerinin yanı sıra, Türkiye'de, tamamı bir gayrimenkul

yatırım ortaklığı tarafından geliştirilen ve pazarlanan ilk konut projesi olan İstanbul İstanbul bulunuyor.

Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, bugün, 100 milyon dolara yaklaşan toplam aktifleri



ve yeni projeleriyle, gayrimenkulün yüksek getiri sağlayan yatırım araçlarından biri olduğu ülkemizde, olağanüstü yatırım imkânları sunmaya devam ediyor.

YAPI KREDİ KORAY
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Büyükdere Caddesi Yapı Kredi Plaza B Blok Kat: 7 Levent 80620 İstanbul
Telefon: (0212) 284 13 56 (pbx) Faks: (0212) 284 13 58
E-Posta: ykk@yapikredikoray.com İnternet Adresi: www.yapikredikoray.com

Ekonomik Yorumlar

SEMİNER

Vergi Kanunlarında Bölünme ve Hisse Değişimi Konusunda Yapılan Yeni Değişiklikler

KATILANLAR:

- Adnan NAS
- Kürşat ÖZGÜLER
- Mehmet YAĞCIOĞLU
- Vahdettin ERTAŞ
- Doç. Dr. Arslan KAYA
- Zeki GÜNDÜZ
- Hüsnü DİNÇSOY

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi ile PricewaterhouseCoopers 20 Eylül 2001 tarihinde İstanbul Hilton Oteli'nde iş dünyasını yakından ilgilendiren sıcak bir konuda, "Vergi Kanunlarında Bölünme ve Hisse Değişimi Konusunda Yapılan Yeni Değişiklikler" konusunda bir seminer düzenlediler. Seminere Maliye Bakanlığı, Gelirler Genel Müdürlüğü Daire Başkanı Kürşat ÖZGÜLER, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdür Yardımcısı Mehmet YAĞCIOĞLU, Sermaye Piyasası Kurulu Daire Başkanı Vahdettin ERTAŞ, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi Doç. Dr. Arslan KAYA, PricewaterhouseCoopers Ortağı ve Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Adnan NAS, PricewaterhouseCoopers Şirket ortağı Zeki GÜNDÜZ ve PricewaterhouseCoopers Şirket ortağı Hüsnü DİNÇSOY konuşmacı olarak katıldılar. Ticaret Kanunumuzun bölünme konusunda hükümler içermemesi nedeniyle yeni vergi düzenlemelerinin uygulanamayacağı, Ticaret Kanunu'nun buna uygun olmadığı, ilgili idarelerin ivedilikle teşkilatlarını yönlendirici yorumlar ortaya koyması gerektiği yönündeki görüşlerin ayrıntısıyla tartışıldığı ve içinde bulunduğumuz ekonomik yapılanma döneminde kritik önemi bulunan bu konuyla ilgili seminerin, bütün otoritelerin temsilcilerinin ve akademisyen / uygulamacıların katılımıyla yapılmasının büyük bir boşluğun doldurulmasına yardımcı olacağına inanıyoruz. Bu sayıda konu ile ilgili tebliğler siz okurlarımıza sunulmaktadır. Önümüzdeki sayıda ise konu ile ilgili tartışmalar ve yorumlar yer alacaktır.

Adnan NAS

PricewaterhouseCoopers Yönetim Kurulu Başkanı

Değerli konuklar, bu önemli toplantıya başlamadan önce Türk ekonomi yayıncılığında kesintisiz 38 yıldır varlığını, tarafsız ve uzman kimliğinden ödün vermeden, sürdüren Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi'nin faaliyetlerinde açık oturum, araştırma-inceleme ve söyleşiler dışında zaman zaman Türk ekonomisini ve iş hayatını yakından ilgilendiren güncel konularda seminer ve konferans gibi etkinliklere de yer vermekte olduğunu ifade etmek isterim. Yetkin akademisyen ve uygulamacı görüşleri ile kamu ve özel kesim için referans niteliğinde bir kaynak teşkil eden Dergi'nin bugün düzenlediği toplantı, son iki yıldır bir yeniden yapılanma süreci geçirmekte olan ekonomimize işletmelerin de hızlı ve etkin yeniden yapılanmayı gerçekleştirmeleri için vergi mevzuatımızda son olarak gerçekleştirilen son derece liberal nitelikteki değişiklikleri mercek altına yatıracaktır. Bu vesileyle, her zaman doğası gereği fazla muhafazakar olduğu söylenen Maliye Bakanlığı'nın bu cesur ve liberal tavrının övgüye değer olduğunu belirtmeliyim. Aynı zamanda toplantıya bizzat katılarak tebliğ sunan ve böylece iş dünyasına birinci elden bilgi veren Maliye ve Ticaret Bakanlıkları ve SPK yetkililerine, değerli akademisyen ve uygulamacılara şükranlarımızı sunarız.

Bugün Türk ekonomisinin ve Türk işletmelerinin öncelikli sorunu, rekabet gücü kazanmak ve verimliliği arttırmaktır. Bu amaçlara yönelik yeniden yapılanmalarda, kaynaklar işletmeden çekilmedikçe, vergi yükü minimize edilmelidir.

Öte yandan, globalleşme ve teknoloji devrimi, sadece piyasalarda değil aynı zamanda mevzuat ve özellikle sözleşme ve ticaret hukuku ile vergi ve muhasebe kurallarında da yeknesaklaşmayı gerektirmektedir.

Bu açılardan 4684 sayılı Kanun'un getirdiği imkanların son derece liberal ve reform niteliğinde olduğu açıktır. Türk Ticaret Kanunu da aynı paralelde kısa zamanda yenilenir, uygulama sorunları da tebliğlerle giderilirse mali hukukumuz önemli kazanım elde etmiş olacaktır.

Dünyada son on yılda yeniden yoğunlaşan, Türkiye'de de krizlerle (yani yumurta kapağıya dayanınca) gündeme gelen şirket yeniden yapılanmalarının başta gelen saiki gelir veya genellikle gider (personel/finans) sinerjisi yaratan ölçek ekonomilerinin yakalanmasıdır. Diğer önemli saikler de ayakta kalma, şirket değerinin artırılması, pazarlık gücünün artırılması

ması, teknolojik gelişmeye uyum, ar-ge ve vergi kalkını olarak sıralanabilir. Birleşme, devir, bölünme, takas ve aktif satışı gibi bilinen şekiller dışında özelleştirme, LBO/MBO, outsourcing, risk sermayesi, stratejik işbirliği gibi doğrudan veya dolaylı yeniden yapılanma yöntemleri bulunmaktadır. Günümüzde demode olan dikey yapılanma veya kapalı ekonomilere özgü kırkanbar türü dağınık sektörlerle yayılma yerine, aynı sektör içinde yatay yapılanma eğilimi yaygındır. Türkiye'de bu konu, ana vergi kanunları dışında Türk Ticaret Kanunu, Rekabet, Sermaye Piyasası, Bankalar ve İcra İflas Kanunları gibi karmaşık ve çoğu zaman birbiri ile tutarlı olmayan bir mevzuat ile boğuşmayı gerektirmektedir. Sonraki konuşmacıların ayrıntısıyla değinecekleri bu tutarsızlıkların en önemlilerinden biri TTK Md. 404'deki 2 yıllık hisse senedi devir yasağı, bir diğeri ise birleşme dışındaki yeniden yapılanmaların TTK'da düzenlenmemiş olmasıdır.

Türkiye'deki iş ve hukuk ortamında yeniden yapılanmaları güçleştiren bir dizi faktör vardır. İş ortamı ve yapısal faktörler açısından strateji ve focus eksikliği, piyasa ekonomisinin tam yerleşmemesi, içedönüklük ve global trendlere yabancılık, ortaklık ve uzlaşma kültürü noksanı hemen



öne çıkmaktadır. Hukuki ortam açısından da şekle aşırı bağlılık, farklı kamu otoriteleri arasında koordinasyon noksanı, işletmelerde yetersiz muhasebe ve raporlama altyapısı, azınlık haklarının korunmaması, takip ve tasfiye prosedürlerinde yavaşlık, yetersiz vergi teşviği ve yüksek işlem vergileri akla ilk gelen hususlardır.

Son on yılda çokuluslu şirketler ekseninde gelişen birleşmelerin içinde az gelişmiş ülkelerin payı giderek azalıyor. AB tek pazarı ve Euro, birleşmeleri ve özellikle finans sektöründe olanları özendiriyor.

Genelde sancılı bir süreç olan birleşmelerin başarılı olması, uygulama sonuçları gözönünde tutulduğunda, gerçek bir sinerjinin varlığına, tarafların çok eşit güçte olmamasına, aşırı finansman sıkıntısı saikiyle yapılmamasına, kültür benzerliğine ve uzlaşmacı bir görüşme stratejisine bağlı görünüyor. Türkiye'de ise bugüne kadar yaygın holding iç yapılaşmalar, sinerjiyi amaçlamayan prestij yatırımları (banka/medya), kredilere mahsuben zorunlu devralmalar ve iflaslar bilinçli yeniden yapılanmalardan daha fazla olmuştur. Öte yandan ne sermaye piyasalarımızın derinliği ne de mevzuatımız, batıda yaygın olan LBO ve MBO gibi yöntemlere elverişli değildir.

Yabancı Vergi Rejimleri

AB'nin 23. 7. 1990 tarihli direktifi, her türlü yeniden yapılanmada vergi yükünü gidermeyi öngörmektedir. Bilanço değerleri ile gerçek değerler arasındaki fark, birleşme ve bölünmede vergilendirilmemekte; aynı ülkede olmak kaydıyla devralınan yedek akçe ve provizyonların vergi dışı tutulması ve devralınan zararların indirilebilmesi kabul edilmektedir. Üye ülkeler, yapılan işlemlerde amaç vergi kaçırma veya vergiden kaçınma ise (yani etkinlik veya yeniden yapılanma değilse) bu direktifi kısmen veya tamamen uygulamama hakkına sahiptir.

Örnek olarak irdelenen ülkelerden Hollanda'da AB içinde % 50, AB dışında % 90 iştiraklerin birleşme ve bölünmelerinde muafiyet, devirlerinde vergi ertelemesi var. Aynı sermaye şirketlerin ikisinde Hollanda'da mukim olması ve zararın devredilmemesi şart. Koşullar karşılanmazsa mualiyet kararın başvuru üzerine Vergi Dairesi verir.

Portekiz'de birleşme ve bölünmeler vergi dışı olduğu gibi dar mükelleflerin Portekiz şirket hisse satışı kazançları da vergiden muafır.

Macaristan'da defter veya piyasa değeri esas alınabilir. Piyasa değeri

rinin alınması halinde devralan şirkette kar üç yılda eşit taksitlerle değerlendirilir.

Fransa'da ise bölüme ve aktif devri vergiye tabi, sadece birleşme devri dışıdır. Ayrıca aktif devirlerinde yüksek harç alınır.

Almanya yakın tarihte reform yaparak iştirak satış kazançlarını vergi dışı tuttu, vergi alacağını kaldırdı ve yeniden yapılanmaları özendirdi.

Yunanistan 8 Eylül 2001 de getirdiği bir teşvikle normalde % 35 olan Kurumlar Vergisi oranını 2004'e kadar birleşen şirketler için % 25-30'a indirdi. Ayrıca birleşme, bölünme ve aynı sermaye koymada vergi ertelenmesi öngörülmüştür.

Kürşat ÖZGÜLER

Maliye Bakanlığı, Gelirler Genel Müdürlüğü Daire Başkanı

4684 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklikler

Maliyet Artışı Uygulaması

- 1- Maliyet bedeli artırımına konu olacak iktisadi kıymetler.
- 2- İktisadi kıymetin işletmede asgari bulundurulma süresi.
- 3- Uygulamadan yararlanacak olan mükellefler.
- 4- Yeniden değerlendirme oranı yerine aylık Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE) oranlarının kullanılması - Endekslemenin aylık bazda yapılması. Artırılmış maliyet bedeli= [Elden çıkarma tarihinden önceki aya ait endeks / İktisap edildiği aya ait endeks] x [Örjinal maliyet bedeli]
- 5- Bedelsiz edinilen hisse senetleri ile rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle alınan hisse senetlerinde maliyet artışı.
 - İki yıl öncesinde iştirak edilmiş şirketlerden alınması şartı aranacak.
 - Bunların edinilmesine yol açan sermaye artışının tescil tarihinden itibaren maliyet artışı uygulanacak.
- 6- Maliyet bedeli artırım uygulamasının başlangıç dönemi.
- 7- Yürürlük tarihi (03. 07. 2001)

ÖRNEK 1

[x] A. Ş. 15. 01. 1998 tarihinde 8 milyar TL. bedelle satın aldığı binayı 20. 08. 2001 tarihinde 50 milyar TL. bedelle satmıştır. Bina için 600 milyon TL. amortisman ayrılmıştır.

Ocak 1998 TEFE= 839,1

Temmuz 2001 TEFE= 3920,8

Katsayı: $3920,8/839,1 = 4,67226$

Artırılmış Maliyet Bedeli = $(3920,8/839,1) \times 8$ milyar TL.
= 37. 381. 000. 000. –TL.

Artırılmış Maliyet Bedeli = 37. 381. 000. 000. –TL.

Orijinal Maliyet Bedeli = – 8. 000. 000. 000. –TL.

Maliyet Artışı = 29. 381. 000. 000. –TL. (MAF)

Kâr = 50. 000. 000. 000. –TL. + 600. 000. 000. –TL. – 37. 381. 000. 000. –TL. = 13. 219. 000. 000. –TL.

ESKİ UYGULAMA:

1999 YDO 52,1

2000 YDO 56

Katsayı= 2,372

Artırılmış Maliyet = $(8. 000. 000. 000. –TL.) \times (1,521) \times (1,56)$
= 18. 982. 000. 000. –TL.

Kâr = 31. 618. 000. 000. –TL.

Fark = 18. 399. 000. 000. –TL.

ÖRNEK 2

[X] A. Ş. , [Y] A. Ş. 'ne ait 100. 000 adet hisse senedini 21. 06. 1998 tarihinde 12 milyar TL. bedelle satın almıştır. [Y] A. Ş. tamamı Yeniden Değerleme Fonu (YDF)'ndan karşılama suretiyle % 50 oranında sermaye artırımına gitmiş ve söz konusu sermaye artırımının tescili 16. 12. 2000 tarihinde tamamlanmıştır. [X] A. Ş. bu işlem sonucu beheri 1000 TL. itibari değerde 50. 000 adet hisse senedini bedelsiz olarak iktisap etmiştir [X] A. Ş. söz konusu senetlerin tamamını 12. 08. 2001 tarihinde 65 milyar TL. bedelle satmıştır.

Bedelli Alınan Hisselerin Maliyet Artışı:

1998 Haziran TEFE = 995,5

2001 Temmuz TEFE = 3920,8

Arttırılmış Maliyet Bedeli = $(3920,8 / 995,5) \times 12$ milyar TL. = 47. 262. 269. 000. –TL.

Bedelsiz Alınan Hisselerin Maliyet Artışı:

İtibari Değeri 1000. –TL. ; 50. 000 adet. 2000 Aralık TEFE= 2626
2001 Temmuz TEFE= 3920,8 Arttırılmış Maliyet Bedeli= $(3920,8 / 2626)$
X 50 milyon TL. = 74. 653. 000. –TL

Bölünme

1 – AMAÇ

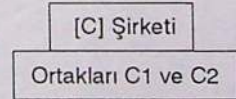
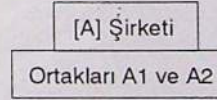
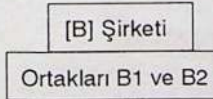
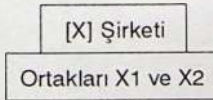
- Şirketlerin ortaklık yapılarının değiştirilmesi,
- Şirket bünyesinde yürütülen birden çok faaliyet alanının ayrıştırılması,
- Verimli olmayan alanlardan çıkılması,
- Uzmanlaşmaya imkan sağlanması.

2 – TAM BÖLÜNME – KISMİ BÖLÜNME

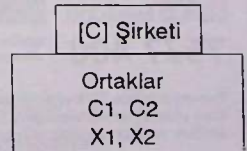
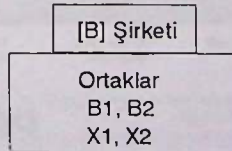
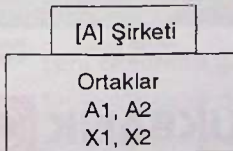
3 – UYGULAMA

ÖRNEK 3

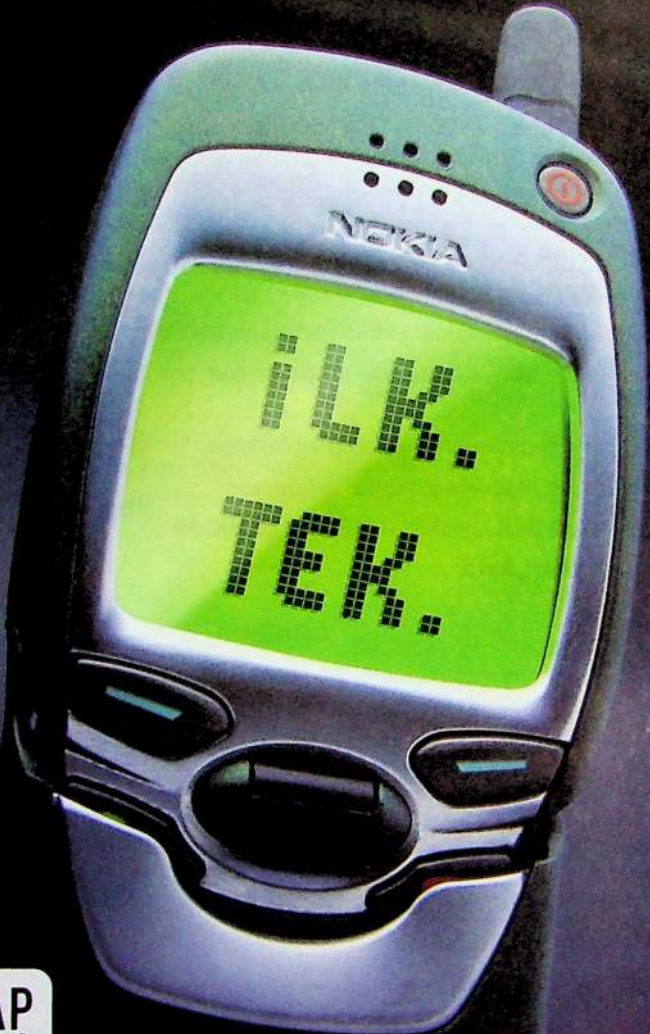
Bölünme Öncesi



Bölünme Sonrası (X şirketi yok olmaktadır.)



Pamukbank'tan bir ilk daha: WAP'ta online hisse senedi alım satımı.



7577 400

Online hisse senedi
alım satımı.

Kredi kartı
ödemesi.

Fatura
ödemesi.

Yatırım fonu
alım satımı.

Para
transferi.

Pamukbank size, Türkiye'de ilk defa cep telefonundan anında hisse senedi alıp satabileceğiniz teknolojiyi sunuyor. Böylece, nerede olursanız olun borsaya anında ulaşabileceksiniz.

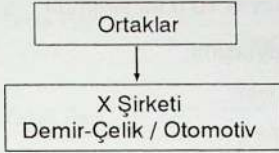
PAMUKBANK



Peki sizin bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?

ÖRNEK 4

Bölünme Öncesi

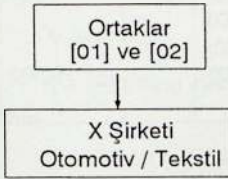


Bölünme Sonrası

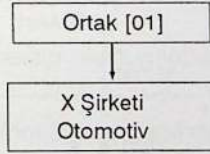


ÖRNEK 5

Bölünme Öncesi



Bölünme Sonrası

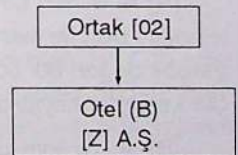
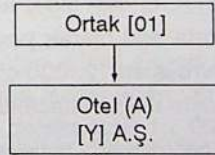


ÖRNEK 6

Bölünme Öncesi



Bölünme Sonrası



Tam Bölünme Şartları

- 1- Bölünen ve devralan şirketler tam mükellef olacaktır.
- 2- Bölünen ve devralan şirketler sermaye şirketi olacaktır.
- 3- Varlıkları devralacak şirket sayısı en az iki olacaktır.
- 4- İşlemler mukayyet değer üzerinden yapılacaktır.

5– Bölünen şirketin ortaklarına devralan şirketlerin ortaklık payları verilecektir.

- Nakit ödeme, hisselerin itibari değerinin % 10'u ile sınırlıdır.
- Eşdeğer ve eşdeğer olmayan hisse paylaşımı.
- Değiştirme birimi.

6– Bölünen şirket infisah edecektir.

ÖRNEK 7

[A] A. Ş.

[B] A. Ş.

| | | | | | | | |
|-------------|---------|---------|--------|-------------|---------|---------|--------|
| Banka | 1.000 | Borçlar | 3.000 | Banka | 3.500 | Sermaye | 20.000 |
| Alacak | 4.000 | Sermaye | 10.000 | Tesisler | 20.000 | Y. Akçe | 2.000 |
| Binalar | 10.000 | Y. Akçe | 1.000 | -B. Amrt. | (5.000) | YDF | 4.000 |
| - B. Amrt. | (4.000) | D. Kâr | 2.000 | Demirbaşlar | 10.000 | | |
| Demirbaşlar | 6.000 | | | - B. Amrt. | (2.500) | | |
| - B. Amrt. | (1.000) | | | | 26.000 | | 26.000 |
| | 16.000 | | 16.000 | | | | |

[C] A. Ş.

| | |
|--------------|----------------|
| Banka 10.000 | Sermaye 10.000 |
|--------------|----------------|

[A] A. Ş. 'nin binaları (B) A. Ş. 'ne; diğer aktifleri (C) A. Ş. 'ne devredilecektir. Borçlar her iki şirkete eşit olarak paylaştırılacaktır. Binaların net gerçek değeri 30. 000, demirbaşları 10. 000 olarak dikkate alınacaktır. Diğer kalemler kayıtlı değerleriyle değerlendirilecektir.

[B] A. Ş. 'nin gerçek net değeri; tesisler 35. 000, demirbaşlar 11. 500, banka 3. 500 ve toplam 50. 000'dir. İtibari değeri 1 milyon TL. , 20. 000 adet hisse mevcuttur.

İtibari değeri 1 milyon TL. olan [B] A. Ş. 'nin bir hissesinin gerçek değeri; 20 milyar TL. / 20. 000= 2. 500. 000. –TL.

[A] A. Ş. 'den alınan varlıkların gerçek değeri; bina 30. 000, borç –1. 500 toplam 28. 500'dir. [B] A. Ş. , (A) A. Ş. 'nin ortaklarına gerçek değeri 28. 500 milyar olan hisse verecektir.

$$\begin{aligned} \text{Hisse Sayısı} &= \frac{\text{Eski Değer} + \text{Yeni Katılan Değer}}{\text{Hisse Senedi Gerçek Değeri}} = \frac{50.000 + 28.500}{2,5} = 31.500 \\ \text{Eski Ortak Payı} &= \frac{\text{Şirketin Eski Değeri}}{\text{Şirketin Yeni Değeri}} = \frac{50.000}{78.500} = \% 63,7 \\ \text{Yeni Ortak Payı} &= \frac{\text{Yeni Katılan Değer}}{\text{Şirketin Yeni Değeri}} = \frac{28.500}{78.500} = \% 36,3 \end{aligned}$$

[B] sermaye artışı 11. 400, [A] A. Ş. 'den intikal eden aktif ve pasif (net) 4. 500, ilave sermaye artışı 6. 900. Aktifteki 4. 500 birimlik net artış karşılığı pasifte 11. 400 birim artış yapılması ihtiyacı vardır. 11. 400 – 4. 500 = 6. 900 ek artış yapılacak. Bunun 4. 000 birimi YDF'dan karşılandığı varsayılırsa kalan 2. 900 birimlik artış aşağıdaki yöntemlerden biriyle karşılanabilir.

YÖNTEM

1 – Aktifteki geçici bir hesap oluşturulup 2. 900 birim buraya kaydedilir.

2 – Pasifte de 4. 500 birimlik artış yapılabilir. Bu durumda 24. 500/1. 000. 000 = 24. 500 adet yeni hisse çıkarıp paylaştırmak gerekir. Bu yöntem seçilirse eski ortaklar = 24. 500 x 63,7 = 15. 606 adet. Yeni ortaklar = 24. 500 x 36,3 = 8. 894 adet hisse alır.

3 – Nakit ödeme – eski ve yeni ortaklar payları oranında 2. 900 birim nakit ödeme yaparlar.

[C] A. Ş. yeni kurulmuştur. İtibari değeri 1 milyon olan 10. 000 adet hisse çıkarmıştır. [C] A. Ş. 'ye intikal eden varlıkların gerçek değeri; banka 1. 000, alacaklar 4. 000, demirbaşlar 10. 000, borçlar – 1. 500, toplam 13. 500'dür. [C] A. Ş. sermaye artışı 13. 500, [A] A. Ş. 'den intikal eden aktif ve pasif (net) 8. 500, ilave sermaye artışı 5. 000'dir.

$$[C] \text{ A. Ş. 'nin yeni değeri} = 10. 000 + 13. 500 = 23. 500$$

$$\text{Eski ortaklara verilecek pay} = 10. 000 / 23. 500 = \% 42,5$$

$$\text{Yeni ortaklara verilecek pay} = 13. 500 / 23. 500 = \% 57,5$$

[C] A. Ş. yukarıdaki yöntemlerden birini uygulayarak sermayesini paylaşırabilir.

Kısmi Bölünme

Kısmi bölünme halinde, bölünen şirketin infisah etmesi ve varlıkları devralacak şirket sayısının en az iki olması dışındaki şartlar aranacaktır. Bu şartlara ilave olarak;

- 1- Kısmi bölünmeye konu olacak varlıklar sınırlandırılmıştır.
- 2- Üretim tesisleri ve hizmet işlemleri için işletme bütünlüğü aranacaktır.
- 3- Hisseler şirkete veya ortaklara intikal edebilecektir.
- 4- Sermaye azaltımı gerekebilecektir.

ÖRNEK 8

[A] A. Ş. binalarını [B] A. Ş. 'ye aynı sermaye olarak koyacaktır. Binaların kayıtlı değeri 20. 000, birikmiş amortismanı 10. 000'dir. Binanın gerçek net değeri 30. 000'dir.

[B] A. Ş. 'nin Bilançosu:

| | | | |
|----------------|----------|------------|---------|
| Banka | 5. 000 | Sermaye | 25. 000 |
| Alacaklar | 10. 000 | Yedek Akçe | 10. 000 |
| Demirbaş | 10. 000 | YDF | 2. 000 |
| -B. Amortisman | (3. 000) | D. Kâr | 8. 000 |
| Tesisler | 25. 000 | | |
| -B. Amortisman | (2. 000) | | |
| | 4. 500 | | 4. 500 |

[B] A. Ş. 'nin Net Gerçek Değeri

Demirbaşlar 20. 000, tesisler 60. 000, banka 5. 000, alacak 10. 000 ve toplam 95. 000'dir. İtibari değeri 1. 000. 000x25 bin hisse. 1 hisse gerçek değeri= 3. 8 milyon. Senet sayısı= (95. 000 + 30. 000)/3. 8= 32. 895 adet.

Eski ortak pay oranı= 95. 000/125. 000= % 76

Yeni ortak pay oranı= 30. 000/125. 000= % 24

(32. 875 adet hissenin 25. 000'i eski, 7895 adeti yeni ortaklara verilecektir.)

[B] A. Ş. 7. 895 birimlik sermaye artışını yedek akçelerin tasarruf edilebilir kısmından (10. 000), YDF'den (2. 000) ve dağıtılmamış kârlardan (8. 000) karşılayabilir.

Hisselerin [A] A. Ş. 'de Kalması

| | |
|------------|---------|
| İştirakler | 10. 000 |
|------------|---------|

(7. 895 adet B hissesi)

| | |
|---------------------|---------|
| Birikmiş amortisman | 10. 000 |
|---------------------|---------|

| | |
|---------|---------|
| Binalar | 20. 000 |
|---------|---------|

Hisselerin Ortaklara Verilmesi

7. 895 adet [B] hissesi ortak [X] (% 40) ve ortak [Y] (% 60) arasında paylaştırılmıştır. Ortak [X] 3. 185 adet, ortak [Y] 4. 737 adet hisse alacaktır.

Bu durumda [A] A. Ş. binasının net kayıtlı değeri kadar (6. 000) sermaye azaltımı yapacaktır. Sermaye azaltımı MAF, dağıtılmamış kâr ve nominal sermayeden yapılabilecektir.



Ortakların Hisseleri İktisap Tarihi ve İktisap Bedeli

Ortak [Y] tüzel kişi ise ve [A] A. Ş. 'nin % 60 hissesini daha önce 3.000 birime almışsa;

| | | | |
|------------------------|--------|------------------------|--------|
| Eski Kayıt | | Yeni Kayıt | |
| İştirakler | 3. 000 | İştirakler | 3. 000 |
| (([A] A. Ş. hisseleri) | | (([B] A. Ş. hisseleri) | |
| Banka | 3. 000 | İştirakler | 3. 000 |
| | | (([A] A. Ş. hisseleri) | |

ÖRNEK 9

[X] şirketi, bilançosundaki binayı [Y] şirketine aynı sermaye olarak koyacaktır. [X] ortakları [A] ve [B]'nin hisse oranı % 50'dir.

| | | | |
|----------|---------|---------|--------|
| Banka | 1. 000 | Borç | 6. 000 |
| Demirbaş | 3. 000 | Sermaye | 8. 000 |
| Bina | 10. 000 | | |

Kayıtlı değeri 10. 000 olan binanın gerçek değeri 40. 000'dir. [Y] şirketi bina karşılığında 16. 000 adet hisse verecektir. Bilançoda kayıtlı 6. 000 birimlik borç ortak [A]'yadır. Ortaklar aralarında 6. 000birimlik borcun sermayeye eklenmesi ile 10. 000 birimlik sermaye azaltımı yapmak konusunda anlaşmıştır. Anlaşmaya göre binanın bilançodan çıkarılmasından sonra da paylar eşit olacaktır.

Ortak [A]'ya olan ve sermayeye eklenen 6. 000 birimlik borç karşılığında ortak [A] bu tutara isabet eden miktarda daha fazla [Y] şirketi hissesini alacaktır.

| | | | |
|----------------|-----------------|---------|---------|
| Artırım Öncesi | | Sonrası | Azaltım |
| A | 4. 000 + 6. 000 | 10. 000 | 2. 000 |
| B | 4. 000 | 4. 000 | 2. 000 |

Paylaşırma: A $(21. 500/40. 000) \times 16. 000 = 8. 600$
 B $(18. 500/40. 000) \times 16. 000 = 7. 400$

Bölünme Halinde Vergilendirme

1 – Beyanname

2 – Taahhütname

3– Bölünmenin tekemmül ettiği tarih

4– Ödeme

Zarar Mahsubu

1– Devir ve bölünmenin kanunda öngörülen şartlara uygun gerçekleşmesi.

2– Şirketlerin aynı sektörde faaliyet gösteriyor olması.

3– İnfisah eden şirketin son 5 yıllık beyannamelerinin kanuni sürede verilmiş olması.

4– Mahsup edilecek zarar tutarının aktif toplamını geçmemesi.

5– Mahsup süresi.

6– Zararın dağıtımı.

ÖRNEK 10

Bölünme yoluyla [B] ve [C] şirketlerine devredilecek infisah edecek olan [A] A. Ş. 'nin bölünme öncesi bilançosu aşağıdaki gibidir.

[A] A. Ş.

| | | | |
|-------------------|-----------|---------|-----------|
| Banka | 1. 000 | Sermaye | 25. 000 |
| Binalar | 10. 000 | Zarar | (20. 000) |
| –B. Amortisman | (8. 000) | – 2000 | 6. 000 |
| Demirbaşlar | 6. 000 | – 1999 | 5. 000 |
| –B. Amortismanlar | (6. 000) | – 1998 | 4. 000 |
| Tesisler | 15. 000 | – 1997 | 3. 000 |
| –B. Amortismanlar | (13. 000) | – 1996 | 2. 000 |
| | 5. 000 | | 5. 000 |

• İndirilebilir zarar tutarı 20. 000 birim olduğu halde, aktif toplamı 5. 000 birim olduğundan mahsup edilebilecek zarar tutarı 5. 000 birim olacaktır.

• 6. 000 birimlik 2000 yılı zararının, 4. 000 birimi istisna uygulaması sonucu oluşmuş zarar, 2. 000 birimi ise normal faaliyet zararı ise; 4. 000 birim istisna kaynaklı, 1. 000 birim normal zarar mahsup edilir.

• Zararın mahsup süresi kaldığı yerden devam etmelidir.

• Zararın dağıtımı.

Mehmet YAĞCIOĞLU

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, İç Ticaret Genel Müdürlüğü Genel Müdür Yardımcısı

Sermaye Şirketlerinde Bölünme (Tam–Kısmi) ve Hisse Değişimi (Takas)ın Türk Ticaret Kanunu Açısından Değerlendirilmesi

GİRİŞ

Dünyamız 21. yüzyılın başlarında siyasi ve ekonomik yönlerden büyük değişiklikler geçirmektedir. Bu değişikliğin en önemlisi de ekonomide devlet gücünün yerini özel teşebbüsün almakta olmasıdır.

Uluslararası iktisat politikalarında ve ticaret ilişkilerinde korumacı ve müdahaleci önlemlerden giderek vazgeçildiği, ticaretin liberal bir çizgiye yöneldiği günümüz ticari hayatında ticari işletmelerde bir kurumlaşma eğilimi başlamıştır. Bu değişimin bir uzantısı olarak ülkemizde gerçek kişi tacirlerin kurdukları işletmelerin yerlerini giderek sınırlı sorumluluk ilkesi temelinde faaliyet gösteren sermaye şirketlerine bıraktığı gözlenmektedir. Bu eğilimde şirketlerin kuruluşundaki bürokratik işlemlerin Bakanlığımızca en aza indirilmiş olmasının da önemli bir katkısı bulunmaktadır.

Küreselleşme ile birlikte rekabetin artması işletmeler için değişimi zorunlu hale getirmektedir. Bu nedenle küreselleşme sürecine uyum sağlamaya çalışan şirketler kendi bünyelerinde bir takım değişimler gerçekleştirmektedirler. Dünyanın büyük ve tek bir pazar haline gelmesi büyük Pazar arayışı içinde olan şirketler için yeni faaliyet ve etki alanları yaratmaktadır. Geçen 20. yüzyıl ekonomik ilişkilerde arayış ve gelişmelerin yaşandığı bir dönem olmuştur. Daha yoğun ticari ilişkilerin müjdecisi olan 21. yüzyılda da ekonomik ilişkilerin en önemli sembollerini şirketler oluşturmaktadır.

Bugün dünyanın gelişmiş bir çok sanayi ülkesine baktığımızda buradaki ekonomik faaliyet ve yatırımların büyük bir kısmının özel teşebbüslerin gücüne terk edildiğini, bu ülkelerde müteşebbislerin toplumun mali, ticari, ve sanayi alanındaki ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla girişmiş oldukları teşebbüsleri şirketler kurmak suretiyle başardıklarını görüyoruz. Günümüz ekonomisinde şirketlerin insan hayatının her yönünü etkileyen ekonomik ve sosyal müessese durumuna geldikleri bir gerçektir. Aynı zamanda ürettikleri mal ve hizmetler, karşıladıkları tüketici talepleri, geliştirmiş oldukları halkla ilişki teknikleri ve teknolojik yeniliklerle de gelişmiş

ve gelişmekte olan ülkelerin hayat standardını, kültürünü ve yaşama tarzını derinden etkileyen bir nevi ekonomik kalkınma modeli olmuştur.

Gerek ülkemizde gerekse uluslar arası sistemde ortaya çıkan şirketleşme eğilimi çok ortaklı hatta halka arzlar profesyonel yönetici ve nitelikli personel kullanılan, teknolojiyi takip eden hatta onu üreten ekip çalışmasını esas alan yeni bir anlayış yaratmıştır. Bunun adı da şirket kültürüdür. Bugün Türkiye'de ekonomik ve ticari faaliyetlerde sermaye şirketleri olarak Anonim ve Limited şirket tipleri kuruldukları bölgenin ve hatta geniş bir çevrenin ekonomisine etkileri nedeniyle diğer şirket türlerine nazaran daha çok önem kazanmışlardır.

Bilhassa Anonim Şirketlerin dağınık ve atıl durumda olan, kendi başlarına iktisadi bir değer yaratma imkanına sahip olmayan küçük tasarrufları bir araya toplayarak büyük sermayeye ihtiyaç gösteren mali, sınai, ticari teşebbüs ve yatırımların gerçekleşmesini mümkün kılma özellikleri inkar edilememektedir. 1980'lere kadar sürekli olarak devlet desteği ile büyüyen şirketler dünyadaki gelişmelerin de bir sonucu olarak bir anlamda devletten bağımsızlığını alarak büyümeye başlamış görünmektedirler. 1990'lardan sonra uluslar arası piyasalara açılan şirketler hem içerde hem dışarıda büyük bir rekabete girmişlerdir. Bu rekabet ortamında duyulan en büyük gereksinim ise teknolojiyi takip etme ve nitelikli elemana sahip olmaktır. Bu iş ise büyük ve uzun dönemli yatırımı gerektirdiğinden şirketler sermayelerini artırmak için ya halka açılma, ya da başka şirketlerle birleşme yoluna gitmektedirler. Bugün için gelişmenin ve ekonomik güç olarak büyük ölçeğe ulaşmanın en iyi aracı olarak şirket birleşmeleri görülmektedir.

Birleşme Türk Ticaret Kanunu'nun "Ticaret Şirketleri" kitabının 1. faslını teşkil eden "Umumi Hükümler"de (T. T. K M. 146. 151) diğeri 4. faslını teşkil eden "Anonim Şirket Hükümleri" (T. T. K M. 451. 454) maddelerinde düzenlenmiştir. Ayrıca Ticaret Sicili Nizamnamesinin 78-81 maddeleri birleşmeye ilişkin kuralları içermektedir. Sermaye şirketlerinin birleşmeleri gibi bölünmeleri (ayrılmaları) da şirket ortakları ve alacaklılarını çok yakından ilgilendiren ve ticari hayatta önem taşıyan bir durumdur.

Şirket bölünmesini; bir ticaret şirketinin tüm malvarlığının varolan ya da yeni kurulan bir veya birden çok ortaklığa devri ve bölünen ortaklığın paylarının bu ortaklıkların ortaklarına taksim edilmesi, ya da bir ticaret şirketinin malvarlığının bir kısmının varolan ya da yeni kurulan bir veya bir-



paragaranti.com, paragaranti.com, paragaranti.com.



Kişisel yatırım bilgileri
Saniyede hisse senedi alım/satımı
Tüm yatırım işlemleri (kolay ve hızlı)

Hızlı hisse bilgileri

Hisse önerileri

İMKB saniye endeksi

İMKB endeks analizi

Kişisel bilgi bandı ve portföy

Karşılaştırmalı fon bilgileri

Kişiyi özel fon önerileri

Döviz

Repo

Hazine bonusu

Güncel yorumlar

Karşılaştırmalı ürün getirileri

Finansal araçlar

Araştırma ve raporlar

Haberler

Finans okulu

Vergi merkezi

Ekonomi sözlüğü

Borsa sözlüğü

Ekonomik takvim

Bazı sitelerde bilgi var.
Bazı sitelerde işlem var.
Burada
hem bilgi var, hem işlem var,
hem de Para var.

den çok ticaret şirketine devri ve bölünen ortaklığın paylarının bu ortaklıkların ortaklarına taksim edilmesi olarak tanımlayabiliriz.

Hepimizce bilindiği gibi 4684 sayılı bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde değişiklik yapılmasına dair kanun ile sermaye şirketlerinin bölünmelerinin ve hisse değişiminin vergi hukuku yönünden ilkeleri konulmuş, devir ve bölünme hallerinde vergilendirmenin bağlı bulunduğu esaslar ayrı ayrı gösterilmiştir.

Büyük ölçekli işletmelerin satış ve devrinde karşılaşılan zorlukların aşılması için bu işletmelerin sahibi olan şirketlerin bölünmesi zarureti ortaya çıkmıştır. Şirketlerin bölünmeleri Avrupa Birliği Anlaşması'nın Altıncı Konsey Direktifinde de yer almıştır.

Günümüz Türk Ticaret Kanunu'nda şirketlerin bölünmesi kurumuna yer verilmemiştir. Bu hususta Adalet Bakanlığı nezdinde "Türk Ticaret Kanunu" komisyonunda hazırlanıp kabul edilen şirketlerin bölünmesine ilişkin hükümler (tasarı) ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir. Maliye Bakanlığı'nca çıkartılan 4684 sayılı Kanun da bu tasarı gözönünde tutularak hazırlanmıştır.

Türk hukuk sisteminde sermaye şirketlerinin bölünmeleri düzenlenmemiş olmasına rağmen 4046 sayılı özelleştirme Kanunu'nun 20. maddesinde özelleştirme kapsamına alınan Anonim Şirket şeklindeki kuruluşların bölünmek suretiyle yeni şirketler kurulmasına ve bölünme esaslarının özelleştirme idaresi tarafından belirlenebileceğine dair hüküm bulunmaktadır. Bölünmeye ait bazı Bakanlar Kurulu Kararları ve Hükümlere de rastlanılmaktadır. Örneğin T. E. K'in bölünmesine ilişkin karar, SPK tebliği gibi.

Komisyonca hazırlanan bu tasarıda "Sermaye şirketleri sermaye şirketlerine, kooperatifler kooperatiflere tam veya kısmi olarak bölünebilir" hükmü yer almaktadır. Anılan bu tasarıda sermaye ortaklığının tam ve kısmi bölünmeleri hükme bağlanmış, hem kısmi hem de tam bölünmede ortaklık paylarının korunması ilke olarak kabul edilmiştir.

Tasarı bölünmenin dışında kalan mal varlığı hakkında da hükümler öngörmüş, bu tür malvarlığı üzerinde ortakların tam bölünmede müşterek mülkiyete sahip olması kısmi bölünmede ise bu malların devreden ortaklıkta kalacağı belirtilmiştir. Tam bölünmede bölünme sözleşmesi veya ön planında yer alan borçlardan dolayı ortaklara müteselsilen sorumluluk getirilmiştir.

Yine tasarıda bölünme usulü ara bilanço bölünme sözleşmesi, sözleşmenin içeriği ve bölünme planı, bölünme raporu, bölünme raporunun denetlenmesi, inceleme hakkı, bölünme kararı, alacaklılara çağrı, alacakların güvence altına alınması ayrıntılı bir şekilde belirtilmiştir. Ayrıca, tazmin edilmeyen alacaklar yönünden bölünmeye katılan ortaklıklara ikinci derecede sorumluluk yükletilmiştir.

Bölünmede İlke, Bir Ortaklığın Tam Veya Kısmi Olarak Bölünebilmesidir

Tam bölünmede bölünen ortaklığın tüm mal varlığı taksim edilip, mevcut veya yeni kurulan ortaklıklara devrolunur. Bölünen ortaklığın ortakları devralan ortakların ortaklık paylarını iktisap ederler. Tam bölünüp devrolunan ortaklık infisah eder ve Ticaret Sicili'nden terkin olunur. Kısmi bölünmede ise bir ortaklığın mal varlığının bir veya birden fazla parçası o ortaklıktan ayrılan mevcut veya yeni kurulan ortaklıklara devrolunur ve bunun karşılığında bölünen ortaklığın ortakları devralan ortakların ortaklık paylarını iktisap ederler. Hem kısmi, hem de tam bölünmede ortaklık paylarının korunması ilke olarak kabul edilmiştir.

Ortaklık Paylarının ve Haklarının Korunması

Tam ve kısmi bölünmede bölünmeye katılan ortaklıklar bölünme sözleşmesinde ortaklara devralan ortaklık pay ve haklarının iktisabı veya ortaklık paylarının gerçek değerini karşılayan bir ivazın ödenmesi hususunda seçim yapma hakkı tanıyabilir. (Md. 148) Bu şekilde ortaklık payları ve hakları korunmuş olur.

Devrolan Ortaklığın Ortaklarına

a) Mevcut paylarının oranlarına göre bölünmeye katılan tüm ortaklıklarda ortaklık payları (Eş Değer Bölünme)

b) Mevcut paylarının oranlarına bakılmaksızın bölünmeye katılan bazı veya tüm ortaklıklarda ortaklık payları (Eş Değer Olmayan Bölünme) tahsis edilir.

Sermayenin Azaltılması

Bölünme sebebiyle devrolunan şirketin sermayesinin azaltılması halinde 397, 398 ve 517 (2)'nci madde hükümleri uygulanmaz Devralan şirket sermayesini devrolunan şirketin ortaklarının haklarını koruyacak miktarda artırır. Bölünmede aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümler uy-

gulanmaz. Bölünme sebebiyle kayıtlı sermaye sisteminde tavan müsait olmasa bile değiştirilmeden sermaye artırılmalıdır.

Yeni Kuruluş

Bölünme sebebiyle yeni bir ortaklığın kurulması hakkında bu kanun ile Kooperatifler Kanunu'nun kuruluşa ilişkin hükümleri uygulanmalıdır. Yeni kuruluşta aynı sermaye dair hükümler uygulanmaz.

Ara Bilanço

Bilanço günüyle, bölünme sözleşmesinin imzası veya bölünme planının düzenlenmesi tarihi arasında, altı aydan fazla bir zaman bulunduğu veya son bilançonun çıkarılmasından itibaren bölünmeye katılan ortaklıkların malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana geldiği takdirde, bir ara bilanço çıkarılmalıdır.

Bölünme Sözleşmesi ve Bölünme Planı

Bir ortaklık, bölünme yoluyla, malvarlığı unsurlarını, mevcut ortaklıklara devredecekse, bölünmeye katılan ortaklıkların yönetim organları bir bölünme sözleşmesi imzalarlar. Bir ortaklık, bölünme yoluyla, malvarlığı unsurlarını, yeni kurulacak ortaklıklara devredecekse, yönetim organı bölüne planı düzenler. Hem bölünme sözleşmesinin hem de bölünme planının yazılı şekilde yapılması ve Genel Kurul tarafından onaylanması şarttır.

Bölünme Sözleşmesinin ve Bölünme Planının İçeriği

Bölünme Sözleşmesi ve Bölünme Planı'nın özellikle;

- a) Bölünmeye katılan ortaklıkların ticaret ünvanlarını, merkezlerini ve nev'ilerini,
- b) Aktif ve pasif malvarlığı unsurlarıyla işletme bölümlerinin açık tanımı, bölünmesi, tahsisi, tek tek taşınmazların, kıymetli evrakın ve fikri mülkiyet değerlerinin dökümü,
- c) Payların değiş-tokuş oranlarını ve gereğinde ödenecek denkleştirme tutarını, özellikle devrolunan ortaklığın ortaklarının, devralan ortaklık nezdindeki ortaklık haklarına ilişkin açıklamaları,
- d) Devralan ortaklığın, intifa senedi, oydan yoksun pay ve özel hak sahiplerine tahsis ettiği hakları,
- e) Ortaklık paylarının değiş-tokuş tarzları,

f) Ortaklık paylarının bilanço kârına hangi tarihten itibaren hak kazanacaklarını ve bu talep hakkının özelliklerini,

g) Devrolunan ortaklığın işlemlerinin hangi tarihten itibaren hangi oranda ve hangi suretle devralan ortaklığın hesabına yapılmış kabul edildiğini,

h) Sevk ve yönetim organlarının üyelerine, müdürlere, yönetim hakkına sahip ortaklara ve denetçilere tanınan özel menfaatleri,

i) Bölünme sonucu intikal eden iş ilişkilerinin listesini içerir.

Bölünme Dışında Kalan Malvarlığı

Bölünme sözleşmesinin veya bölünme planının dışında kalan aktif malvarlığı üzerinde;

a) Tam bölünmede; Bütün devralan ortaklıklar, bölünme sözleşmesi veya planına göre, kendilerine intikal eden net aktif malvarlığın, devrolunan toplam malvarlığına oranına göre, müşterek mülkiyete sahiptirler,

b) Kısmi bölünmede, bu malvarlığı devreden ortaklık nezdinde kalır.

Birinci fıkra hükmü kıyasen alacaklara ve fikri mülkiyet haklarına da uygulanır. Tam bölünmeye katılan ortaklıklar bölünme sözleşmesi veya bölünme planında yer almayan borçlardan dolayı müteselsilen sorumludurlar.

Bölünme Raporu

Bölünmeye katılan ortaklıkların yönetim organları bölünme hakkında birer rapor hazırlarlar. Rapor birlikte de hazırlanabilir.

Rapor;

a) Bölünmenin amacını ve sonuçlarını,

b) Bölünme sözleşmesini veya bölünme planını,

c) Payların değiş-tokuş oranlarını ve gereğinde ödenecek denkleştirme tutarını, özellikle devrolunan ortaklığın ortaklarının devralan ortaklık nezdindeki haklarına ilişkin açıklamaları,

d) Değiş-tokuş oranlarının saptanmasında payların değerlendirilmesine ilişkin özellikleri,

e) Gereğinde, bölünme dolayısıyla ortaklar için doğacak olan ek ödeme yükümlerini, diğer kişisel edim yükümlerini ve sınırsız sorumluluğu,

f) Bölünmeye katılan ortaklıkların nev'ilerinin farklı olması halinde ortakların yeni nev sebebiyle söz konusu olan yükümlerini,

g) Bölünmenin işçiler üzerindeki etkileri ile içeriğini, varsa sosyal planın içeriğini,

h) Bölünmenin, katılan ortaklıkların alacakları üzerindeki etkileri.

Hukuki ve ekonomik açıdan açıklamalı ve gerekçeli olarak gösterilmelidir. Yeni kuruluşun varlığı halinde bölünme planına yeni ortaklığın ortaklık sözleşmesi de eklenir. Bölünme sözleşmesinin veya bölünme planının ve bölünme raporunun denetlenmesi. Bölünme sözleşmesinin veya bölünme planının denetlenmesi hususunda birleşmediği olduğu gibi bu konuda uzman bir bağımsız denetleme kurumuna denetlettirme şartı getirilmiştir. 149F'inci madde hükmü, kıyasen uygulanır.

İnceleme Hakkı

Bölünmeye katılan ortaklıklardan her biri, genel kurulda karar alınmasından iki ay önce, merkezlerinde, halka açık anonim şirketler için ayrıca sermaye piyasası kurulunun uygun gördüğü hallerde;

a) Bölünme sözleşmesini veya bölünme planını,

b) Bölünme raporunu,

c) Denetleme raporunu,

d) Son üç yılın yıl sonu finansal tabloları ile faaliyet raporlarını ve varsa ara bilançoları, bölünmeye katılan ortaklıkların ortaklarının incelemesine sunar.

Ortaklar, bölünmeye katılan ortaklıklardan, bu maddenin birinci fıkrasında sayılan belgelerin kopyalarının kendilerine verilmesini isteyebilirler. Suretler için bedel veya gider karşılığı talep edilmez.

Malvarlığındaki Değişikliklerle İlgili Bilgiler

Bölünmeye katılan ortaklıkların malvarlıklarında vuku bulan değişikliklerde birleşmelerde olduğu gibi ortaklığın yönetim organı kendi genel kurulunu ve bölünmeye katılan diğer ortaklıkların yönetim organlarını bu durumdan haberdar eder. Bunlar da kendi genel kurullarında bu konuda bilgi verirler hükmü kıyasen uygulanır.

Bölünme Kararı

Teminatın sağlanmasından sonra bölünmeye katılan ortaklıkların yönetim organları bölünme sözleşmesini veya bölünme planını Genel Kurula

sunar. Onama Kararı 140'inci maddede öngörülen nisaplara uyularak alınır. Eşdeğer olmaya bölünmede onama kararı, devrolunan ortaklıkta var olan tüm oyların yüzde doksaniyle alınır.

Alacaklılara Çağrı

Bölünmeye katılan ortaklıkların alacaklıları, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanacak ve ortaklık sözleşmesinde öngörüldüğü şekilde yapılacak ilanla alacaklarını bildirmeye ve güvence verilmesi için talepte bulunmaya davet olunurlar. Davet, ayrıca, adresleri bilinen alacaklılara iadeli taahhütlü mektupla da yapılır.

Alacakların Güvence Altına Alınması

Bölünmeye katılan ortaklıklar, tasarıda öngörülen ilanların yayınlanması veya iadeli taahhütlü mektubun gönderilmesi halinde bu tarihten itibaren iki ay içerisinde talepte bulunan alacakları güvence altına almak zorundadırlar. Bölünme ile alacakların tehlikeye düşmediğinin ispatı halinde, güvence altına almak yükümlülüğü ortadan kalkar. Talepte bulunan alacaklılara, güvence vermek yerine, alacak ödenebilir. Ancak, bu ödeme diğer alacaklıları zarara uğratmamak şartıyla yapılabilir.

Bölünmeye Katılan Ortaklıkların İkinci Derecede Sorumluluğu

Bölünme sözleşmesi veya bölünme planıyla kendisine yükümlülükler tahlim edilen ortaklığın (Birinci derecede sorumlu ortaklık) alacaklılarını tatmin etmemesi halinde bölünmeye katılan diğer ortaklıklar (ikinci derecede sorumlu ortaklık) bu borçlardan müteselsilen sorumlu tutulurlar.

İkinci derece sorumlu olan ortaklıktan, sadece, alacak güvence altına alınmamışsa ve birinci derecede sorumlu olan ortaklık;

- a) İflas etmişse,
- b) Konkordato süresi almışsa,
- c) Aleyhinde yapılan bir icra takibi semeresiz kalmışsa,
- d) Merkezi yurtdışına taşınmışsa ve artık Türkiye'de dava edilemiyorsa,
- e) Merkezi yurtdışına taşınmışsa ve bu sebeple Türkiye'de hukuken takibi önemli derecede güçlük arz ediyorsa talepte bulunulabilir.

Ortakların Kişisel Sorumluluğu

Ortakların kişisel sorumlulukları hakkında tasarıda birleşme hükümlerinin ilgili maddesi uygulanır.

İş İlişkilerinin Geçmesi

Tam veya kısmi bölünmede, işçilerle yapılan hizmet sözleşmeleri, işçi muhalefet etmediği takdirde, intikal gününe kadar bu sözleşmeden doğan bütün hak ve borçlarla devralana intikal eder. İşçi muhalefet etmezse, hizmet sözleşmesi kanuni işten çıkarma süresinin sonunda sona erer, devralan ve işçi o tarihe kadar sözleşmeyi ifa ile yükümlüdür.

Eski işveren ile devralan, işçinin bölünmeden evvel muaccel olmuş alacakları ile hizmet sözleşmesinin normal olarak sona ereceği veya işçinin muhalefeti sebebiyle sona erdiği tarihe kadar geçen sürede muaccel olacak alacaklarından müteselsilen mesuldür.

Aksi kararlaştırılmadıkça veya halin icabından anlaşılmadıkça işveren hizmet sözleşmesinden doğan hakları üçüncü bir şahsa devredemez. İşçiler muaccel olan ve birinci fıkrada öngörüldüğü şekilde muaccel olacak alacaklarının güvence altına alınmasını isteyebilirler.

Devrolunan ortaklığın bölünmeden önce ortaklık borçlarından dolayı sorumlu olan ortakları, hizmet sözleşmesinden doğan ve intikal gününe kadar muaccel olan borçlarla hizmet sözleşmesi normal olarak sona ermiş olsaydı muaccel hale gelecek olan veya işçinin muhalefeti sebebiyle hizmet sözleşmesinin sona erdiği ana kadar doğacak olan borçlardan müteselsilen sorumlu olmakta devam ederler.

Ticaret Siciline Tescil ve Geçerlilik

Bölünme onaylanınca yönetim organı bölünmenin tescilini talep eder. Kısmi bölünme sebebiyle devrolunan ortaklığın sermayesinin azaltılması gerekiyorsa buna ilişkin esas sözleşme değişikliği de tescil ettirilir. Tam bölünme halinde devrolunan ortaklık ticaret siciline tescil ile birlikte infisah eder. Bölünme ticaret siciline tescille geçerlilik kazanır. Tescil anında envanterde yer alan bütün aktifler ve pasifler devralan ortaklıklara geçer.

SONUÇ

Sermaye şirketlerinin bölünmesine ilişkin ülkemizdeki mevcut hukuki durumu ve gelişmeleri özetlemeye çalıştım anılan tasarı Avrupa Birliği'ne uyum süreci içerisinde uyulması gereken hükümler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Kanun yasalaştığı zaman Bakanlığımız kanunda belirtilen hükümlere uygun olarak görevlerini yerine getirecektir. Bu husustaki uygulamalar için çalışmalar yapılarak yöntemler belirlenecektir.

Vahdettin ERTAŞ

Sermaye Piyasası Kurulu Daire Başkanı

Bölünme ve Hisse Değişiminin Halka Açık Şirketler Açısından Değerlendirilmesi

Bölünmeye İlişkin Yeni Düzenlemenin Kapsamı

4684 sayılı bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde değişiklik yapılmasına dair Kanun'un 3. bölümü bazı vergi kanunlarında değişiklik yapılarak; sermaye şirketlerinin bölünmelerinin ve hisse değişiminin vergi hukuku yönünden ilkeleri belirlenmiş birleşme, devir ve bölünme hallerinde vergilendirme esasları düzenlenmiştir.

Bölünmeye İlişkin Düzenlemeler

Bilindiği üzere, Türk hukukunda sermaye şirketlerinin bölünmesi konusu düzenlenmemiştir. Düzenleme ile; bölünmenin hukuki tanımının yapılması, alacaklıların korunmaları hakkında kurallar, halka açık Anonim Ortaklıklarda kamuyu ve ortakları aydınlatma esasları kastedilmektedir. Ancak açık bir düzenlemenin olmaması bölünme işleminin yapılamayacağı anlamına da gelmemektedir. Mal varlığının devri veya aynı sermaye konulması suretiyle bölünmeler bugüne kadar genel hükümler çerçevesinde yapılmıştır.

Bölünmeye ilişkin olarak mevzuatımızda bazı düzenlemeler yer almaktadır. Bunlardan bazıları; Özelleştirme Kanunu'nun 20. maddesi, Türkiye Elektrik Kurumu'nun bölünmesine ilişkin 93/4789 sayılı karar, Sigorta Murakabe Kanunu'nun 24. maddesi, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nin Seri:1, No:26 Tebliği'nin 11. maddesidir. Söz konusu düzenlemeler özel nitelikte olup, bu düzenlemelerde ne bölünme usulüne ilişkin ne de alacaklıları korumaya yönelik esaslara yer verilmiştir. Kurulumuz düzenlemesi ise ortakları korumaya yöneliktir.

Bölünme Kavramı

Bölünme, birden fazla alanda faaliyet gösteren şirketlerde, faaliyetlerin ayrıştırılması ve şirketin asıl faaliyet alanında ihtisaslaşması amacıyla gerçekleştirilen hukuki ve mali bir işlemdir. Mahiyeti itibarıyla bölünme, birleşme gibi bir yeniden yapılandırma aracıdır. Uygulanma alanı daha çok birden fazla alanda faaliyet gösteren şirketlerdir.

Bölünme Türleri

4684 sayılı Yasa ile yapılan değişiklikle KVK'nda bölünme, tam ve kısmi bölünme olarak iki türe ayrılmış, bunların yanı sıra hisse değişimi de düzenlenmiştir. Tam bölünme, tam mükellef bir sermaye şirketinin tasfiyesiz infisah etmek suretiyle, bilançosunda yer alan bütün varlık, borç ve alacaklarını kayıtlı değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak en az iki sermaye şirketine devretmesi. Bu işlemde devralan şirketlerin sermayesini temsil eden hisse senetleri devreden kurumun ortaklarına verilecektir.

Kısmi bölünme, tam mükellef bir sermaye şirketinin bilançosunda yer alan ve 4684 sayılı Kanun'da belirtilen varlıkların kayıtlı değerleri üzerinden mevcut ya da yeni kurulacak bir sermaye şirketine, bu değerleri devreden şirketin ortaklarına verilmek veya devreden şirkette kalmak üzere devralan şirketin iştirak hisseleri karşılığında aynı sermaye olarak konulması. Bu işlemde devralan şirketlerin ortaklara veya şirkete verilebilecektir.





Aşırı ekonomik kredi kartı...

Maximum Card. Hem kredi kartı, hem taksitli alışveriş kartı, hem de ödüllü alışveriş kartı. Mükemmel bir buluş. Başvuru formları üye kuruluşlar ve İş Bankası şubelerinde.

Maximum Üyesi Kuruluşlar



ANADOLU
SİGORTA

AVIS



beğendik

BETA
AYAKKABI

B&G
store

DOST

DUFY

EKOL
Su Sektörü

Gima

GOODYEAR

İNKILAP
KİTAPBEVİ

isnet
İNTERNEET

KABALCI KİTAPBEVİ

KARACA



KUZ
OPTİK

LINENS
En güzel duvar

MATRAS

İSTANBUL
MEMORIAL
HASTANESİ

möbili

MORE & MORE
BULUŞMA YERİ

NET
KİTAPBEVİ

PANÇO

Paşabahçe



PO
Petrol Ofisi

SARAR
CES SARAR

setur

STORKS
KUTUPAYI

Talya

TEPE
home

Tepe Mobilya

Tepe Mutfak

TERGAN
TRABZON IN LEATHERS

3K

VESTEL

VENI VIDI
GÖZ BAĞLIĞI LTD

TÜRKİYE \$ BANKASI Kültür Yayınları

www.maximum.com.tr
www.isbank.com.tr

TÜRKİYE \$ BANKASI

Hisse değişimi ise tam mükellef bir sermaye şirketinin, diğer bir sermaye şirketinin hisselerini bu şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde edecek şekilde devralması ve karşılığında bu şirketin ortaklarına kendi şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisselerini vermesi şeklinde gerçekleşen hisselerin takas işlemi olarak tanımlanmıştır. (Rüçhan hakkı kısıtlanmış sermaye artırım)

Bölünme Nedenleri

Neden bölünme? Birden fazla faaliyet alanı arasında verimsiz kaynak paylaşımı, belirli faaliyet alanlarının kârlılığının düşük olması, şirket performansının düşük olması, etkinliğin ve verimliliğin sağlanamaması, borçların ve faaliyet riskinin azaltılması, ana şirketin mevcut ve gelecekteki nakit akışının düzeltilmesi, asıl faaliyet konusunda ihtisaslaşma, optimal ölçüğe ulaşma, mali bünyede ve yönetimde iyileşmeler sağlama, halka açılma, birleşme ve satış işlemlerine hazırlık.

Şirketin iradesi dışında gerçekleşen zorunlu bölünmelerde ise kamu otoriteleri tarafından şirketlerin belirli faaliyetlerinin bölünmesi istenebilmekte. Zorunlu bölünmelerin nedenleri olarak piyasadaki rekabet ortamının korunması ve tekelleşmenin önlenmesi hususları karşımıza çıkmaktadır. Bu tür bölünmelere en önemli örnek Microsoft davasıdır. ABD Adalet Bakanlığı, Microsoft yazılım şirketi aleyhine antitekel yasasını ihlal ettiği gerekçesiyle bölünme davası açmıştır. Colombia Eyalet Mahkemesi'nin Microsoft'un ikiye bölünmesine yönelik verdiği kararı ABD Yüksek Yargı Mahkemesi onaylamamıştır.

Bölünmede Yurt Dışı Gelişim

Amerika'da 1950'li yıllarda bölünmenin bir türü olan spin-off'lara vergi muafiyeti sağlamıştır. Ancak asıl büyük ölçekli bölünmeler 1980'li yıllarda önem kazanmaya başlamıştır. 1982-83 yıllarında AT&T şirketine karşı tekel oluşturmaya çalıştığı iddiasıyla ABD Hükümeti tarafından açılan davanın kazanılmasıyla ilk büyük bölünme gerçekleşmiştir. Aynı dönemlerde İngiltere'de Amerika'dan sonra bölünme işlemlerinin yaygın olarak uygulama alanı bulduğu ülkelerden biridir. Dünya genelinde 1950'li 1960'lı yıllarda "daha büyük daha iyidir" felsefesi ışığında şirket birleşmelerinin önem kazandığını görmekteyiz. Bu dönemde dinamik ve hızlı büyüyen şirketler, büyüme hızı daha yavaş olan şirketlerle birleşmişlerdir. 80'li yılların sonuna kadar birleşme trendi devam etmiş, şirketler kompleks ve heterojen birleşmelere yönelmişlerdir.

Özellikle şirket değerlerini maksimize etmeyi amaçlayan şirketler, kendi faaliyetleri dışındaki sektörlere ve piyasalara da birleşmeler yoluyla girmişlerdir. Bu trend 90'lı yıllarda yerini, şirketlerin ana faaliyetleri dışındaki faaliyetlerini bölünme yoluyla tasfiye etmesi trendine bırakmıştır. Bu dönemde bölünmelerin ön plana çıkmasındaki asıl neden başarısız birleşmelerin sonucunda, büyük ve heterojen yapıdaki şirketlerin ortaya çıkması. Birleşmelere ilişkin Micheal Porter tarafından yapılan araştırma sonuçlarına baktığımızda birleşmelere ilişkin başarı oranları (minimum % 26 – maksimum % 59) da bu nedeni destekler niteliktedir. Dünyadaki gelişime düzenlemeler açısından baktığımızda ise, ülkelerin mevzuatlarında vergi yükünü azaltıcı tedbirlere yer verdiğini görmekteyiz.

Ancak, düzenlemelerin yalnızca vergi mevzuatında yer alan teşviklerle sınırlı kalmadığını, ticaret kanunu hükümleri ya da bölünmeye özel ayrı bir kanun ile de gerekli paralelliğin sağlanarak hem hukuki hem de mali çerçevenin tamamlandığını görmekteyiz. Örneğin; Avrupa Birliği ülkelerinin tamamında Avrupa Birliği Konseyi'nin 17. 12. 1982 tarih ve 82/891/AET sayılı şirketlerin bölünmelerine ilişkin Altıncı Direktifine uygun olarak, ya ayrı bir kanunla ya da ticaret kanunu içinde bölünmeye ilişkin ayrıntılı hukuki düzenlemeler yapılmıştır. Bu direktifte anonim şirketlerin tasfiye edilmeksizin bölünmeleri, devralma yoluyla bölünme, yeni şirketler kurulması yoluyla bölünme ve adli bir makamın gözetimi altında bölünme olarak üç tür bölünme tanımlanmıştır.

Direktifte, bölünme usul ve koşulları, bölünme ilanı, bölünmenin onaylanması, bilirkişi raporları, pay sahiplerinin hakları, bölünen şirketlerde çalışanların hakları, bölünen şirketlerin alacaklılarının hakları, bölünmenin hukuki sonuçları gibi bir çok konu ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bu direktifin yanı sıra, Konseyin 23. 07. 1990 tarih ve 90/434/AET sayılı direktifi ile de, farklı üye ülkeler arasında yapılacak olan bölünmelere uygulanacak ortak vergi sistemi düzenlenmiştir.

Bölünmeye İlişkin Ülkemiz Düzenlemeleri

Mevcut durumda Türk Ticaret Kanunu'nda yalnızca birleşme ve devralmalara ilişkin genel düzenlemelerin yer aldığını, bölünmelere ilişkin olarak ise hiçbir genel düzenlemenin yer almadığını daha önce belirtmiştik. Ancak, Adalet Bakanlığı nezdinde çalışmakta olan "Türk Ticaret Kanunu Komisyonu" tarafından hazırlanan tasarıda birleşme ve devralmaların yanı sıra bölünmeler de ayrıntılı bir biçimde düzenlenmekte ve bölün-

meye ilişkin hukuki çerçeve, AB'nin Altıncı Direktifi temel alınarak oluşturulmaktadır.

Bölünme, Kurulumuzun Seri:1, No:26 sayılı "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 11. maddesinde düzenlenmiş olup, söz konusu maddenin birinci fıkrasında yer alan şartları taşıyan şirketin hisse senetlerinin herhangi bir başka koşul aranmaksızın Kurul kaydına alınacağı hükme bağlanmıştır. Bu şartlar; Halka açık ortaklığın son bilanço aktif toplamının en az % 15'i tahsis edilerek yeni ortaklık veya ortaklıklar kurulması veya tüzel kişiliklerin sona erdirilerek yeni ortaklık veya ortaklıklar kurulması. Söz konusu maddenin ikinci fıkrasında ise yeni kurulacak ortaklık veya ortaklıkların ortakları arasındaki sermaye dağılımının halka açık ortaklığın sermaye yapısından farklı olması durumunda, yetkili organlarca bölünmeye ilişkin karar alınmadan önce Kurul'dan onay alınması zorunlu tutulmuştur. Buradaki amaç halka açık ortaklıkların bölünme suretiyle aktiflerini yeni ortaklar ile kurulacak ortaklığa devrederek yani aktiflerini boşaltarak mevcut ortaklarını zarara uğratmaları tehlikesinin önlenmesidir. Halka açık ortaklıklarda gerçekleştirilen bölünme işlemlerine örnek: Dentaş Oluklu Mukavva Sanayi ve Ticaret A. Ş. ile Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası T. A. Ş. Dünyadaki trende paralel olarak ülkemizde de uygulamaların artmasını beklediğimiz bölünmeye ilişkin ayrıntılı düzenlemelerin yapılması hem bölünme işleminin içeriğinin ve uygulamasının nasıl olması gerektiği hem de işlem taraflarının, alacaklıların ve ortakların menfaatlerine ilişkin hususların açığa kavuşturulması açısından gereklidir.

Genel Değerlendirmeler

Bölünmeyle ilgili yapılan vergi düzenlemelerinin halka açık ortaklıklar ve özellikle gayrimenkul yatırım ortaklıkları açısından olumlu etkileri olacaktır. GYO'lar gayrimenkulleri rayiç bedelleri üzerinden birtakım vergi ve harçlar ödeyerek doğrudan bir şirketten satın almak yerine, gayrimenkulünü satın alacakları şirketin kısmi bölünme yoluyla söz konusu gayrimenkulünü GYO'ya aynı sermaye olarak koyması yolunu tercih ederek satış ile ilgili muhtemel vergi ve harçlardan kaçınabileceklerdir. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmek isteyen şirketin ortaklarının yeni bir gayrimenkul yatırım ortaklığı kurarak mevcut şirketlerini yeni gayrimenkul yatırım ortaklığı ile mevcut veya kurulacak diğer bir sermaye şirketine devretmeleri (tam bölünme) veya kısmi bölünme yöntemi ile şirketlerinin aktifinde yer alan gayrimenkulleri yeni kuracakları bir gayrimenkul yatırım

ortaklığına devretmeleri (aynı sermaye olarak) ile muhtemel damga vergileri ve harçlardan kaçınabilecekler. GYO sayısında dolayısıyla da halka açık şirket sayısında artış olması beklenmektedir.

Yeni düzenleme ile halka açık ortaklıkların yeniden yapılanma süreçleri de kolaylaşmıştır, halka açık şirketlerin bölünme yoluyla verimsiz faaliyet alanlarını ayrıştırmaları, ölçek ekonomisine sahip küçük işletmeler yaratmaları, faaliyetlerinin verimliliklerini ve etkinliklerini artırmaları, ihtisaslaşma yoluyla rekabet avantajı elde etmeleri, yatırımcıların şirketlerle ilgili yaptıkları inceleme ve değerlendirmeleri etkileyecek; bu da uzun vadede hisse senedi fiyatlarına olumlu olarak yansımaktadır.

Doç. Dr. ARSLAN KAYA

İstanbul Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

Sermaye Şirketlerinin Bölünmesi ve Hisse Değişimi Konularında 4684 Sayılı Kanunla Getirilen Düzenleme İle Oluşan Hukuki Durumun Değerlendirilmesi

I. GİRİŞ

Birleşme, nevi değiştirme ve şirketlerde sermaye ve yönetimde kontrolü sağlamak amacıyla bütün payların veya payların çoğunluğunun devir alınması ile bölünme, sermaye şirketlerinde yeniden yapılanmanın⁽¹⁾ başlıca araçlarıdır. Bu araçlardan sermaye şirketlerinin birleşmesi (TK. m. 146 vd) nevi değiştirmesi (152) ve payların devri hususları Ticaret Kanununda yetersiz de olsa ayrıca düzenlenmesine rağmen, bölünme Türk maddi hukukunda ayrıca düzenlenmemiştir⁽²⁾.

Sermaye şirketlerinde yeniden yapılanma araçlarının ilgili olduğu iki önemli alan şüphesiz ticaret hukuku ve vergi hukukudur. Ticaret hukuku bu araçlarla, gerekli usulün belirlenmesi, temel prensiplerin konulması,

1- Yeniden yapılanmadan kasıt ortaklık yapısının değiştirilmesi, birden fazla faaliyet konusunun ayrıştırılması, mevcut varlıkların tamamen veya kısmen elden çıkartılması, şirketin tipinin değiştirilmesi gibi, şirketlerin idari veya sermaye yapılarında, çeşitli ekonomik veya idari amaçlarla gerçekleştirilen değişikliklerdir.

2- Tekinalp Ü. (Poroy R./Çamoğlu E.), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 8. Bası, İstanbul - 2000, N. 189 h.

bu işlemlere bağlı olarak alacaklıların ve ortakların korunması bakımlarından ve nihayet işlem neticesinde şirketlerin içinde bulunduğu hukuki durumla ilgilidir. Vergi hukuku ise, tabii olarak işlemin vergi boyutuyla alakadardır. Zira birleşme, hisselerin devralınması, bölünme gibi hususlar, esasen gelir vergisi, kurumlar vergisi, katma değer vergisi, damga vergisi, banka ve sigorta muameleleri vergisi ve taşıt alım vergisi bakımından vergi doğuran bir olay durumundadır.

Bilindiği üzere günümüzde ekonomi sınır aşan bir faaliyet halini almıştır ve bu kapsamda şirketlerin yeniden yapılanması özel bir önem arz etmektedir. Yeniden yapılanmanın gerçekleştirilmesinde ilgili araçların maddi hukuk ayağı ile vergi hukuku ayağının düzenlenmesi özel önemi haizdir. Bu yapı da özellikle vergi ayağının düzenlenmesi önemlidir; zira, bu işlemlerin maddi hukuk ayağı ne kadar ayrıntılı düzenlenirse düzenlensin, yapılan işleme ayrıca vergi bağlanacak olursa gerçekleştirilme şansı o ölçüde azalmakta veya imkansız hale gelmektedir. Bu sebeptendir ki, özellikle yabancı sermayeyi çekmek isteyen ülkeler birleşme, bölünme ve pay dağılımını ciddi ölçüde etkileyen hisse değişimleri ile nev'i değiştirme müesseselerini maddi hukuk bakımından basit ve liberal hale getirirken, vergi hukuku ayağını da özellikle düzenlemekte, bu işlemlere ya vergi bağlanmamakta veya vergi oranlarını önemli ölçüde düşürmektedir.

İşte bu gerçeğe ve ihtiyaca binaen 20. 06. 2001 tarihinde yürürlüğe giren 4684 sayılı "Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" ile ülkemizde de sermaye şirketlerin yeniden yapılanmasının vergi hukuku ayağı düzenlenmiştir. ⁽³⁾ Getirilen düzenleme ile özellikle tam mükellef bir sermaye şirketinin tam veya kısmi bölünmesi ile yine bu nitelikteki bir sermaye şirketinin diğer bir sermaye şirketinin paylarını, bu şirketin yönetimini ve pay çoğunluğunu elde edecek şekilde devralması ve karşılığında bu şirketin ortaklarına kendi paylarını vermesi konusunda tanım ve ilkelere yer verilmiş ve bu işlemlerin vergilendirilmeyeceği hüküm altına alınmıştır, (m. 38, 39). Böylece, özel düzenlemelerdeki işaretler bir tarafa bırakılırsa, ilk defa, tam ve kısmi bölünme ile bir şirketin yönetimini ve pay çoğunluğunu elde edecek şekilde hisse değişiminin teknik – hukuki tanımı yapılmış ve kavramlar bu yönüyle Türk hukukuna girmiş bulunmaktadır.

3- 3.7.2001 tarih ve 24451 sayılı Resmî Gazete

II. SORUN

Şirketlerin bölünmesinin maddi hukuk ayağı ayrıca düzenlenmediği, yani ticaret hukuku veya ayrı bir kanunda bölünmeye özgü usul gösterilmediği, alacaklıların ve ortakların korunmasına ilişkin hükümlere yer verilmediği için ve malvarlığı değerini devir alan ve devir eden şirketin durumu ayrıca düzenlenmediğinden, hisse değişimi ve bölünmenin vergi kanununda düzenlenmiş olması, bu hükümlerin hukukun ve fiilen uygulanabilirlikleri yönündeki şüpheleri de beraberinde getirmiştir. Diğer bir ifade ile 4684 sayılı Kanunla getirilen hükümlerin tatbik kabiliyetinin olup olmadığı hususu, üzerinde tartışılması ve maddi hukuk dayanaklarının bulunması gereken bir sorun olarak ortada bulunmaktadır.

Bu soruya cevap teşkil etmek üzere aşağıda öncelikle 4684 sayılı Kanunun kaynağı ve geri planı üzerinde durulacak, düzenlemedeki eksikler vurgulanacak daha sonra da mer'i maddi hukuk düzenlemeleri karşısında getirilen hükümlerin uygulanma kabiliyeti ele alınacaktır.

III. 4684 SAYILI KANUNUN KAYNAĞI VE GERİ PLANI

4684 sayılı Kanunun bölünme ve hisse devrine ilişkin hükümleri Adalet Bakanlığı riyasetinde çalışmakta olan Türk Ticaret Kanunu Komisyonu'nun⁽⁴⁾ Tasarısı (Komisyon Tasarısı – Tasarı) göz önünde tutularak kaleme alınmıştır. ⁽⁵⁾ Türk Ticaret Kanunu Komisyonunun hazırlamış olduğu Tasarı ise, büyük ölçüde İsviçre'nin Hukuk Søjelerinin Birleşmesi, Bölünmesi ve Nevi Değiştirmesi Hakkında Federal Kanun Öntasarısı^{na6} ve Anonim Ortaklığın Bölünmesi Hakkında⁽⁶⁾. Konsey Ortaklıklar Hukuku Yönergesi^{'ne}⁽⁷⁾ dayanmaktadır. Söz konusu Komisyon Tasarısında öncelikle sermaye şirketlerinin sermaye şirketlerine, kooperatiflerin ise koopera-

4- Ticaret Kanununu değiştirmek amacıyla Adalet Bakanlığı nezdinde Türk Ticaret Kanunu Komisyonu kurulmuş olup, başkanlığını Prof. Dr. Ünal Tekinalp'in yaptığı Komisyon halen çalışmalarına devam etmektedir.

5- Tekinalp Ü., Bölünme ve Hisse Değişimi Uygulamalarının TTK Kapsamında Değerlendirilmesi, Vergi Semineri, Vergisiz Yeniden Yapılanma Modelleri Birleşme, Bölünme, Hisse Değişimi ve Yurt Dışı Holding Yapılanmaları, İstanbul, 14 Eylül 2001, s.67 vd, s. özellikle s. 69 (2). (Tekinalp, Vergi Semineri)

6- Begleitbericht zum Vorentwurf für ein Bundesgesetz über die Fusion, die Spaltung und die Umwandlung von Rechtsträgern (Fusiongesetz), November 1997; Tekinalp, Vergi Semineri, s. 69 (2).

7- ATRG L 378 31.12.1982, s. 517, Kabul Tarihi 17 Aralık 1982, 82/891/AET. Bu konuda mukayeseli bir çalışma ve öneriler için bkz. Helvacı, M., Türk Hukukunun AB Hukukuna Uyumu Projesi, Acquis Communautaire'nin Alınması, – Öneriler, Teklifler (Proje Yöneticisi, Prof. Dr. Ünal Tekinalp), İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Avrupa Hukuku Araştırma ve Uygulama Merkezi, İstanbul – 2001, s. 572 vd.

tiflere tam veya kısmi olarak eşdeğer veya eşdeğer olmayan şekilde bölünebileceği⁽⁸⁾ esasına yer verilmiştir. Bu kapsamda müessesinin önemli bir unsurunu oluşturan ortaklık paylarının ve haklarının korunması, bir denkleştirme bedelinin ödenebilmesi, sermaye artırım ve azaltılmasının kolaylaştırılması, bölünme usulü, bölünme dışında kalan malvarlığı üzerindeki mülkiyet sorunu, işlemin denetlenmesi, alacaklıların güvence altına alınması ve sorumluluk durumu Komiyon Tasarısı'nda ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

IV. TÜRK HUKUKUNDA BÖLÜNME VE BİR SERMAYE ŞİRKETİNİN DEVİR ALINMASI

Türk Ticaret Kanununda veya müstakil bir kanunda tam veya kısmi bölünme ile buna bağlı sonuçlar, diğer bir ifade ile bölünme müessesesi ayrıca düzenlenmemiştir. Bölünme bir müessese ve sistem olarak Türk maddi hukukunda (Ticaret Kanununun içinde veya ayrı bir kanunda) bugüne kadar yer almamakla birlikte bazı kanun, kanun hükmünde kararname ve Bakanlar Kurulu kararlarında bölünmeye ilişkin muhtelif hükümler yer almaktadır. Fakat hemen belirtelim ki, bu özel düzenlemelerin hiç biri bölünmeye ilişkin sistem de esas alınacak nitelikte değildir. Zira bu hükümler olaya özgü ya da istisnai düzenlemeler niteliğindedir ve esas itibarıyla hukukun genel ilkesi gereği sadece vaz edildikleri olay veya alanla ilgili uygulanma kabiliyetini haiz bulunmaktadır.

Türk hukukunda özel düzenlemelerden biri Sigorta Murakabe Kanununun 24. maddesinde "Birleşme, Devir ve Portföy Devri" başlığı altında yer almaktadır. Burada bölünme dolaylı olarak düzenlenmiştir. Bu konuda bir diğer düzenleme ise 30. 04. 1985 tarih ve 3186 sayılı Tarım Satış Kooperatifleri ve Birliklerinin Kuruluşu hakkında Kanun Hükmünde Kararname'nin Değiştirilerek Kabulüne Dair Kanunun 25. ve 26. maddelerinde yer almaktadır. Türkiye Elektrik Kurumunun bölünmesiyle ilgili 12. 08. 1993 tarih ve 93/4789 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 8. 6. 1984 tarih ve

8- Tam bölünmede bölünen ortaklığın tüm malvarlığı taksim edilip başka ortaklıklara devredilir ve neticede bölünen ortaklığın ortakları devralan ortaklığın paylarını iktisap ederken, kısmi bölünmede bir ortaklığın malvarlığının bir veya birden fazla parçası o ortaklıktan ayrılmak suretiyle mevcut veya yeni kurulan ortaklıklara devir olunur ve bunun karşılığında bölünen ortaklığın ortakları devralan ortaklığın ortaklık paylarını satın alır, (Tasarı m. 150). Bölünme devir olunan ortaklığın ortaklarının bölünmeye katılan ortaklıklarda mevcut paylarının oranlarına göre, yani pay oranlarının aynen muhafaza edilmesi bakımından da eşdeğer olan veya eşdeğer olmayan bölünme şeklinde ayrılmaktadır, (Tasarı m. 150 b).

233 sayılı kamu İktisadi Teşebbüsleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname'nin 3. maddesi de bu nitelikte düzenlemelerdir. Bölünme konusu 4046 sayılı kısaca Özelleştirme Kanunu olarak anılan Kanunun 20/A maddesinde ayrıca ve özelleştirmeye özgü şekilde hüküm altına alınmıştır. Gerek 4046 sayılı Kanunda gerek 233 sayılı KHK'da bölünme kavramına ilgili hükümlerde açıkça yer verilmiştir. Bölünme konusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 1/26 sayılı Tebliğinin 11. maddesinde de kamuyu aydınlatma bakımından düzenlenmiş bulunmaktadır⁽⁹⁾.

Anonim ortaklığın paylarının devir alınması hususu ise kavram ve müessese olarak Ticaret Kanununda zaten mevcuttur. Ancak, ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu doğuran, ortaklığın devir alınması anlamına gelen nitelikte sermaye ve yönetimde çoğunluğu temin eden pay devirleri ve 4684 sayılı Kanunda ifade edilen şekliyle hisse değişimi; sermaye piyasası hukukunda bilinen adıyla take over işlemleri ise esas itibarıyla maddi hukukta ayrıntılı olarak düzenlenmemiştir. Bir sermaye şirketinin bütün paylarının veya çoğunluğunun bir veya birkaç gerçek veya tüzel kişi tarafından devir alınması hususu SPK m. 16/A hükmü ile Sermaye Piyasası Kurulunun IV/8 sayılı Tebliğinde ise sadece kamuyu aydınlatma yönüyle yer almaktadır.

Ancak hemen ifade edelim ki, söz konusu özel düzenlemelerin varlığı ve ayrıca genel kanunlarda ve müstakil bir kanunda bölünme müessesesinin düzenlenmemiş olması, aşağıda da açıklanacağı üzere Türk hukukunda bölünmenin hiç düzenlenmediği, ya da tatbik kabiliyetinin bulunmadığı ve bu çerçevede 4684 sayılı Kanununun uygulanma imkanının olmadığı anlamına gelmemektedir. Türk hukukunda da bölünme tatbik güçlüklerine rağmen sözleşmesel temelde veya kurulmuş veya kurulacak bir sermaye şirketine malvarlığı devri veya aynı sermaye konulması suretiyle gerçekleştirilebilir⁽¹⁰⁾.

V. 4684 SAYILI KANUN İLE GETİRİLEN SİSTEM VE UYGULAMASI

Şirketlerin yeniden yapılanması konusunda vergi hukuku alanında

9- Bu konuda bkz. DPT Türk -AT Mevzuat Uyumu Sürekli Özel İhtisas Komisyonu, Şirketler Hukuku Alt Komisyonu Raporu, Temmuz 1994 s. 50; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N. 189 h.

10- Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N. 189h.

önemli değişikler yapan 4684 sayılı Kanunla, esas itibariyle maliyet bedeli artırımının aylık olarak ve toptan eşya fiyat endeksi dikkate alınarak artırılması ve bu suretle enflasyondan kaynaklanan karlar üzerinden vergilendirme yapılmaması (46843 sayılı Kanun m. 17 (GVK. M. 38), tam ve kısmi bölünme ile hisse değişimi (4684 sayılı Kanunla değişik (m. 18) KVK m. 38) konuları düzenlenmiştir. Hemen belirtelim ki, yapılan değişiklikle, sermaye şirketlerinin sadece bölünmesi ve hisse devrinin vergi hukuku yönünün düzenlenilmesiyle yetinilmemiştir. Müesseseyi düzenleyen ayrıntılı maddi hukuk hükümleri bulunmadığından, bu anlamda yorumlanabilecek ibarelere de yer verilmiştir. Kavramların tanımlanması, işlem prosedürünün kısmen belirlenmesi bunun başlıca örnekleridir.

KVK'nun 4684 sayılı Kanunla değişik 38. maddesinin 1 numaralı bendine göre, tam bölünme, tam mükellef bir sermaye şirketinin tasfiyesiz olarak infisah etmek suretiyle bütün malvarlığı, alacak ve borçlarının mukayyet değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak tam mükellefiyete tabi ve fakat aynı neviden olması şart olmayan iki veya daha fazla sermaye şirketine devretmesi ve karşılığında bölünen şirketin ortaklarının



devralan şirketlerin ortaklık paylarını almaları şeklinde tanımlanmıştır. Payların değiş tokuşunun yapılmasında çoğu zaman denkleştirme sorunu çıktığı için veya ortakların nakit talepleri gündeme geldiğinden, değiş tokuş oranının saptanmasında belli miktarda (iştiyak hisselerinin % 10'una kadar) nakit ödemesinin yapılması ve bu suretle denkleştirmenin gerçekleştirilmesi ise bölünmeye engel kabul edilmemiştir.

Mevcut düzenleme esasen Ticaret Kanunu Komisyonu tasarısı ile uyum arz etmektedir. Tasarıdaki düzenleme büyük ölçüde 4684 sayılı Kanuna yansıtılmış, Türk hukukunda yenilik sayılacak kavram ve müesseseler bu düzenlemeyle hukuk hayatına dahil edilmiştir. Ancak, yapılan bu değişikliklerin maddi hukuk eksikliğini gideremeyeceği ve bu alandaki boşluğun devam ettiği de bir vakiadır. Yapılan değişiklik esasen bir vergi hukuku düzenlemesi olduğu için, şüphesiz kavramlar da bu bakımdan seçilmiş ve kullanılmıştır. Örneğin, burada bölünmenin muhasebe kayıtlarındaki değerler (mukayyet değerler) üzerinden yapılması esası getirilmiş ve böylece bir vergi ertelemesi yapılmasına olanak tanınmıştır. Ancak, bölünmede varlıkların mukayyet değer üzerinden intikal ettirilmesi şüphesiz bölünen şirketin ortaklarına varlıkların mukayyet değeri kadar hisse verilmesi anlamına gelmemektedir. Bölünen ve devralan şirketlerin bu halde, ortakların haklarını koruyacak bir değiş tokuş oranı ve bir denkleştirme bedeli belirlemesi mümkündür. Bunun bölünen ve devralan şirketlerin hisselerinin gerçek değeri üzerinden yapılacağı açıktır. Fakat tekrar belirtmek gerekir ki, bu ifade esasen yapılan değişikliğin bir zaafiyeti değildir. Zira değişiklik tamamen vergi hukuku ile ilgilidir.

Burada dikkate değer bir ibarede tam mükellefiyete tabi sermaye şirketinin tasfiyesiz olarak infisah etmesi yönündeki düzenlemedir. Şüphesiz bölünen şirketin tasfiyesiz infisah etmesi olgusu maddi hukukta bir düzenleme bulunmadan, güçlülere sebep olabilecek bir husustur. Yapılan değişiklikle tasfiyesiz infisah eden eski şirketin ortaklarına yeni şirketlerin ya da mevcut olup da sermaye artırımını yapan şirketlerin, devredilen malvarlığı değerleri karşılığında paylarının verilmesi esası getirilmiştir. Böylece, değişiklikle sadece tasfiyesiz infisah etme kavramına yer verilmekte, ayrıca bu halde devralan şirkete bir aynı sermaye konulması durumu söz konusu olduğu için, tartışmaya değer şekilde TK. m. 404 hükmüne de bir istisna getirilmektedir.

Kısmi bölünme ise, KVK'nun 4684 sayılı Kanunla değişik 38. maddesinin 2. bendinde, tam mükellef bir sermaye şirketinin bilançosunda yer

alan gayrimenkuller ve iştirak hisseleri ile üretim tesisleri, hizmet işletmeleri ve bu tesis ve işletmelere bağlı gayrimaddi haklar, hammadde, yarı mamul ve mamul malların, mukayyet değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak tam mükellef bir sermaye şirketine, bu değerleri devreden şirketin ortaklarına verilmek veya devreden şirkette kalmak üzere, devralan şirketin iştirak hisseleri karşılığında aynı sermaye olarak konulması olarak tanımlanmıştır.

Esasen bu bentte yapılan düzenleme tam bölünmeye kıyasla daha fazla uygulanma imkanı olan kısmi bölünmeyi, yine tam bölünmeye kıyasla daha fazla ticaret hukuku terminolojisine yer vererek düzenlemektedir. Şüphesiz burada önemli bir husus devredilen malvarlığı değerinin yeni kurulan veya mevcut şirkete aynı sermaye olarak konulduğu hususudur. Bu halde payların devreden şirketin ortaklarına verilmesi durumunda kaçınılmaz biçimde TK. m. 404 hükmü karşımıza çıkmakta olup, düzenlemenin buna bir istisna oluşturması söz konusudur. Ayrıca, bu tür bir işlem zorunlu olarak devralan şirkette bir sermaye artırımı, devreden şirkette ise, şirketin aktifinden bir varlık çıktığı için, payların ortaklara verilmesiyle bağlantılı olarak sermaye azaltılması yapılmasını gerektirmektedir. Bölünmenin beraberinde sermaye artırımı ve azaltılması yapılmasını gerekli kılması ve bu işlemlerin ağır işleyen usulü ve özellikle ortak ve alacaklıların korunması hükümleri şüphesiz 4684 sayılı kanunla getirilen düzenlemeye sekte vuracak niteliktedir. Bu işlemleri sadece kaydi olarak yapılması imkanı olmadığı için maddi hukukta, bölünme halinde sermaye artırımını veya azaltılmasını kolaylaştıran hükümlerin bulunması özellikle önem arz etmektedir. Nitekim, Ticaret Kanunu Komisyonu Tasarısı'nda bu husus göz önünde bulundurulmuş ve bu halde Ticaret Kanunda yer alan bazı maddelerin uygulanmayacağı düzenlemesine yer verilmiştir.

KVK'nun 38. maddesinin 1. fıkrasının 3. bendinde ve 39. maddede ise bir sermaye şirketinin devir alınması sonucunu doğuran pay devirlerinin, payların değişimi şeklinde gerçekleştirilmesi hususu düzenlenmiştir. Buna göre, tam mükellef bir sermaye şirketinin, diğer bir sermaye şirketinin hisselerini, bu şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde edecek şekilde devralması ve karşılığında bu şirketin ortaklarına kendi şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisselerinin verilmesinde, karların hesaplanmayacağı ve vergilendirmeyeceği hüküm altına alınmıştır. Ayrıca bu halde nakit olarak bir denkleştirme bedelinin ödenmesinin, işlemin hisse değişimi sayılmasına engel oluşturamayacağı da ifade edilmiştir. Esasen burada olayın sadece vergi boyutu düzenlenmemiş, hisse

değişimi suretiyle bir sermaye şirketinin devir alınmasının maddi şartları da belirlenmiştir. Buna göre işlemin vergisiz olması için bir hisse değişiminin yapılması ve bunun neticesinde mutlaka hisseleri toplayan şirketin, hisselerini topladığı şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde etmesi gerekmektedir.

Netice itibariyle tüm bu düzenlemeler esasen önemli bir yeniliği ifade etmektedir. Yapılan düzenlemeyle Türk hukukuna yeni kavram ve müesseseler pozitif hukuk metni olarak girmiş, bölünme ve bir sermaye şirketinin hisse değişimi suretiyle devir alınmasında vergi engeli kaldırılarak şirketlerin yeniden yapılanmasının önündeki önemli bir engel kaldırılmıştır. Şüphesiz yeniden yapılanmanın önemli bir ayağı olan maddi hukuk düzenlemesi eksiktir. Ancak bunun anlamı bölünme veya hisse değişimi suretiyle yeniden yapılanmanın imkansız olduğu değildir. Mer'i maddi hukuka yetersiz de olsa bunların hukuki dayanakları mevcuttur. Hisse devrine ilişkin temel esaslar TK'nunda yer almaktadır. TK'ya tabi ortaklıklar bakımından buradaki esaslar dikkate alınarak geniş yorum yapılması imkan dahilindedir. Sermaye Piyasası Kanuna tabi şirketler bakımından ise, özellikle işlemin kamuyu aydınlatma boyutunu düzenleyen hükümler mevcuttur. Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu bu konuda başka düzenlemeler yapmaya da yetkilidir.

Sermaye şirketlerinin tam veya kısmen bölünerek yeniden yapılanmasının en önemli maddi hukuk dayanağını ise, BK. m. 179 hükmü oluşturmaktadır. Bu hüküm, sözleşme serbestisi ilkesi ile birlikte müessesenin hayata geçirilmesinde temel dayanaktır. Şüphesiz maddi hukuk düzenlemesindeki eksiklik ciddi uygulama güçlükleri ortaya çıkaracaktır. Ancak bu, bölünme suretiyle yeniden yapılanmanın imkansız olduğu veya 4684 sayılı Kanunla yapılan değişikliğin kadük olduğu anlamına gelmez.

Bölünme durumunda BK. m. 179 hükmünün esas alınabilmesi için, öncelikle yapılan işlemin bir birleşme değil malvarlığı devri olduğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Diğer taraftan burada tatbikat bakımından önemli bir diğer güçlükte uno actu aktiflerin devir alana geçmemesidir⁽¹¹⁾. Bu gerçek, zorunlu olarak devredilen aktifin türüne göre, işlem tesisini gerekli kılmaktadır. İşlemin tamamlanabilmesi için ortakların ve/veya ala-

11- Kevork Acemoğlu, Borçlar Kanununun 179. maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri, İstanbul – 1971, s. 69 vd.

çaklıların tatmin veya temin edilmesi gerçeği de kayda değer bir diğer güçlüktür. Ancak yukarıda da ifade ettiğim üzere tüm bu güçlükler yeniden yapılanmayı mutlak olarak akim kılan hususlar değildir. Ayrıca gerek Sermaye Piyasası Kurulunun düzenleme yapma yetkisinin bulunması gerek 4684 sayılı Kanunla yapılan değişikte Maliye Bakanlığına bölünme işlemleri ile ilgili usulleri belirleme yetkisinin tanınması, özel alana da inhisar etse, müessesenin işlevsel kılınması bakımından önemli araçlar durumundadır.

Zeki GÜNDÜZ

PricewaterhouseCoopers Vergi Ortağı

4684 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklikler

(TAM – KİSMİ BÖLÜNME, HİSSE DEĞİŞİMİ, GAYRİMENKULLERİN BORCA KARŞILIK DEVRİ)

20. 6. 2001 tarih ve 4684 sayılı Kanunla yapılan ve 3. 7. 2001 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren değişikliklerle ilgili açıklamalarımız aşağıdaki gibidir.

1. Maliyet Revizesinde Yapılan Değişiklikler

a. Maddenin Eski Hali

"Mükelleflerin iktisap tarihinden itibaren en az iki tam yıl süreyle işletmelerinde kayıtlı bulunan gayrimenkul, iştirak hisseleri ve amortismanına tabi diğer iktisadi kıymetleri elden çıkarmaları halinde, bu iktisadi kıymetlerin maliyet bedeli bunların iktisap edildiği ve elden çıkarıldıkları yıllar hariç olmak üzere her takvim yılı için Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılarak kazancın tespitinde dikkate alınabilir. Bu hüküm 39'uncu madde gereğince işletme hesabı esasına göre ticari kazancın tespitinde de uygulanır. Bilanço esasında defter tutan mükellefler tarafından artırılan maliyet bedeline tekabül eden kazançlar, bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterilir. Bu fon, sermayeye ilave dışında herhangi bir suretle başka bir hesaba nakledildiği veya işletmeden çekildiği takdirde, o yılın kazancına dahil edilerek vergiye tabi tutulur. Söz konusu iktisadi kıymetlerin alım satımı ile devamlı olarak uğraşanlar, alım satımını yaptıkları iktisadi kıymetler için bu hükümden yararlanamazlar. Şu kadar ki, inşaat yapımına tahsis edilen arsa

ve arazilere ilişkin olarak inşaatın bitim tarihine kadar geçen süre için bu fıkra hükmüne göre maliyet bedeli artırımı yapılabilir. Ancak, inşaatın tamamlanmasından önce satışı yapılan gayrimenkuller için maliyet artırımı satışın yapıldığı tarihe kadar uygulanır. Bu fıkra hükmünün uygulanmasına ilişkin usul ve esasları tespit etmeye Maliye Bakanlığı yetkilidir. "

b. Maddenin Yeni Hali

31.12.1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 38inci maddesinin üçüncü fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

"Mükelleflerin iktisap tarihinden itibaren en az iki tam yıl süreyle işletmelerinde kayıtlı bulunan gayrimenkul, iştirak hisseleri ve amortismanı tabi diğer iktisadi kıymetleri elden çıkarmaları halinde, bu iktisadi kıymetlerin maliyet bedeli bunların elden çıkarıldıkları ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsünce belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak kazancın tespitinde dikkate alınabilir.

Rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen iştirak hisseleri ile iştirak edilen kurumun ihtiyat akçeleri, banka provizyonları ve Vergi Usul Kanununa göre ayrılan yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye ilavesi dolayısıyla bedelsiz alınan iştirak hisselerinin en az iki yıl öncesinde iştirak edilen şirketlere ait olması halinde, rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen veya alınan bu iştirak hisseleri iki yıl önce iktisap edilmiş sayılır. Rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle veya bedelsiz olarak edinilen hisseler için maliyet bedeli artırımı, bu hisselerin itibari değeri üzerinden bunların edinilmesine yol açan sermaye artırımının tescilli tarihinden itibaren uygulanır. Bu hüküm 39 uncu madde gereğince "işletme hesabı" esasına göre ticari kazancın tespitinde de uygulanır. Bilanço esasında defter tutan mükellefler tarafından artırılan maliyet bedeline tekabül eden kazançlar, bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterilir. Bu fon, sermayeye ilave dışında herhangi bir suretle başka bir hesaba nakledildiği veya işletmeden çekildiği takdirde, o yılın kazancına dahil edilerek vergiye tabi tutulur.

Söz konusu iktisadi kıymetlerin alım satımı ile devamlı olarak uğraşanlar, alım satımını yaptıkları iktisadi kıymetler için bu hükümden yararlanamaz. Şu kadar ki, inşaat yapımına tahsis edilen arsa ve arazilere ilişkin olarak inşaatın bitim tarihine kadar geçen süre için bu fıkra hükmüne göre maliyet bedeli artırımı yapılabilir. Ancak, inşaatın tamamlanmasından önce satışı yapılan gayrimenkuller için maliyet artırımı satışın yapıldığı tarihe kadar uygulanır. Bu fıkra hükmünün uygulanmasına ilişkin usul ve esasları tespit etmeye Maliye Bakanlığı yetkilidir. "

c. Maddenin Eski Halinin Esası

Gelir Vergisi Kanununun 38'inci maddesi mükelleflerin işletmelerinde kayıtlı bulunan gayrimenkul, iştirak hisseleri ve amortismanına tabi diğer iktisadi kıymetleri elden çıkarmaları halinde bu iktisadi kıymetlerin maliyet bedelinin, iktisap edildikleri ve elden çıkartıldıkları yıllar hariç olmak üzere, yeniden değerlendirme oranında artırılmasını öngörmekteydi.

d. Yeni Düzenlemenin Kısaca Gerekçesi

Mükelleflerin işletmelerine kayıtlı iktisadi kıymetlerini elden çıkardıklarında, bu iktisadi kıymetlerin iktisap edildikleri ve elden çıkartıldıkları yıllar için endeksleme yapılmaması, enflasyon nedeniyle ortaya çıkan kârlar üzerinde aşırı bir vergi yükü oluşmasına neden olmakta ve mükelleflerin bu imkandan yararlanmasını sınırlamaktaydı.

e. Özetle Yeni Düzenleme

Yapılan bu değişiklikte, elden çıkarılacak iktisadi kıymetlerin maliyet bedelinin aylık bazda ve toptan eşya fiyat endeksi dikkate alınarak artırılması suretiyle, mükelleflerin enflasyondan kaynaklanan kârları üzerinden vergileme yapılmaması sağlanmaktadır.

f. Bedelsiz Edinimlerde Kök Hissenin Esas Alınması

Diğer taraftan, halen geçici 28'inci maddede yer alan, "Rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen hisse senetleri ile iştirak edilen kurumun ihtiyat akçeleri, banka provizyonları ve Vergi Usul Kanununa göre ayrılan yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye ilavesi dolayısıyla bedelsiz alınan hisse senetlerinin en az iki yıl öncesinde iştirak edilen şirketlere ait olması halinde, rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen veya bedelsiz alınan bu hisse senetleri iki yıl önce iktisap edilmiş sayılır" hükmü, geçici 28'inci maddenin uygulama süresinin uzatılmayacağı hususu dikkate alınarak Gelir Vergisi Kanununun 38'inci maddesine taşınmış ve böylece, rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen veya bedelsiz alınan hisse senetlerinin ne zaman iktisap edilmiş olduğu konusunda uygulamada ortaya çıkabilecek tereddütlerin ve anlaşmazlıkların baştan önlenmesi amaçlanmıştır.

g. Bedelsiz Edinimlerde Revizenin Bazı ve Başlangıcı

Bedelsiz edinimler Kanunda aşağıdaki şekillerde tarif edilmiştir:


aa. Rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle edinilen iştirak hisseleri,


Konuşurken kendinize güvenin...

İletişim rehberiniz Genpa, en iyilerle ve en yenilerle, teknolojiyle güveni buluşturuyor. Hayatınıza giren her sese sıcacık tonlar katıyor.

**gen
pa**

İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

 **TURKCELL**

 **ERICSSON**

SIEMENS

 **ALCATEL**

NOKIA

bb. İştirak edilen kurumun ihtiyat akçelerinin sermayeye ilavesi nedeniyle edinilen hisseler,

cc. Banka provizyonlarının sermayeye ilavesi nedeniyle edinilen hisseler,

dd. Yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye ilavesi dolayısıyla edinilen hisseler, getirilen düzenlemeden faydalanabileceklerdir.

Maliyet revizesi (maliyet bedeli artırımı) bu hisselerin itibari değeri üzerinden bunların edinilmesine yol açan sermaye artırımının "tescil" tarihinden itibaren uygulanacaktır. Yapılan bu düzenleme, bir anlamda, Maliye Bakanlığı'nın 232 seri no'lu GVK Genel Tebliğindeki bu yöndeki yorumunun açıklığa kavuşturulması anlamına gelmektedir.

Böylelikle KVK'nın Geçici 21. maddesinin 3. fıkrasında yer alan ve 2010 yılı sonuna kadar geçerli olan bu uygulama devamlı hale getirilmiş ve Kurumlar Vergisi mükellefleri yanında Gelir Vergisi mükelleflerinin ticari işletmeleri de bu kapsama dahil edilmiştir. Artık anlamı kalmayan KVK geçici 21/3 de yürürlükten kaldırılmıştır.



h. Eski Hükümle Yeni Hükümün Farkları

aa. Yıl esaslı yerine ay esasının benimsenmesi,

bb. İlk ve son "sene" dikkate alınmazken, yeni düzenleme ile sadece son "ayın" dikkate alınmaması,

cc. Yeniden değerlendirme oranı yerine DİE Toptan Eşya Fiyat Endeksindeki artış oranının hesaplamada dikkate alınması,

dd. Bedelsiz edinimlerde kök hissenin iki yıllık sürenin hesabında esas alınacağıının madde metninde açıkça belirtilmesi, eski ve yeni düzenleme arasındaki farkları oluşturmaktadır.

1. Kanunun Yürürlük Tarihi Öncesinde Yapılmış Satışlar İçin Yeni Düzenleme Uygulanabilir mi?

4684 sayılı Kanununun 17. maddesi ile getirilen bu düzenleme, kanunun yayım tarihi olan 3. 7. 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 2001 yılında, 3. 7. 2001 tarihinde önce yapılan satışlarda da yeni düzenlemenin uygulanabileceği kanaatindeyiz.

Vergi Usul Kanununun 3. maddesinin A bendinin 2. fıkrasında "yorumla" ilgili tarif ve bahse konu düzenlemenin GVK'nun "ticari kazancın tespiti"ni tarif eden 38. maddede yer aldığı dikkate alındığında, bir dönem sonu işlemi olan kazanç tespiti için, tespit anında geçerli olan ve mükelleflerin lehine getirilmiş düzenlemenin 3. 7. 2001 öncesi yapılan satışlar için de dikkate alınması gerektiği sonucuna varıyoruz.

2. Devralınan ve Bölünen Şirketlerin Birikmiş Zararlarının Mahsubu Konusunda Getirilen Yeni İmkan

a. Maddenin Eski Hali

Maddenin eski hali aşağıdaki gibiydi:

"Beş yıldan fazla nakledilmemek şartıyla geçmiş yılların mali bilançolarına göre meydana gelen zararlar (bilançolarda her yılın zararının ayrı ayrı gösterilmesi şarttır)"

b. Maddenin Yeni Hali

Maddenin yeni hali aşağıdaki gibidir:

"Kurumlar vergisi beyannamelerinde her yılın zararı ayrı ayrı gösterilmek ve beş yıldan fazla nakledilmemek koşuluyla geçmiş yılların mali bilançolarına göre meydana gelen zararlar (aynı sektörde faaliyet göstermesi, son beş yıla ilişkin kurumlar vergisi beyannamelerinin kanuni süre-

sinde verilmiş olması koşullarıyla 37 ve 39 uncu maddeler çerçevesinde devir alınan kurumların, devir tarihi itibarıyla zarar dışındaki aktif toplamını geçmeyen zararları ile 38 inci maddede belirtilen bölünme işlemi sonucu münfesi olan kurumun zarar dışındaki aktif toplamını geçmeyen zararları dahil.). "

c. Eski Hükümle Yeni Hükümün Farkları

aa. İnfisah Eden Kurumun Zararının Mahsubu İmkani

Devir veya bölünme suretiyle infisah eden kurumların birikmiş zararlarının belirli şartlar dahilinde devrolan kurumlar tarafından mahsup edilmesine imkan sağlanmıştır.

bb. Zararın Beyannamede Gösterilmesi

Daha önce devreden zararın mahsup edilebilmesi için bilançolarda her yılın zararının ayrı ayrı gösterilmesi şartı mevcutken, yeni düzenleme ile zararın yıllar itibarıyla beyannamede gösterilmesi gerektiğini hükme bağlamıştır.

d. Zarar Mahsubu İçin Gerekli Şartlar

Yapılan düzenlemede, zarar mahsubu için başlıca üç şart öngörülmektedir. Bunlar;

aa. Devir veya bölünme suretiyle infisah eden kurumlar ile devralan kurumların aynı sektörde faaliyet göstermesi:

Bu düzenlemeye göre, örneğin tekstil sektöründe faaliyet gösteren bir kurumun varlıklarının devir veya bölünme suretiyle, demir-çelik sektöründe faaliyet gösteren bir kuruma intikal etmesi halinde, söz konusu kurumlar aynı sektörde faaliyet göstermediğinden, devralan kurum zarar mahsubu yapmayacaktır. Esas faaliyet konusu demir-çelik üretimi olan kurumun ana sözleşmesini değiştirerek, tekstil üretimini de faaliyet konusuna dahil etmesi, sonucu değiştirmeyecektir.

bb. Devir veya bölünme suretiyle infisah eden kurumların son beş yıla ait kurumlar vergisi beyannamelerini kanuni sürede vermiş olması:

Zarar mahsubu için, devir veya bölünme suretiyle infisah eden kurumların son beş yıla ait kurumlar vergisi beyannamelerini kanuni sürede vermiş olması, ikinci bir şart olarak öngörülmektedir. Böylece, beyannamelerini kanuni sürede veren mükelleflerin korunması amaçlanmaktadır.

cc. Mahsup edilecek zarar tutarının, devir veya bölünme tarihi iti-

bariyle devrolan veya bölünen kurumun zarar dışındaki aktif toplamını geçmemesi:

Zarar mahsubunda üçüncü şart olarak, mükelleflerin hiçbir faaliyeti olmayan, tamamen zararlı kurumları devralarak vergiden kaçınma yoluna gitmelerini önlemek ve zarar mahsup imkanının amacına uygun kullanımını sağlamak üzere, mahsup edilecek zarar tutarının, zarar dışındaki aktif toplamıyla sınırlandırılması öngörülmüştür. Bu düzenlemeye göre, aktif toplamı zarar dahil 1000 birim, birikmiş zararı 700 birim olan bir kurumun devir veya bölünme suretiyle infisah etmesi halinde, devralan kurumun mahsup edebileceği zarar tutarı, zarar dışındaki aktif toplamı olan (1000 – 700 =) 300 birim olacaktır.

3. Sermaye Şirketlerine Getirilen Vergisiz Bölünme ve Hisse Değişimi İmkani

a. Bölünme Veya Hisse Değişimi Konusunda Üç Yol

Kurumlar Vergisi Kanununun 38'inci maddesi değiştirilmiş ve Avrupa Birliği mevzuatı da dikkate alınarak bölünme müessesesi vergi sistemimize dahil edilmiştir. Yapılan düzenlemeyle, şirketlerin ortaklık yapılarını değiştirmeleri, aynı şirket bünyesinde yürütülen birden çok faaliyet alanını ayırıştırmaları, faaliyetlerine tahsis edilen varlıklarını kısmen veya tamamen elden çıkarmak suretiyle verimli olmayan alanlardan çıkmaları, ölçüklerini istedikleri şekilde ayarlayarak içsel ve dışsal ekonomilerden yararlanmaları ve belirli faaliyet alanlarında yoğunlaşarak uzmanlaşmaları amaçlanmaktadır.

Maddede yapılan düzenleme, bir şirketin tam veya kısmi bölünmesine imkan sağladığı gibi, hisse değişimi imkanı da vermektedir.

aa. Tam bölünme

aaa. Yapılan düzenleme

KVK'nın 4684 sayılı kanunla değişik 38. Maddesinin konuya ilişkin 1 no'lu bendi aşağıdaki gibidir:

"Madde 38 : Aşağıdaki işlemler bölünme veya hisse değişimi hükümlüdedir. Tam mükellef bir sermaye şirketinin tasfiyesiz olarak infisah etmek suretiyle bütün mal varlığı, alacak ve borçlarını mukayyet değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak tam mükellefiyete tabi iki veya daha fazla sermaye şirketine devretmesi ve karşılığında devredilen sermaye şirketinin ortaklarına devralan sermaye şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisseleri verilmesi (devredilen şirketin ortaklarına verilecek iştirak

hisselerinin itibari değerinin % 10'una kadarlık kısmının nakit olarak ödenmesi işlemin bölünme sayılmasına engel değildir.)

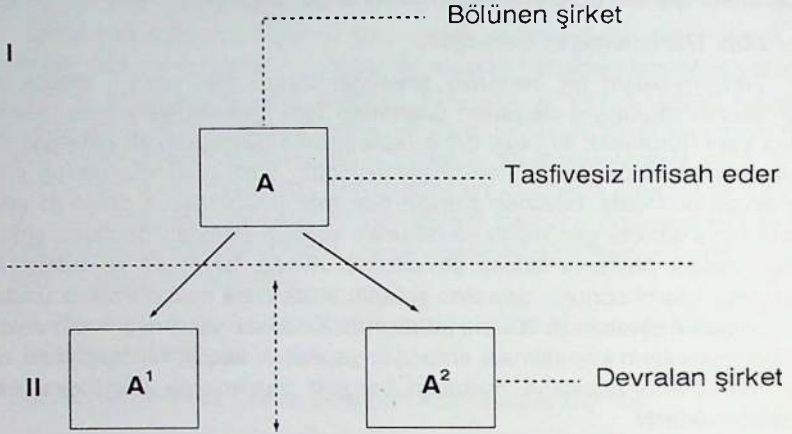
bbb. Düzenlemenin Gerekçesi

Tam mükellef bir sermaye şirketinin bütün mal varlığı, alacak ve borçlarının mukayyet değerleri üzerinden tam mükellefiyete tabi mevcut veya yeni kurulacak iki veya daha fazla şirkete devrolunmak suretiyle şirketin tasfiyesiz dağılması hali öngörülmüştür. Tam bölünme olarak nitelendirilen bu halde, bölünen şirketin tüm mal varlığı taksim edilip iki veya daha fazla şirkete geçmekte ve bölünen şirketin ortakları devralan şirketlerin ortaklık paylarını iktisap etmektedir. Ayrıca, parantez içi hüküm ile bölünme işlemi sonucu devrolan şirketin ortaklarına belli miktarda (hisselerin itibari değerinin % 10'una kadar) nakit ödeme yapılması imkanı verilerek, hesapların kapatılması amacıyla yapılacak küçük miktarlardaki nakit ödemelerin bölünme işleminin vergisiz yapılmasını engellememesi sağlanmaktadır.

Maddede yer alan düzenlemeye göre, bölünen şirketin varlıkları mukayyet değer üzerinden bilançodan çıkarılacaktır. Vergi Usul Kanununun 265'inci maddesine göre mukayyet değer, bir iktisadi kıymetin muhasebe kayıtlarında yer alan hesap değeridir. Bu varlıklar, devir alan şirket tarafından da mukayyet değerleriyle kayıtlara intikal ettirilecektir. Böylece, bölünme işlemiyle gerçekte bir vergi ertelemesi yapılmış olmaktadır. Zira, varlıkları devralan şirket ileride bunları elden çıkardığında satış bedeliyle kayıtlı bedel arasındaki fark kurum kazancına dahil edecektir.

Eski şirket bütün aktif ve pasifini devretmekle tasfiyesiz infisah etmiş olacağı belirtilmektedir. Bütün aktif ve pasifini iki veya daha fazla şirkete devreden (bölünen şirketin) tasfiyesiz infisah etmesi, Türk Ticaret Kanunu'nda gerekli düzenleme yapılmadan mevcut hükümlere göre mümkün olup olmadığı veya bu düzenleme yapılmadan işlemin nasıl yapılabileceği konusu gündeme getirilecektir. Bölünme sonucu eski şirket tasfiyesiz infisah edeceğinden bu şirketin hissedarlarına yeni şirketlerin veya sermaye artırımına giden şirketlerin yeni sermaye hisseleri verilecektir.

Tasfiye edilmeksizin infisah eden (TAM BÖLÜNEN) şirketin sadece bölünme tarihine kadar olan kazançları vergilendirilecektir. Doğrudan doğruya bölünmeden doğan kârlar vergilendirilmeyecektir.

ccc. Tam Bölünmenin Şematik İzahı

– A tam mükellef anonim sermaye şirketi olmalıdır.

– A¹ ve A² (veya daha fazla şirket) de tam mükellef sermaye şirketi olmalıdır.

– A ile A¹ ve A²'nin aynı neviden sermaye şirketleri olması şartı mevcut değildir.

– A¹ ve A² (veya daha fazla şirketin)'nin de aynı neviden sermaye şirketi olması şartı mevcut değildir.

– A¹ ve A² (veya daha fazla şirketin) yeni kurulabileceği gibi mevcut da olabilir.

– A'nın tüm mal varlığı, alacak ve borçları mukayyet (kayıtlı) değerleri üzerinden A¹ ve A² (veya daha fazla şirkete)'ye devredilecektir.

– A'nın ortaklarına A¹ ve A² (veya daha fazla şirketin)'nin iştirak hisseleri verilecektir.

– A'nın ortaklarına devredilecek A¹ ve A² hisselerinin itibari değerinin % 10'una kadarki bölümü A'nın ortaklarına nakit olarak ödenebilecektir.

– A'nın ortaklarının A¹ ve A² (veya diğer şirketlerden)'den ne kadar hisse alacağı A'nın toplam değeri, A¹ veya A² 'ye devredilen değerler dikkate alınarak belirlenecek değişim katsayıları dikkate alınarak, belirlenecektir.

– Aktifi ve pasifi düzenleyici hesaplar ilgili olduğu aktif veya pasif hesapla birlikte devrolunacaktır.

– A'nın bölünme tarihine kadar olan kazançları vergilenir, doğrudan doğruya bölünmeden doğan kârlar hesaplanmaz ve vergilenmez.

– Bölünmeye ilişkin şirket yetkili kurulu kararının Ticaret Siciline tescil edildiği tarih itibarıyla A'nın bölünme gününe kadar olan kârı belirlenir, bu kararın "ilan" edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde A'nın vergi dairesine "kurumlar vergisi beyannamesi" ile bildirilir.

– A'nın bölünme kararının Ticaret Siciline tescil edildiği tarih itibarıyla hazırlanacak bölünme bilançosu, bölünme gelir tablosu, bölünme sözleşmesi, A¹ ve A² 'nin yeni sermaye yapısını gösteren Ticaret Sicil Müdürlüğü yazısının bir örneği, A¹ ve A²'nin A'nın vergi dairesine vereceği müteselsil sorumluluk taahhütnamesi kurumlar vergisi beyannamesi ile birlikte A'nın vergi dairesine verilecektir.

bb. Kısmi bölünme

aaa. Yapılan Düzenleme (38/2)

Tam mükellef bir sermaye şirketinin bilançosunda yer alan gayrimenkuller ve iştirak hisseleri ile üretim tesisleri, hizmet işletmeleri ve bu tesis ve işletmelere bağlı gayrimaddi haklar ile hammadde, yarı mamul ve mamul malların, mukayyet değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak tam mükellef bir sermaye şirketine, bu değerleri devreden şirketin ortaklarına verilmek veya devreden şirkette kalmak üzere, devralan şirketin iştirak hisseleri karşılığında aynı sermaye olarak konulması

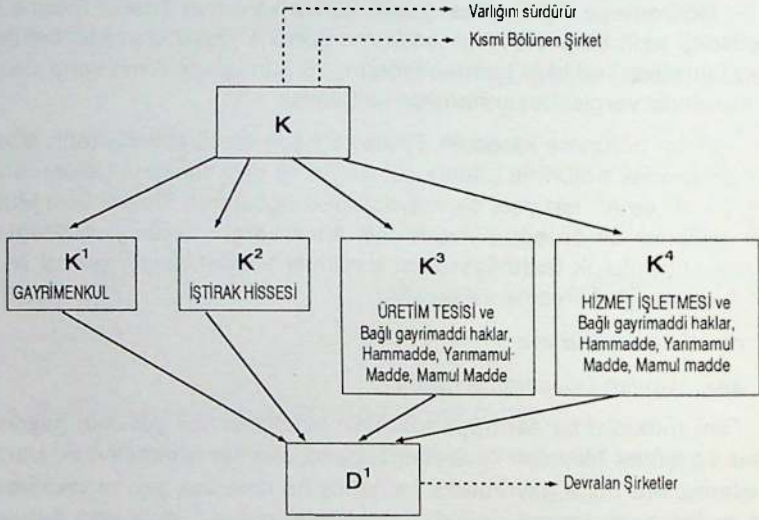
bbb. Düzenlemenin Gerekçesi

Buna göre tam mükellef bir sermaye şirketi bilançosunda yer alan üretim tesisleri, hizmet işletmeleri ve bunlara bağlı gayrimaddi haklar ile hammadde, yarı mamul ve mamul mallar, gayrimenkuller ve iştirak hisselerini tam mükellef bir sermaye şirketine mukayyet değerleri üzerinden aynı sermaye olarak koyabileceklerdir. Aynı sermaye olarak konulan varlıklar karşılığında devralan şirket kendi hisse senetlerini aynı sermaye koyan şirkete veya bunun ortaklarına verecektir. Hisselerin şirketin ortaklarına verilmesi halinde, aynı sermaye olarak aktifinden bir varlık çıkan şirketin bilançosunun sermaye azaltılmasıyla dengelenmesi mümkün olabilecektir.

Devredilen amortisman tabi iktisadi kıymetlerle ilgili aktif hesaplar yanında amortisman karşılıkları varsa yeniden değerlendirme fonu hesapları

da birlikte devrolunacaktır. Aynı sermaye konulmasında Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan 2 yıl süre ile devir yasağı şirket ortaklarına devir yapılması durumunda dikkate alınmaktadır.

ccc. Kısmi Bölünmenin Şematik İzahı



- K tam mükellef sermaye şirketi olmalıdır.
- D de tam mükellef sermaye şirketi olmalıdır.
- K ve D'nin aynı neviden sermaye şirketi olmaları şartı bulunmamaktadır.

– Aynı anda, birden fazla kısmın farklı şirketlere devrinin mümkün olduğunu düşünüyoruz. Diğer bir deyişle K1'i bir şirkete (D¹), K2'yi bir başka şirkete (D²), K3'ü ve K4'ü de başka başka şirketlere (D³ – D4) devredebilecektir. Aynı şekilde K'nın varlığı devam ederken, K¹, K², K³ ve K⁴'ün tamamını veya içlerinden bazılarını bir veya birden fazla şirkete devredebilecektir.

– D mevcut bir şirket olabileceği gibi yeni kurulacak bir şirket de olabilir.

– K'nın D'ye devredeceği şeyler mukayyet (kayıtlı) değerleri üzerinden devredilecektir.

– K'nin ortaklarına devredilen şeylerin karşılığında D'nin iştirak hisseleri verilecektir.

– K'nın ortaklarına hisse verilmesi halinde K'da sermaye azaltımına gidilmesi gerekmektedir.

– K'nın ortakları yerine K'ya da devredilen şeyler karşılığında D'nin iştirak hisseleri verilebilecektir.

– K'nın veya K'nın ortaklarının D'den ne kadar hisse alacağı D'ye devredilen değerler dikkate alınarak belirlenecek değişim katsayısı dikkate alınarak belirlenecektir.

– Aktifi ve pasifi düzenleyici hesaplar ilgili olduğu aktif veya pasif hesaplarla birlikte devrolunacaktır.

– K'nın D'ye devredecekleri D de aynı sermaye olarak dikkate alınacaktır.

– K'nın D'ye devrettiği varlıkları nedeniyle doğan kâr hesaplanmaz ve vergilenmez. K'nın bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarından D müteselsilen sorumlu olacaktır.

cc. Takas (Hisse değişimi)

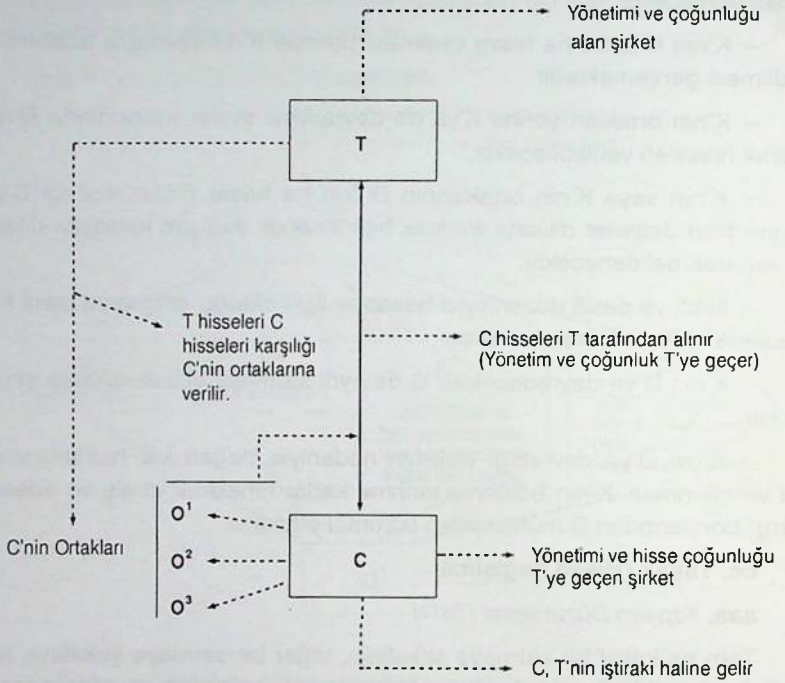
aaa. Yapılan Düzenleme (38/3)

Tam mükellef bir sermaye şirketinin, diğer bir sermaye şirketinin hisselerini, bu şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde edecek şekilde devralması ve karşılığında bu şirketin ortaklarına kendi şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisselerini vermesi, (hisseleri devralınan şirketin ortaklarına verilecek iştirak hisselerini vermesi (hisseleri devralınan şirketin ortaklarına verilecek iştirak hisselerinin itibari değerinin % 10'una kadarlık kısmının nakit olarak ödenmesi işlemin hisse değişimi sayılmasına engel değildir)

bbb. Düzenlemenin Gerekçesi

İki şirketin hisse senetlerinin karşılıklı değişimini öngörmektedir. Bu değişimin vergisiz yapılabilmesi için hisseleri toplayan tam mükellef şirketin, hisselerini topladığı şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde etmesi gerekmektedir. Bu iki şart bir arada aranacaktır.

Hisseleri devreden şirketlerin ortaklarına verilecek iştirak hisselerinin itibari değerinin % 10'luk kısmı nakit olarak ödenebilecektir.

ccc. Takasın şematik izahı

– T tam mükellef sermaye şirketi olmalıdır.

– C'nin tam mükellef sermaye şirketi olma şartı mevcut değildir. Tam ve kısmi bölünmede her iki tarafın da tam mükellef sermaye şirketi olma şartı aranırken, takasta bu şartın aranmadığı anlaşılmaktadır. C için aranan şart sermaye şirketi olmasıdır.

– T ve C'nin aynı neviden sermaye şirketleri olmaları gerekmemektedir.

– T'nin C'nin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde edecek şekilde C hisselerini devralması şartı mevcuttur.

– T, C'nin ortaklarına kendi hisselerinden verecektir.

– C'nin ortaklarına verilecek hisselerin itibari değerinin % 10'una kadarlık kısmının nakit olarak ödenmesi mümkündür. Bu oran aşılsa işlem

hisse değişimi sayılmayacak, dolayısıyla bu düzenlemenin sağladığı avantajlardan yararlanamayacaktır.

– C'nin ortaklarının T'den ne kadar hisse alacağı T'nin ve C'nin değeri dikkate alınarak taraflar arasında belirlenecek değişim katsayıları dikkate alınarak belirlenecektir.

– Takas (hisse değişimi) nedeniyle T ve C'nin doğan kârları hesaplanmaz ve vergilenmez.

4. Devir ve Bölünme Hallerinde Vergilendirme

a. Devir Halinde Kurumlar Vergisi

Daha önce KVK'nın 38. maddesinde yer alan düzenleme olduğu gibi 39. maddenin A bendine taşınmıştır. Diğer bir ifade ile devir halinde vergileme konusunda herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

b. Tam Bölünme Halinde Kurumlar Vergisi

KVK'nın 39. maddesinin 4684 sayılı Kanunla değişik B bendine göre, tam ". bölünmelerde teminat isteyebilir." Madde metninden de görüleceği üzere devirde benimsenen esaslar aynen tam bölünme için de benimsenmiştir.

c. Kısmi Bölünme Halinde Kurumlar Vergisi

Kısmi bölünmeden doğan kârların hesaplanmayacağı ve vergilendirilmeyeceği KVK'nın 4684 sayılı kanunla değişik 39. maddesinin D bendinde açıkça belirtilmiştir. Mezkur bendde, kısmi bölünme halinde, bölünen kurumun bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarından bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar da müteselsilen sorumlu olacaktır.

d. Takas (Hisse Değişimi) Halinde Kurumlar Vergisi

Takastan doğan kârların hesaplanmayacağı ve vergilenmeyeceği 39. maddenin yeni halinin D bendinde açıkça belirtilmiştir. Takasta, devralanan hisseler nedeniyle devralananın müteselsil sorumluluğuna ilişkin bir düzenleme mevcut değildir.

e. Devir ve Bölünme Beyanları ve Verilme Zamanları

38. ve 39. maddelerin değişiklikten önceki halinde mevcut "devir beyannamesi" ve "bir beyanname" kavramları ve "birleşme tarihinden 15 gün" ifadesi ile "devir tarihinden itibaren 15 gün" ifadeleri yeni düzenlemelerde de aynen (bölünme beyannamesi ibaresi de eklenerek) muhafa-

Temizlik Marathon'un işi!



Marathonlar, işyerinin vazgeçilmez elemanları:
**Tuvalet kâğıtları, havlular, peçeteler,
muayene masa örtüsü, endüstriyel havlu,
klozet kapak örtüsü, bardak altlığı...**

Hepsi de temizliğin, sağlıklı ve kaliteli hizmetin
ayrılmaz birer parçası. Marathonlar işyerinin,
işini bilenlerin ideal temizlik kâğıtları!

Üstün kaliteli ve ekonomik Marathonlarla siz de
işinizi kolaylaştırın...

MARATHON

İl|Eczacıbaşı | FORT JAMES
İpek Kağıt

Sirrişim Pazarlama A.Ş. İpek Kağıt'ın tüm Türkiye'de tek yetkili satıcısıdır.

Adana
(0322) 228 65 20

Ankara
(0312) 468 94 68

Antalya
(0242) 323 78 54

Bursa
(0224) 232 00 40

İstanbul
(0212) 212 86 17

İzmir
(0232) 232 51 76

Samsun
(0362) 435 47 41

za edilmiş olup soru işaretlerine yol açmaktadır. 4684 sayılı Kanununun 18. maddesiyle değiştirilen KVK'nın 39. maddesinin gerekçesi kavram karşılığının önlenmesine yardımcı olacak mahiyettedir.

Buna göre, Kanununun 37'nci maddesine uygun olarak yapılacak devirlerde, devir tarihine kadar olan döneme ilişkin faaliyet sonuçları, 39'uncu madde uyarınca devrin tekamülünü müteakip 15 gün içinde münfesihi kurum ve birleşilen kurum tarafından müştereken imzalanmış bulunan kurumlar vergisi beyannamesi ile vergi dairesine intikal ettirilecektir. Bu beyannameye devir bilançosu, kâr ve zarar cetveli ile münfesihi kuruma ait vergilerin ve vergilendirme ile ilgili ödevlerin devralan şirket tarafından üstlenildiğini gösteren bir taahhüname eklenecektir.

Vergilendirilmesi gereken devir tarihine kadar olan kazanç, devir ile ilgili şirket yetkili kurul kararının Ticaret Sicilinde tescil edildiği tarih itibarıyla hesaplanacaktır. Bu tarihten sonraki işlemlerden doğan kazanç, devralan kuruma ait olacaktır. Devir tarihine kadar olan kazançla ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin devir ile ilgili işlemlerin tamamlanarak ilan edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde devir nedeniyle münfesihi hale gelen kurumun bağlı olduğu vergi dairesine verilmesi gerekecektir.

Bu Kanununun 38'inci maddesinin birinci fıkrasının (1) numaralı bendine göre gerçekleştirilen bölünmelerde de bölünen kurumun, sadece bölünme tarihine kadar olan kazancının vergilenmesi ve bölünmeden doğan kârın hesaplanmaması ve vergilendirilmemesi için devir sırasında yapılan işlemlerin, bölünme durumunda da gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Buna göre, bölünen kurumun, bölünme tarihi itibarıyla bilançosunun çıkarılarak kâr ve zararının tespit edilmesi ve bölünen kurum ile bu kurumun varlıklarını devralan kurumun müştereken imzalayacakları kurumlar vergisi beyannamesi ile ilgili olarak Türk Ticaret Kanununa göre yapılması gereken işlemlerin ikmal edilmesi ve bu hususların ilan edilmesini takip eden 15 gün içinde verilecektir. b4 beyannameye göre münfesihi kurum adına tahakkuk eden vergiler, bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar tarafından 40'ıncı maddede yazılı sürelerde ödenecektir.

Bu açıklamalardan hareketle, 39/A, B, C'de geçen "devir beyannamesi" ve "bölünme beyannamesi" ibarelerinin "kurumlar vergisi beyanı" olduğu ve bu beyanın da devir veya bölünmeye ilişkin şirket yetkili kurulca alınıp Ticaret Siciline tescil edilen kararın ilan edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde münfesihi olan kurumun bağlı bulunduğu vergi dairesine verilmesi gerektiğini anlıyoruz.

Beyanname üzerinden tahakkuk ettirilen vergi takip eden yılın kanuni ödeme sürelerinde hesap dönemi takvim yılı ise Nisan, Temmuz ve Ekim aylarında üç eşit taksitle ödenir.

f. Devir ve Bölünme İşlemlerinde Damga Vergisi

Kurumlar Vergisi Kanunu kapsamında yapılan devir ve bölünme işlemleriyle ilgili düzenlenen sözleşmeler Damga Vergisi'ne tabi tutulmayacaktır.

g. Devir ve Bölünme İşlemlerinde Taşit Alım Vergisi

Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre yapılacak devir ve bölünmelerde taşitların devri Taşit Alım Vergisi'ne tabi olmayacaktır.

h. Devralan Şirketin Devrolunan Şirketin Borçları Karşısındaki Durumu

6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanununun uygulamasında; bölünme halinde bölünen sermaye şirketinin varlıklarını devir alan sermaye şirketleri bölünen sermaye şirketinin yerine geçecektir.

ı. Devir, Birleşme ve Bölünme İşlemlerinde KDV

aa. *KDV Kanununun 17. maddesinin 4 numaralı fıkrasının c bendinin eski hali,*

Gelir Vergisi Kanununun 81'inci ve Kurumlar Vergisi Kanununun 37 ve 39'uncu maddelerinde belirtilen işlemler,

bb. *KDV Kanununun 17/4-c maddesinin yeni hali,*

c) Gelir Vergisi Kanununun 81'inci maddesinde belirtilen işlemler ile Kurumlar Vergisi Kanununa göre yapılan devir ve bölünme işlemleri (bu kapsamda vergiden istisna edilen işlemler bakımından Katma Değer Vergisi Kanununun 30'uncu maddesinin (a) bendi hükmü uygulanmaz. İşlem sonunda faaliyetini bırakan, bölünen veya infisah eden mükelleflerce yüklenilen ve indirilemeyen vergiler, faaliyete başlayan veya devir ve bölünme sonrasında devredilen veya bölünen kurumların varlıklarını devralan mükellefler tarafından mükerrer indirim yol açmayacak şekilde indirim konusu yapılır.

cc. *Değişikliğin gerekçesi*

Katma Değer Vergisi Kanununun mevcut (eski) söz konusu bendinde, Gelir Vergisi Kanununun 81'inci maddesi ile Kurumlar Vergisi Kanu-

nunun 37 ve 39'uncu maddelerine göre yapılan devir işlemleri katma değer vergisinden istisna edilmiş bulunmaktadır. Kurumlar Vergisi Kanununda bölünme ile ilgili düzenlemeler çerçevesinde, Katma Değer Vergisi Kanununun sözü edilen (c) bendindeki istisnanın kapsamına bölünme işlemleri de dahil edilmiştir.

Öte yandan, mevcut düzenlemeye göre Katma Değer Vergisi Kanununun 17'inci maddesindeki işlemler kısmi istisna kapsamına girdiğinden bu işlemler dolayısıyla yüklenen vergiler indirim konusu yapılamamakta, önceki dönemlerde indirim konusu yapılan vergilerin de işlem tarihi itibarıyla indirim hesaplarından çıkarılarak beyan edilmesi ve vergi dairesine ödenmesi gerekmektedir. Bu durum şirketlere devir, birleşme, bölünme gibi işlemler nedeniyle getirilmek istenilen vergi kolaylığının ortadan kalkmasına yol açmaktadır.

Bu hususlar gözönüne alınarak sözü edilen (c) bendinde yapılan bir diğer değişiklikle, bent kapsamında vergiden istisna edilen işlemler dolayısıyla yüklenen vergilerin indirimine imkan tanınmış ayrıca, işlemi yapanların işlem tarihi itibarıyla devreden vergilerinin bulunması halinde bunların yeni işletmelerde indirim konusu yapılmasına imkan tanınmıştır.

5. 4684 sayılı Kanunda yer alan diğer vergisel düzenlemeler

a. KVK Geçici 28'de Bakanlar Kurula Stopaj Onarım Belirleme Yetkisi

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun geçici 28. Maddesindeki stopaj oranı ile ilgili Bakanlar Kuruluna 0'a kadar indirim yetkisi verilmiştir.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun geçici 28. maddesi kapsamında gayrimenkullerin veya iştirak hisselerinin satışından elde edilen kazançların sermayeye eklenmesi suretiyle Kurumlar Vergisi'nden istisna edilen satış kazanç tutarı üzerinden uygulanan stopaj oranının Bakanlar Kurulunca işlem türlerine göre ayrı ayrı veya topluca % 0 (sıfır)'a kadar indirim veya kanuni orana kadar (% 25) arttırma yetkisi verilmiştir.

b. Kuruluş Sermayesine Uygulanacak Damga Vergisi Oranı ve Azami Tutar

Anonim, Eshamlı Komandit ve Limited Şirketlerin kuruluş sermayeleri binde 7,5 yerine binde 5 Damga Vergisi'ne tabi olacaktır. Bu şekilde hesaplanan Damga Vergisi 13 milyar lirayı geçemeyecektir (2001 yılı için).

c. Sermaye Artışlarında Damga Vergisi İstisnası

Anonim, Eshamlı Komandit ve Limited şirketlerinin sermaye artırımları Damga Vergisine tabi olmayacaktır. Kanunun yürürlük tarihi olan 3. 7. 2001 tarihinden önce tescil ettirilmemiş sermaye artışı kararları için de bu istisnadan yararlanılabilecektir.

d. Bir Kısım Cins Tashihlerinde Tapu Harcı Düşürülmüştür

Arsa ve arsa üzerine yeniden inşa olunacak bina ve sair tesislerle ilgili cins tashihleri dışında kalan her nevi cins tashihlerinden Emlak Vergisi değeri üzerinden alınan binde 9 tapu harcı on binde 5'e düşürülmüştür.

e. Bireysel Konut Kredileri İçin Damga Vergisi İstisnası

Bankalarca verilen bireysel konut kredileri için ana parası 50 milyar lırayı aşamayan kısmı Damga Vergisi'nden istisna olacaktır. Daha önce aynı nitelikte Damga Vergisi istisnasından yararlanarak bir konut kredisi kullanılmış ise 50 milyarlık istisna haddinin hesabında bu krediler birlikte dikkate alınacaktır.

6. KVK Geçici 29'a Getirilen İlave Düzenleme

a. Yapılan Düzenleme

4684 sayılı Kanununun 18/f maddesiyle 03. 07. 2001 tarihinde yürürlüğe girmek üzere Kurumlar Vergisi Kanununun geçici 29. maddesinin 1. fıkrasına aşağıda (6) (7) numaralı bendler eklenmiştir.

(6) Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların aktifinde kayıtlı olan gayrimenkuller ve iştirak hisselerinin satışından doğan kazançlar ile bu bankalara doğrudan veya dolaylı olarak iştiraki bulunan tam mükellef sermaye şirketlerinin aktifinde kayıtlı olan gayrimenkuller ve iştirak hisselerinin satışından doğan kazançların satışın yapıldığı yılda banka sermayesine ilave edilen kısmı kurumlar vergisinden müstesnadır. Vadeli satış halinde satışın yapıldığı hesap dönemini takip eden 2. hesap dönemi sonuna kadar banka sermayesine ilave edilen tutarlar da bu istisnadan yararlanır.

İlk yapılan tahsilatın iştirak hissesi veya gayrimenkulün maliyet bedeline ilişkin olduğu kabul edilir. Bu bend hükmüne göre vergiden müstesna tutulan kazançlar, Gelir Vergisi Kanununun 94. maddesinin 1. fıkrasının (6) numaralı bendinin (b-ii) alt bendine göre vergi tevkifatına tabi tutulmaz. Türk Ticaret Kanununun 391. maddesinin bu suretle gerçekleştirilecek sermaye artırımına aykırı hükümleri uygulanmaz. Bu bent hükmü-

nün yürürlüğe girdiği tarihten sonra bu bent kapsamında yapılacak işlemler tapu ve kadastro harcıdan, düzenlenen kağıtlar damga vergisinden, lehe alınan paralar BSMV'den müstesnadır. Bu hükümden yararlanan kurumların gayrimenkul ile iştirak hisselerinin satışından doğan kazancın tespitinde Gelir Vergisi Kanununun 38. maddesinin son fıkrası hükmü uygulanmaz. Bu bentte belirtilen istisna hükümleri bu bendin yürürlük tarihi itibarıyla banka kayıtlarına göre Türkiye'de faaliyet gösteren bankalara borçlu durumda olan tam mükellef sermaye şirketlerinin ve kefillerinin, bu Kanunun yayımı tarihinde sahip oldukları ve bu borçlara karşılık bankalara devrettikleri gayrimenkul ve iştirak hisselerinden doğan kazançlar için de uygulanır.

Bu kazançların sermayeye ilavesi nedeniyle ortaklarca elde edilen menkul sermaye iradı için beyanname verilmez, başka gelirler nedeniyle verilen beyannameye bu gelir dahil edilmez.

(7) Türkiye'de faaliyette bulunan bankalarla ilgili olarak yukarıda yer alan hükümler, Türkiye'de faaliyette bulunan özel finans kurumları hakkında da uygulanır. "

b. Bankalar, Özel Finans Kurumları ve Özel Finans Kurumlarına Doğrudan Veya Dolaylı Olarak İştirak Edenler

Bankaların, özel finans kurumlarının ve bunlarla doğrudan veya dolaylı iştiraki bulunan şirketlerin gayrimenkul ve iştirak hisselerinin satış kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların ve özel finans kurumlarının ve bunlarla doğrudan veya dolaylı iştiraki bulunan tam mükellef sermaye şirketlerinin aktiflerinde kayıtlı gayrimenkullerinin iştirak hisselerinin satışından doğan kazançların satışının yapıldığı yılda banka sermayesine ilave edilmesi halinde sermayeye ilave edilen kısım Kurumlar Vergisi'nden istisna olacaktır.

Madde metnindeki bankanın sermayesine ilave şartının, Bankaya doğrudan veya dolaylı iştiraki bulunan şirketler için nasıl uygulanacağını izahı gerekmektedir. Olsa olsa, Banka sermaye artışına gidecek, Bankada iştiraki bulunan firma da gayrimenkul veya iştirak satışından elde ettiği kârla sermaye artışına katılacaktır.

c. Geçici 28. Maddeden Farkları

İki tam yıl aktifte bulundurma şartı aranmayacaktır. Alım satım ve inşaa faaliyeti ile uğraşan bankalara iştiraki olan şirketlerin bu kapsamdaki gay-

rimenkulleri de istisnadan yararlanabilecektir. Satış kazancının tespitinde Gelir Vergisi Kanunu'nun 3. maddesinin son fıkrasında yer alan maliyet değeri artışı uygulanmayacaktır.

Sermaye artırımı işlemleri Türk Ticaret Kanunu'nun 391. maddesi hükümleri uygulanmaksızın gerçekleştirilebilecektir. Vadeli satış halinde satışı takip eden ikinci hesap dönemi sonuna kadar sermaye ilave edilen faturalar sermayeye ilave edildiği tutarda ve yılda istisna uygulanacaktır.

Uygulanan istisna nedeniyle Gelir Vergisi Kanunu'nun 94/6 – bir maddesi uyarınca yapılması gereken Gelir Vergisi tevkifatı uygulanmayacaktır. KVK Geçici 28 uygulamasında stopaj uygulanırken Geçici 29 kapsamında stopaj uygulanmaması, özellikle bankaya veya özel finans kurumuna borçlu şirketler açısından, anayasaya aykırılık oluşturacaktır. Diğer bir deyişle, Bakanlar Kurulu Geçici 28 ile ilgili yetkisini kullanıp, stopaj oranını "0" a indirmese, aynı durumdaki şirketler arasında ayırım yapılmış olacaktır. Bu durum bir çok uyumsuzluğu beraberinde getirecektir.

d. Diğer Avantajlar

Bankalar ve özel finans kurumları ile bu kurumlara doğrudan veya dolaylı iştiraki bulunan şirketlerin gayrimenkul satışları KDV'den istisna olacaktır. Bu Kanunun yürürlük tarihinden sonra bu kapsamda yapılacak satışlar Tapu (alım – satım) Harcına tabi olmayacaktır. Yukarıdaki düzenleme kapsamında yapılan işlemler sırasında düzenlenen kağıtlar damga vergisine tabi olmayacak, lehe alınan paralar BSMV'den müstesna tutulacaktır.

e. Banka Veya Özel Finans Kurumlarına Borcu Olan Şirketlerle Bunların Kefillerinin Durumu

3. 7. 2001 tarihi itibarıyla "Türkiye'de faaliyet gösteren" bankalara borcu olan "tam" mükellef sermaye şirketleri (Anonim Şirketler ve Limited Şirketler) ile bunların kefillerinin, borçlarına karşılık bankalara devrettikleri gayrimenkul ve iştirak hisselerinden doğan kazançlar için de yukarıdaki hükümler uygulanacaktır.

Maddenin (KVK Geçici 29) bu bölümünde bir tedvin zaafı mevcuttur. Bu haliyle bu düzenleme sanki borçlu ve kefillere bir imkan sağlamak için getirilmiş gibidir. Oysa kanun koyucunun amacı, daha önce karşılık ayrılacak gider yazılmış bir banka alacağının, henüz aynı tahsil nedeniyle likit bir gelirin elde edilmediği bir dönemde bankadan vergi geliri elde

edildiği varsayımıyla oluşan vergi nedeniyle likit bir çıkışın önüne geçilmesidir.

Delaysıyla, bu aynı tahsilat nedeniyle bankada gelir yazılan tutarlar, sermayeye ilave şartıyla vergi matrahına ilave edilmeyecek ve stopaja da tabi tutulmayacaktır. Ancak, bu düzenlemenin borçlu ve kefil için de uygulanabileceği iddiası bizce doğru olmamakla birlikte ileri sürülebilecektir.

Hüsnü DİNÇSOY

PricewaterhouseCoopers, Şirket ortağı

Değerli Konuklar,

Ben Hüsnü Dinçsoy, PricewaterhouseCoopers Kurumsal Finans, Mali Danışmanlık Hizmetleri'nden sorumlu 2 ortaktan biriyim. PWC'nin bu danışmanlık grubu ağırlıklı olarak şirket birleşmeleri, satın almalar, şirket değerlemeleri konularında Türk ve yabancı ortaklı firmalara ve risk sermayesi ve özel fonlara danışmanlık hizmetleri vermektedir.

Bugünkü toplantıda, ortaklık çeşitleri, stratejik ortaklıktan beklentiler, ortaklık kurulma ve hazırlık süreci ile birleşme öncesi ve sonrasında dikkat edilmesi gereken hususlar konusunda konuşacağım.

Dünyada birleşme ve satın alma trendine bakıldığında 1995 yılından 2000 yılı son çeyreğine kadar büyük ölçekte şirket satın almalarının gerçekleştiğini görüyoruz. Bu durum daha sonra dünya genelinde yaşanan ekonomik durgunluk ve dünya piyasalarında yaşanan dalgalanmalarında etkisiyle azalma trendine girmiştir.

Doğurduğu sonuç bakımından birleşmeleri ikiye ayırıyoruz. Bunlardan ilki, devralma yoluyla gerçekleşen birleşmeler (acquisition) dir. Burada devralan şirket, hedef şirketin hisselerini ya da aktiflerini satın alarak birleşme yoluna gitmektedir. Diğer yöntem de, iki ya da daha fazla şirketin bir araya gelerek yeni bir şirket oluşturması (merger)'dir. Bu örneklerin dışında hukuki açıdan birleşme olarak sayılmasa da bazı şirketler, stratejik işbirliği yaparak faaliyetlerine devam etmektedirler.

Birleşme türlerine satın alan açısından bakıldığında, azınlık hisselerinin satın alınması, % 50-% 50 hisse paylaşımlı joint venture'lar kurulması,

çoğunluk hisselerinin satın alınması ya da % 100 hissenin - şirketin tamamının satın alınması mümkündür.

Amaç ve işlev bakımından birleşmeler, aynı işkolunda şirketlerin birleşmesi ile gerçekleşen (horizontal) yatay birleşmeler, birbirinin müşterisi ya da tedarikçisi olan şirketlerin birleşmesi ile gerçekleşen (vertical) dikey birleşmeler ve büyük şirket gruplarının ve farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin birleşmesi (conglomerate) karma birleşmeler olarak gruplanabilir.

Ortaklık kavramı, ortak bir stratejik amaç doğrultusunda, birden çok sayıda şirketin, yeni bir şirket kurarak veya mevcut bir şirkete ortak olmak yoluyla oluşturdukları ticari ortaklık olarak tanımlanabilir.

Yeni kurulan stratejik ortaklıkların sermaye yapısına bakıldığında, şirketlerin % 64'ünde çoğunluk hisse sahibi tek grup olduğu görülmüştür. Şirketlerin % 32'sinde % 50-% 50 ortaklık görülmektedir. 3'ten fazla ana ortak grubuna sahip şirketlerin sadece % 4'ü oluşturduğu görülmektedir. Bu rakamlar, yeni kurulan stratejik ortaklıklarda bir grubun çoğunluk olmayı tercih ettiğini göstermektedir. İstatistikler, Joint Venture (JV) larla ilgili şu verileri sunmaktadır:

JV'lerin ortalama hayat süresi 7 yıldır. JV'lerin % 80'i sonunda partilerden birinin diğerinin hisselerini satın almasıyla sonuçlanır. Ortakların göreceli güçleri zaman içinde değişime uğrayabilir.

Yakın zamanlarda Türkiye'de de örneklerini görmeye başladığımız özel sermaye fonları / risk sermayesi fonları da, şirketlere yatırım yapmaktadırlar. Ancak, bu yatırımlar tamamen finansal nitelikli olduklarından stratejik ortaklardan ayrılmaktadırlar.

Stratejik Ortaklar, finansal ortaklardan farklı olarak :

- Sektörü daha iyi tanırırlar
- Mali destek dışında da ortaklığa katkıda bulunabilirler
- Yatırımları uzun süreli bir ortaklığı amaçlar
- Şirketi finansal ortaktan daha yüksek fiyata değerleyebilirler

Şirketlerin birleşme ile hedefledikleri faydaları stratejik ve finansal olarak gruplayabiliriz.

Stratejik Hedefler

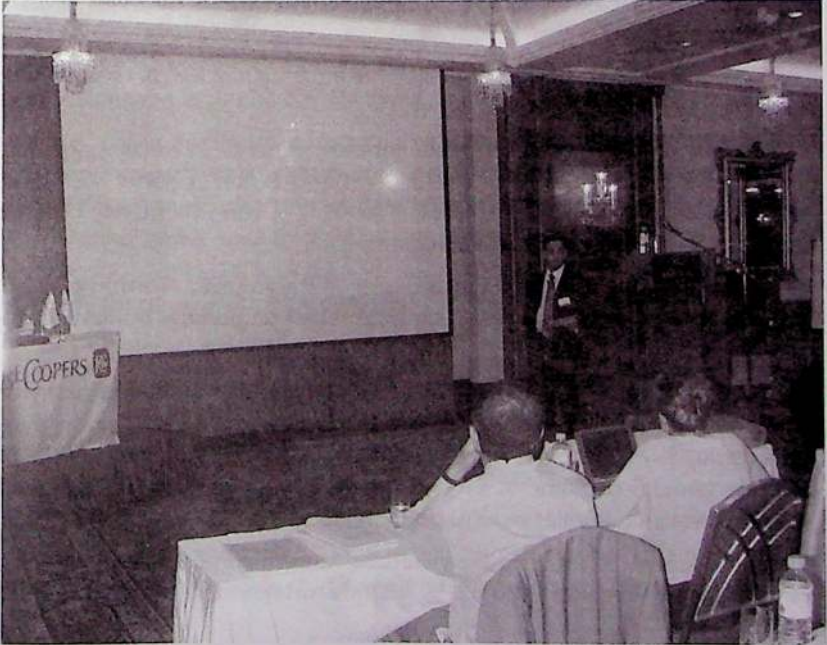
- Pazar payını artırmak

- Coğrafi genişleme
- Ürün gamını genişletmek
- Yeni sektörlerle girebilmek için gerekli altyapıyı hazırlamak
- Teknoloji ve bilgi transferi
- Faaliyet ve üretim giderlerinde iyileştirme / verimsizliğin ortadan kaldırılması

- Ölçek ekonomileri
- Dikey entegrasyon olarak sayılabilir.

Finansal Hedefler ise şunlardır:

- Yatırıma finansman sağlamak
- Mali riskin paylaşılması
- Mali sıkıntısındaki şirketin kurtarılması
- Mali yapının düzeltilmesi



- Ortakların nakit ihtiyaçlarının karşılanması
- Yaratılacak vergi avantajları

Tecrübelerimize göre, birleşmelerle ilgili ortakların bazı düşünce yanlışlarını şöyle sıralayabiliriz :

"Orta ölçekli diğer bir şirketle birleşerek daha güçlü bir şirket olabilir ve sorunlarımızı beraber halledebiliriz."

Birleşmeler, şirketlerin sorunlarını çözme mekanizmaları olarak değerlendirilmemelidir. Birleşmelerin kendi zorlukları da olacağından, şirketlerin mevcut sorunlarını çözerek birleşme sürecine girmeleri daha doğru olacaktır.

"Becerilerimizi artırmak için güçlü bir ortağa ihtiyacımız var." Veya "Sektörümüzdeki güçlü şirketle birleşerek teknoloji transferi yapabilir, böylelikle yatırımlarımızı minimum seviyede tutabiliriz. "

Şirket ortakları ve yöneticilerinin ortaklığa girmeden önce bazı kilit konuları sindirmiş olmaları gerekmektedir. Bu konular:

- Bu ortaklıktan hedeflerim nelerdir?
- Yeni kurulacak ortaklık ile benim şirketimin genel stratejisi arasındaki bağlar nelerdir?
- Yeni ortaklığın hedeflerine ulaşmasında belirleyici olacak dönüm noktaları nelerdir?

Ortakların birleşmeye muhtemel katkıları, yabancı ve yerel şirket açısından şu ana başlıklarda incelenebilir. Yabancı Şirket'in genel olarak ortaklığa, Sermaye, Teknik Uzmanlık, Yönetim, Ürün Yelpazesi, Tescilli Marka, İş Bağlantıları getirmesi beklenmektedir.

Yerel Şirket'in ise, Yerel Piyasa Bilgisi, İş Bağlantıları, Sermaye, Dağıtım Ağı, Yönetim, İş Gücü ve Üretim Hizmetleri sağlaması beklenmektedir.

Stratejik ortaklıkların kurulması sürecinde yapılan satış sözleşmeleri analiz edildiğinde, % 73'ünde yeni ortağın onayı koşulu, % 72'sinde ayrılma koşulu, % 60'ında finansman politikası, % 59'unda rüçhan hakkı, % 59'unda temettü dağıtımı, % 57'sinde rekabet yasağı, % 43'ünde azınlık haklarına ilişkin hükümler olduğu görülmektedir.

Ortaklıkların devam eden yıllardaki durumlarına bakıldığında, % 61'inin devam etmekte olduğu, % 18'inde ortaklardan birinin diğerinin

payını satın alarak devreden çıkardığı, % 7'sinde ortaklığın sona erdiği, % 4'ünde üçüncü bir ortağa satış yapıldığı ve % 10'unun da diğer şekillerde devam ettiği görülmektedir.

Ortaklık öncesi, Şirket bünyesinde hazırlık yapılmasını ve dikkat edilmesini gerektiren hususlar şunlardır :

- Şeffaflık / Güven
- Kurumsal yapı
- Şirket kültürü
- Operasyonel kârlılık / Şirketin değeri
- Mali tablolar / Mali raporlama / Bilgi akışı
- Şirket içi finansal risklerin ortaya konması
- Yatırım yapılan sektöre ilişkin riskler
- Çalışanlar ve üst yönetimin kalitesi, vizyonu

Ortaklıkların gerçekleşmeme sebeplerine baktığımızda şu ana problemleri görmekteyiz:

- Fiyatta anlaşmazlık
- Farklı değerlendirme yaklaşımları : Yabancı şirketler daha çok şirket performansının ölçülebildiği yöntemleri tercih etmektedir.
- Ödeme şeklinde anlaşmazlık : Yabancı şirketler, sermaye artırımını yapılarak kaynakların Şirket bünyesine girmesini tercih etmektedirler, ortakların sermaye artırımına yanaşmayarak hisse satışını ve dolayısıyla kaynakların şirket dışına çıkarılmasını talep etmeleri durumunda anlaşmazlık doğabilmektedir. Ayrıca yabancı ortaklar şirketin kârlılığına ve performansına göre ödeme yapmayı isteyebilirler.

- Psikolojik unsurlar
- Tarafların karar mekanizmalarındaki farklılıklar
- İncelemelerde ulaşılan tesbitler
- Garanti, teminat, tazminatlar da anlaşmazlık

Ortaklıkların kurulması sırasında değer tespiti çalışmaları önemli bir aşamayı oluşturmaktadır. Değerleme çalışmalarında aşağıdaki çeşitli yöntemler kullanılmakla birlikte Şirket'in gelecekte sağlayacağı nakit

akımlarını dikkate alan yöntem olan İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi en çok tercih edilen yöntemdir.

- Defter değeri / Net Aktif Değeri (NAD)
- Yenileme ve Tasfiye değeri
- Karşılaştırılabilir Yöntemler
- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)
- EBITDA

Değerleme çalışmaları sırasında, entellektüel sermayenin değerlendirme çalışmalarına doğru olarak yansıtılmasına dikkat edilmelidir. Bu değerler için ayrı bir çalışma yapılabilir :

- Şerefiye, tescilli markalar ve diğer gayri-nakdi aktifler
- Ar-Ge ve teknoloji değeri
- Yönetim ve çalışanların değeri
- Münhasır anlaşmalar

Değerleme çalışmaları Şirket'in ideal ortamdaki değerini yansıtır, ancak satın alma fiyatı değerlendirme çalışması sonrası ulaşılan değerden farklı olabilmektedir. Satın alma fiyatı, tam kapsamlı bir Özel İnceleme çalışması sonrasında belirlenen risk ve belirsizliklere göre düzeltilenmektedir.

Yapılan araştırmalarda satın almaların % 60'ında, satıcı varlıkları ve operasyonları üzerine özel amaçlı incelemeler yapılmıştır. Bu çalışmalar sonucu, yapılan işin detayından elde edilen tatmin oranı % 90 seviyesinde gerçekleşmiştir. Satın almaların % 25'inde ise, müzakerelerin ileri safhalarına kadar detaylı mali incelemeler yapılmamıştır. Bu durum çoğu zaman ayrılmayı güçleştirmiştir.

Ortaklıkların ayrılma şekilleri ve sebepleri olarak şu alternatifler gündeme gelmektedir :

- Doğal sürenin dolması
- Erken bitirme / geri alım opsiyonu (put - call opsiyonları)
- Halka arz
- Birleşme veya satın alma
- Karşılıklı anlaşmazlıklar

Başarılı bir ortaklık için gerekli konular şunlardır :

- Ortak stratejik amaçların paylaşımı
- Ortaklığa güçlü bir şekilde bağlılık
- Birbirini tamamlayan katkılar
- Ticari olduğu kadar sosyal unsurların da gerçekleşmesi

Ayrıca, karşılıklı güven başarı için gereken en önemli unsurdur.

PricewaterhouseCoopers olarak satın alma/satış sürecinde çeşitli hizmetler sunmaktayız.

Satış Öncesi Hizmetlerimiz:

- Potansiyel Ortak aranması
- En uygun alıcı adayın tespiti
- Stratejik danışmanlık
- Müzakere desteği
- Alıcı öncesi hazırlık

Satış Sürecinde Hizmetlerimiz:

Değer artıran faktörlerin tanımlanması

- Değerleme Satış işleminin yapılandırılması
- Pazarlık sürecinde destek hizmetleri
- Satış kontratının hazırlanması
- İşleme konu olmayan birimlerin bünyeden ayrılması

Satış Sonrasında Hizmetlerimiz :

- Hızlandırılmış birleşme desteği
- Yeniden yapılandırma desteği

Şirket yönetici ve ortaklarının genellikle sadece bir kez yaşayacakları bir süreç olan ortaklık süreci, sürekli toplantılar, müzakerelerle geçen bir süreçtir ve PricewaterhouseCoopers olarak bizler, bu konudaki deneyimlerimizi sizlerle paylaşmaktan memnun olacağız.





Yaşamın tüm keyiflerinde bir aradayız.



Potada zaferler Efes Pilsen'le yaşanıyor;

kortlarda oyun, set ve maçlar Efes Pilsen'le izleniyor; tiyatrodan

perdelere Efes Pilsen'le açılıyor;

sinemada gonglar Efes Pilsen'le çalıyor;

bilardo masalarında kepseller Efes Pilsen'le çekiliyor;

konser salonlarında bis'ler Efes Pilsen'le yapılıyor;

Assos'ta tarih Efes Pilsen'le gün ışığına çıkıyor.

Efes Pilsen'in kültür ve sanata katkıları artarak sürecek,

yaşamın tüm keyiflerinde daima bir arada olacağız.



Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Finansbank Hisse Satıyor

Finansbank Yönetim Kurulu, Finansbank (Holland) N.V hisse senetlerinin % 21'ine tekabül eden kısmının, Finansbank (Suisse) S.A.'ya satılmasına karar verdi. Finansbank'tan borsaya gönderilen açıklamaya göre, Finansbank'ın sermayesinin % 25'ine sahip olduğu Finansbank (Holland) N.V hisse senetlerinin % 21'ine tekabül eden kısmı, 24 milyon 250 bin dolar karşılığı Finansbank (Suisse) S.A.'ya satılacak. Satış için gerekli yasal izinler alınacak. Açıklamada, satış sonucu 6.9 trilyon lira iştirak kazancı elde edileceği kaydedildi.

Koçbank Altın Noktada

Ortak Nokta ATM Paylaşım Grubu'ndan ayrılacak olan Koçbank, Akbank, Dışbank, Garanti ve Vakıfbank'ın dahil olduğu Altın Nokta'ya katılıyor. Buna göre, Koçbank banka kartı (Visa Electron, Maestro, Migros Club Visa Electron, Fenerbahçe Visa Electron) kullanıcıları, Altın Nokta üyesi olan bankaların 3 bin 500'e yakın ATM'sinden para çekme ve bakiye sorma işlemlerini yapabilecekler.

Yapı Kredi'ye 350 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi

Yapı ve Kredi Bankası, Frankfurt'ta 350 milyon dolarlık bir sendikasyon kredisi imzaladı. Bir yıl vadeli kredinin faizi "libor+0.80" baz puanı olarak belirlendi. Toplam 47 bankanın katıldığı ve başlangıç olarak 200 milyon dolar olarak çıkılan sendikasyonda koordinatör olarak The Bank of Tokyo-Mitsubishi yer aldı. Düzenlemede yer alan diğer bankalar şunlar: The Bank of New York, Barclays Capital, Hvb Group, Bayern Lb, Bayerischhypo Und Vereinsbank, Citibank, Credit Agricole Indosuez, Deutsche Bank, Dresdner, First Union National bank, Ing Group, Natexis, Sanwa.

Kredi, firmaların sevk öncesi ihracatının finansmanında kullanılacak. 2000 yılında sendikasyon piyasasından en yüksek kaynağı sağlayan Türk bankaları arasında yer alan Yapı Kredi Bankası, bir yıl vadeli bu sendikasyon ile Temmuz ayında vadesi dolan 450 milyon dolarlık krediyi büyük ölçüde yenilemiş oldu. Banka kriz öncesi yaptığı son borçlanmada, diğer büyük Türk bankaları gibi libor+0.50 puan dolayında faiz ödemişti. Krizin etkisiyle maliyetlerin artması sonucunda, Yapı ve Kredi gibi en kolay borçlanabilen Türk bankalarına uygulanan kredi faizleri böylece 30 puan dolayında artmış oldu. Garanti Bankası daha önce imzaladığı 350 milyon dolarlık kredi için de aynı düzeyde faiz ödemişti.

Yapı Kredi: Ortaklık Yok

Yapı ve Kredi Bankası, ABN Amro Bank ile ortaklık görüşmelerinin söz konusu olmadığını açıkladı. Yapı Kredi, Avrupa'nın önde gelen bankalarından ABN Amro Bank ile ortaklık görüşmeleri yaptığını ilişkin basında çıkan habere ilişkin Borsa Başkanlığı'nın talebi üzerine İMKB'ye gönderdiği yazıda, şöyle dedi:

"Belirtilen habere ilişkin olarak ortaklık görüşmeleri söz konusu olmayıp, kamuoyuna açıklamayı gerektirecek bir durum olmadığını bilgilerinize sunarız." Basında çıkan "Yapı Kredi'ye müşteri çıktı" başlıklı haberde, Türkiye'nin en büyük bankalarından Yapı Kredi'nin, Avrupa'nın önde gelen bankalarından Hollandalı ABN Amro Bank ile hisselerinin % 25'i üzerinde ortaklık görüşmeleri yer almıştı.

Bankaların Zararı 3.9 Milyar Dolar

"Türk Bankacılık Sistemi Haziran 2001" raporuna göre, Türk bankalarının toplam zararı 3.9 milyar doları buldu. Toplam açık pozisyonları 2.1 milyar dolara inen sistemde kâr eden bankaların kârlılığı dolar bazında % 49 daraldı.

Türkiye Bankalar Birliği (TBB), bankacılık sisteminin altı aylık verileri açıklandı. Banka sayısı 79'dan 74'e inen Türk Bankacılık kesiminin, toplam altı aylık zararı 3.9 milyar dolar oldu. Sistemin, dövize endeksli tahvil ve varlıklar dahil edilmesiyle toplam döviz açığı ise 2.1 milyar dolar olarak belirlendi. Ziraat Bankası, 19.2 katrilyon liralık toplam aktifleriyle yine Türkiye'nin, en yüksek aktiflerine sahip bankası konumunda yer aldı. Türk bankacılık sisteminin, sadece kâr eden bankaları incelendiğinde, dolar bazında kârların % 49 daraldığı dikkat çekti. Ocak-Haziran döneminde, Türk bankacılık sistemindeki küçülme şube sayılarıyla ortaya çıktı ve şube sayısı 7 bin 838'den, 7.633'e indi.

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) tarafından hazırlanan Türk Bankacılık Sistemi Haziran 2001 raporu yayımlandı. Türk bankacılık sisteminde toplam aktifler, Haziran 2001 sonu itibarıyla, önceki yılın aynı dönemine kı-

yaşla % 75, yılbaşına göre % 46 artarak 151 katrilyon 934 trilyon TL'ye ulaştı. Dolar bazında ise toplam aktifler, önceki yılın aynı dönemine göre % 14, yılbaşına göre % 22 oranında küçülerek 121.3 milyar dolar olarak gerçekleşti. Ticaret bankaları grubunda, kamusal sermayeli bankalar % 34, özel sermayeli bankalar % 64, yabancı bankalar % 58, kalkınma ve yatırım bankaları % 69 oranında büyürken, Haziran sonu itibariyle Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu'nda (TMSF) bulunan bankalardaki büyüme, yeni bankaların katılımının da etkisiyle, % 644 oranında oldu.

Toplam mevduatının dağılımında, kamusal sermayeli bankaların payı 9 puan azalarak % 30'a gerilerken, özel sermayeli bankaların payı 3 puan artarak % 51'e, fondaki bankaların payı ise 5 puan artarak 15'e yükseldi. Yabancı bankaların % 3 olan payı değişmedi. Bu arada sektördeki ilk beş bankanın sektör aktif payı % 42, mevduat payı % 47, kredi payı ise % 41 olarak gerçekleşti. Sektörde ilk 5 bankanın aktif ve mevduat paylarında görülen düşüşte kamu bankalarındaki yeni yapılandırma çalışmaları etkili oldu. Bankaların Haziran 2001 itibariyle bir önceki yılın aynı dönemine göre TL aktifler % 57, yabancı para aktifler ise % 105 oranında büyürken, TL pasifler % 64, yabancı para pasifler ise % 85 oranında arttı.

Ziraat Bankası, 30 Haziran tarihi itibariyle aktif büyüklüklerine göre Türkiye'nin en büyük bankası oldu. Türkiye Bankalar Birliği (TBB), 2001 yılının ilk yarısı itibariyle, Türkiye'de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların aktif büyüklüklerine göre olan sıralamasını belirledi. Buna göre Ziraat Bankası, aktif büyüklüklerine göre 19 katrilyon 190.9 trilyon ile Türkiye'nin en büyük bankası olarak belirlendi. İş Bankası 12 katrilyon 448.6 trilyon lira ile ikinci sırada yer alırken, Akbank da 12 katrilyon lira ile üçüncü sırada yer aldı.

Moody's, Koçbank'ın Mali Güç Notunu Yükseltti

Moody's, Koçbank'ın "D-" olan mali güç notunun görünümünü durağandan olumluya çevirdi. Koçbank'tan yapılan açıklamada, Moody's'in, Koçbank'ın mali güç notu görünümündeki olumlu değişikliğin bankanın repo hacminin düşmesi ve likiditenin artmasından kaynaklandığı belirtildi.

Açıklamada ayrıca Koç Holding'in Etibank ile ilgilendiği açıklamasının, Grubun, Türkiye'deki bankacılık aktiflerinin büyütülmesine yönelik taahhüdünün bir kanıtı olduğuna dikkat çektiği kaydedildi. Moody's tarafından yapılan açıklamada, geçen yıl işbaşına gelen yeni yönetimin çizdiği stratejinin güvenilir olduğu belirtilerek, tamamen ve başarıyla uygulaması durumunda bu stratejinin bankanın sektördeki konumunu güçlendireceğinin de ifade edildiği bildirildi.

Koçbank'tan "Söz Dinleyen" Bankacılık

Koçbank telefon bankacılığı Fonobank (444 0 555) içinde yer alan yeni sözcük tanıma sistemi ile Söz Dinleyen Telefon Bankacılığı hizmetini başlattı. Sözcük Tanıma Sistemi, kullanılan sözcükleri otomatik bankacılık hizmetlerini yönlendirecek komutlara dönüştürüyor. Müşteriler ulaşmak istedikleri bilgi için telefon tuşlarını kullanmak yerine konuşarak sistemi yönlendiriyor. İlk olarak hisse senedi ve döviz kuru bilgileri için hizmet vermeye başlayan sistem yakın zamanda diğer bankacılık işlemleri için de kullanılacak.

Kriz Bankacıları Vurdu

Bankaların 2000 sonunda 170.401 olan personel sayısı yaşanan krizin etkisiyle 15.750 kişi azalarak Haziran sonunda 154.651'e indi. Şube sayıları da 7.837'den 7.542'ye geriledi. Kasım 2000'e başlayan ekonomik krizin odağında bulunan bankacılık sektöründe fatura, çalışanlara çıkarıldı. Yılın ilk altı ayında işsiz kalan bankacıların sayısı 16 bine yaklaştı.

Türkiye Bankalar Birliği'nin (TBB) verilerine göre, sistemde faaliyet gösteren bankaların sayısı 2000 yılı sonundaki 79'dan Haziran ayı sonunda 74'e indi. Bu, Yaşarbank, Yurtbank, Ulusal Bank, Egebank ve Bank Kapital'in Sümerbank çatısı altında birleştirilmesinden kaynaklandı. Yılın ilk altı ayında 15.750 banka çalışanın işine son verildiği belirlendi. Bankaların, 2000 yılı sonunda 170.401 olan personel sayısı, yaşanan krizin etkisiyle Haziran ayı sonunda 154.651'e indi.

İşten çıkarmaların büyük bölümü kamu bankalarında yaşandı. Kamu bankalarında işten çıkarılan personel sayısı 9.850 olarak gerçekleşti. Bu düşüşle birlikte kamu bankalarındaki toplam personel sayısı, geçen yıl sonundaki 70.191'lik düzeyinde 60.341'e geriledi. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kapsamındaki bankalarda işten çıkarılanların sayısı da 2.940 oldu. Böylece, Fon bankalarında çalışanların sayısı 19.895'ten 16.955'e indi.

Özel bankalarda çalışanların sayısı söz konusu dönemde 2.469 kişi azalarak 68.485'e, yabancı bankalarda çalışanların sayısı 417 kişi azalarak 3.388'e geriledi. 2000 yılı sonunda özel bankalardaki personel sayısı 70.954, yabancı bankalardaki personel sayısı da 3.805 olarak gerçekleşmişti.

Demirbank HSBC Evliliği Tamam

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesinde bulunan Demirbank, İstanbul'da "20 Eylül Perşembe" günü imzalanan anlaşmayla HSBC Grubuna geçti. HSBC Demirbank için Fon'a 350 milyon dolar ödeyecek. Devir işlemleri Ekim sonu tamamlanacak. Demirbank'ın hisse satış ve devir sözleşmesi, bankanın Zincirlikuyu'daki Genel Müdürlüğü'nde imzalandı.

Sözleşmeye, BDDK Başkanı Engin Akçakoca ile HSBC Grubu Yürütme Kurulu Başkanı Keith Whitson imza koydu. Sözleşmeyle 31 Ekim tarihine kadar gerekli işlemlerin bitirilerek, Demirbank hisselerinin tamamının Fon tarafından HSBC Bank'a devri öngörüldü.

Fon'dan yapılan açıklamaya göre, imzalanan "Hisse Satış Sözleşmesi" ile 31 Ekim 2001 tarihine kadar gerekli işlemler bitirilerek Demirbank hisselerinin tamamının Fon tarafından HSBC'ye devredilmesi öngörüldü. HSBC Bank bu satış işlemleri karşılığı, devir tarihinde TMSF'ye peşin olarak toplam 350 milyon dolar (yaklaşık 530.2 trilyon lira) ödeyecek. HSBC'nin Demirbank için verdiği teklif 19 Temmuz 2001 tarihinde BDDK tarafından uygun bulunmuştu. Anlaşma gereğince HSBC, Demirbank'ın tüzel kişiliği ile aktif ve yükümlülüklerinin bir bölümünden oluşan yaklaşık 1 milyar ABD Doları tutarındaki bilançosunu alıyor.

Fon Bankalarının Sayısı 7'ye Düştü

Bank Ekspres ve Sümerbank'ın ardından Demirbank'ın satışı ile Tarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesinde 7 banka kaldı. 1997 ile 2001 yılları arasında TMSF'ye toplam 18 bankanın devri yapıldı. Bu bankalar Türk Ticaret Bankası, Bank Ekspres, İnterbank, Egebank, Yurtbank, Sümerbank, Esbank, Yaşarbank, Etibank, Bank Kapital, Demirbank, Ulusal Bank, İktisat Bankası, Sitebank, Tarışbank, Bayındırbank, Kentbank ve Ulusal Bank'tan oluştu. Ayrıca, Egebank, Yurt Bank, Yaşarbank, Bank Kapital ve Ulusal Bank Sümerbank çatısı altında, İnterbank ve Esbank ise Etibank çatısı altında birleştirildi. Bank Ekspres 30 Haziran 2001 tarihinde Tekfen Grubu'na satılırken, 6 bankadan oluşan birleşik Sümerbank'ın Oyak Grubu'na satışı da 10 Ağustos 2001'de yapıldı.

6 Kasım 1997'de hisseleri Fon'a geçen T. Ticaret Bankası'nın bankacılık yapma ve mevduat kabul etme lisansı ise 1 Temmuz 2001'de iptal edildi. Halen Etibank, İktisat Bankası, Sitebank, Tarışbank, Bayındırbank, Kentbank ve EGS Bank'tan oluşan 7 banka Fon bünyesinde bulunuyor. Bu bankalardan Etibank için Koç Holding'in teklif verme süresi 1 Ekim 2001 tarihine, İktisat Bankası için Uni Credito Italiano'nun teklif verme süresi 15 Ekim 2001'e Sitebank ile ilgili Novabank'a (Yunanistan) tanınan teklif verme süresi de 17 Ekim'e uzatılmış durumda bulunuyor.

Akbank'a 350 Milyon Dolarlık Sendikasyon Kredisi

Akbank, 350 milyon dolar tutarında sendikasyon kredisi sağladı. Akbank'tan yapılan açıklamaya göre, sözleşmesi 21 Eylül Cuma günü imzalanan 1 yıl vadeli kredinin faizi, libor artı 80 baz puan olarak belirlendi. Başlangıçta 250 milyon dolar tutarında kredi için yetki veren Akbank, uluslararası bankaların talebi ile kredi tutarını 350 milyon dolara yükseltti. Söz konusu kredi ihracatın finansmanında kullanılacak.

Sendikasyon kredisi, ABN Amro Bank N.V., Alpha Bank A.E, The Bank of New York, The Bank of Tokyo-Mitsubishi Ltd, BNP Paribas, Citibank N.A., Commerzbank Aktiengesellschaft, Deutsche Bank AG, First Union National Bank, J.P Morgan plc, Mizuho Financial Group (Fuji), Natexis Banques Populaires, NBG International Limited, Standart Chartered Bank, The Toronto-Dominion Bank, Westdeutsche Landesbank Girozentrale gibi, dünyanın önde gelen bankalarının eş liderliğinde düzenlendi.

Akbank Genel Müdürü Zafer Kurtul, yaptığı açıklamada, çok saygın uluslar arası bankaların katılımıyla Akbank'ın söz konusu krediyi, Türkiye'nin ihracatını desteklemek amacıyla yurtdışı piyasalardan temin ettiğini bildirdi. Kurtul, "Dünya ekonomisinde son günlerdeki çok olumsuz gelişmelere rağmen, uluslar arası mali kurumların bankamıza ve ülkemize olan güveni sayesinde bankamız krediyi gerçekleştirmiştir" dedi.

Alternatifbank'ın Ortaklık Yapısı Değişti

Alternatifbank'ın ortaklık yapısının değiştiği bildirildi. Alternatifbank'dan İMKB'ye gönderilen açıklamada, bankanın sermayesinin 64 trilyon 815 milyar liradan, 100 trilyon liraya çıkartıldığı hatırlatıldı. Artırılan sermayenin ortaklar tarafından kullanılmayan rüçhan haklarının Anadolu Endüstri Holding tarafından satın alındığı belirtilen açıklamada, bu işlem sonucunda bankanın ortaklık yapısının değiştiği kaydedildi.

Koçbank'a 160 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi

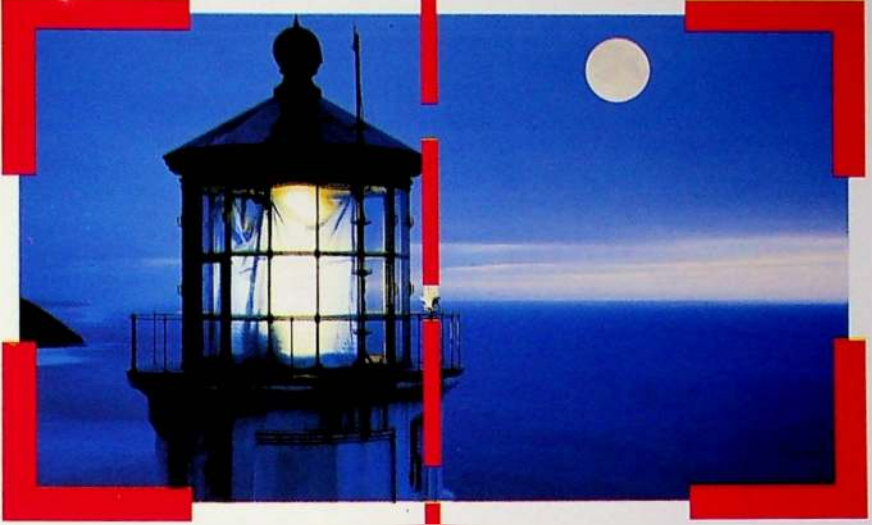
Koçbank, 160 milyon dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı. Kredi, libor artı 0.90 baz puan ile sağlandı. Koçbank'dan yapılan açıklamaya göre, 24 uluslar arası bankanın katıldığı ve libor artı 0.90 baz puanı ile sağlanan sendikasyon kredisine ilişkin anlaşma, Koçbank Yönetim Kurulu Üyesi Kemal Kaya ve Genel Müdür Yardımcısı Semih Bilgin tarafından imzalandı.

Açıklamada, Alpha Bank, Amex, The Bank of Tokyo Mitsubishi, Barclays Capital, Commerzbank, Credit Agricole Indosuez, Dresdner Kleinwort Wasserstein ve Nataxis Bank Populaires bankalarının aranjörlüğünde 100 milyon dolar ile piyasaya çıkarılan kredinin gelen talep üzerine 160 milyon dolara çıkarıldığı bildirildi.



Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:

Kurumlara yönelik
finansal çözümlerde
Yapı Kredi Yatırım farkı !



DENİZ FENERİ:

Sığ, kayalık, tehlikeli
suları işaret eder,
denizcileri uyarır ve
onlara seyirşifere
elverişli derinlikteki
yolları gösterir.
Gece karanlığında bile,
güçlü ışığıyla, kolay,
güvenli yol almayı sağlar.
Mendirek girişlerinde parlar,
fırtınalı havalarda sığınacak
limanları işaret eder.
Bir deniz feneri, kendini,
millerce uzaktan gösterir,
uzak görüşlülüğün
avantajlarını sunar.

Hepsi birarada..

Başarısı uluslararası kurumlarca tanınmış, deneyimli
uzmanlardan oluşan profesyonel bir kadro.

Yatırımcıları en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları.

Yurtiçine yayılmış geniş şube ağıının sağladığı
etkin plasman gücü.

Yabancı yatırım bankalarına ve fonlara etkin ulaşım ve işbirliği.

Sadece Yapı Kredi Yatırım'da.

Yatırım bankacılığı hizmetlerinde, yolunuzu, en hızlı ve
en güvenli biçimde Yapı Kredi Yatırım aydınlatıyor.

YKY uzmanları, kuruluşunuzla işbirliğine ve
her aradığınızda hizmet sunmaya hazır.
Halka arz, finansal ortaklık (private equity),
stratejik ortaklık, şirket evlilikleri,
proje finansmanı konularında YKY
uzmanlığından yararlanın.

Halka arzda lider.

**YAPI KREDİ
YATIRIM**

