

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE (KAMU EKONOMİSİ) ANABİLİM DALI

ANONİM ŞİRKET BİRLEŞME VE SATINALMALARININ
VERGİLENDİRİLMESİNİN AVRUPA BİRLİĞİ ORTAK
DÜZENLEMELERİ VE POLONYA İLE
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

DOKTORA TEZİ

Mete DEMİRCİ

ANKARA 2024

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
MALİYE (KAMU EKONOMİSİ) ANABİLİM DALI

ANONİM ŞİRKET BİRLEŞME VE SATINALMALARININ
VERGİLENDİRİLMESİNİN AVRUPA BİRLİĞİ ORTAK
DÜZENLEMELERİ VE POLONYA İLE
KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

DOKTORA TEZİ

Mete DEMİRCİ

TEZ DANIŞMANI

Prof.Dr. Nuri Semih ÖZ

ANKARA 2024

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
MALİYE (KAMU EKONOMİSİ) ANABİLİM DALI**

**ANONİM ŞİRKET BİRLEŞME VE SATINALMALARININ
VERGİLENDİRİLMESİNİN AVRUPA BİRLİĞİ ORTAK DÜZENLEMELERİ
VE POLONYA İLE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ**

DOKTORA TEZİ

**Tez Danışmanı
Prof.Dr. Nuri Semih ÖZ**

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

Adı ve Soyadı

- 1. Prof.Dr. Nuri Semih ÖZ**
- 2. Prof.Dr. Dilek ÖZKÖK ÇUBUKÇU**
- 3. Prof.Dr. Cenker GÖKER**
- 4. Prof.Dr. Selda AYDIN**
- 5. Prof.Dr. Nurettin BİLİCİ**

Tez Savunması Tarihi

08.07.2024

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Prof.Dr.Nuri Semih ÖZ danışmanlığında hazırladığım “Anonim Şirket Birleşme ve Satınalmalarının Vergilendirilmesinin Avrupa Birliği Ortak Düzenlemeleri ve Polonya ile Karşılaştırmalı Analizi (Ankara 2024)” konulu doktora tezimdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.

07.08.2024
Metem DEMİRCİ

TEŞEKKÜR

Bu Doktora Tez'nin tamamlanması için uzun bir zaman ve yoğun bir emek harcanmıştır.

Tez'in odaklanacağı alanın belirlenmesinden yazımına kadar geçen bu uzun yolu, eşsiz deneyimi ve yol gösteren yaklaşımları ile aydınlatan değerli danışman Hocam Prof.Dr.Nuri Semih ÖZ'e,

Tezin amaçladığı sonuca ulaşmasında önerileri ve yorumlarıyla yön veren Tez İzleme Komitesi'nin kıymetli üyeleri Prof.Dr.Dilek Özkök ÇUBUKÇU ve Prof.Dr.Cenker GÖKER'e,

Tezin akademik hayata katkı sağlayabilecek nihai aşamasına gelmesine vesile olan Juri Üyeleri Prof.Dr.Selda AYDIN ve Prof.Dr.Nurettin BİLİCİ'ye,

Akademik hayatıma başladığım ilk günden, bu Tezinin hazırlanması aşamasına kadar, başta Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim dalında ders aldığım hocalar olmak üzere, akademik olarak istifade ettiğim tüm hocalarıma,

Nihayet, Doktora Tezinin yazımı sürecinde bana her daim neşe ve motivasyon kaynağı olan sevgili eşim Nihan DEMİRCİ ile canım çocuklarım Nalan Elif ve Samet Eren'e, üzerimde sonsuz emekleri olan kıymetli Annem, Babam, Ablalarım ve isimlerini sayamadığım yakınlarıma,

Bu çalışmanın konuya ilgi duyan herkese katkı sağlaması ümidiyle,

En içten dileklerle teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii-v
TABLOLAR.....	vi
KISALTMALAR.....	vii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	6
ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİ.....	6
1. GENEL BİLGİLER.....	6
1.1. Anonim Şirketlerin Tarihsel Gelişimi.....	6
1.2. Anonim Şirket Kavramı	9
1.3. Anonim Şirketin Şirketler Hukukundaki Yeri	10
1.4. Anonim Şirketlerin Sosyo-Ekonomik Hayatımızdaki Yeri.....	11
1.5. Kuruluşu İzne Tabi Anonim Şirketler.....	12
1.6. Anonim Şirketlerde Birleşme Kavramı.....	13
1.7. Birleşme Çeşitleri.....	14
1.7.1. Yeni Kuruluş	15
1.7.2. Devralma	15
1.7.3. Satınalma Yoluyla Birleşme.....	15
1.8. Anonim Şirketlerin Birleşme Gerekçeleri.....	16
1.8.1. Ekonomik Gerekçeler	17
1.8.2. Finansal Gerekçeler	19
1.8.3. Teknik Gerekçeler	20
1.8.4. Diğer Gerekçeler	21
1.9. Birleşme Modelleri	22
1.9.1. Birleşmenin Yatay Şekilde Olması.....	23
1.9.2. Birleşmenin Dikey Şekilde Olması	24
1.9.3. Birleşmenin Karma Şekilde Olması	24
2. TÜRK TİCARET KANUNU VE DİĞER KANUNLARDAKİ ŞİRKET BİRLEŞMELERİ İLE İLGİLİ DÜZENLEMELER	26
2.1. Anonim Şirket Tanımı ve Unsurları.....	26
2.2. Kuruluş Şartları.....	28
2.3. TTK Uyarınca Birleşme.....	29
2.3.1. Birleşme Kavramı.....	30
2.3.2. Birleşmenin Unsurları	31
2.3.3. Birleşmenin Koşulları.....	33
2.3.3.1. Geçerli Birleşmeler	33
2.3.3.2. Tasfiye Hali.....	34
2.3.3.3. Sermayenin Kaybı ve Borca Batıklık Durumu.....	35
2.3.3.4. Payların ve Pay Sahiplerinin Durumu.....	37

2.3.3.5. Ayrılma Akçesi	39
2.3.4. Birleşme İşlemleri	40
2.3.4.1. Birleşme Kararı	41
2.3.4.2. Birleşme Sözleşmesi Yapılması	43
2.3.4.3. Birleşme Sözleşmesinin Kapsamı	44
2.3.4.4. Birleşme Raporu	45
2.3.4.5. İnceleme Hakkı	46
2.3.4.6. Malvarlıklarında Ortaya Çıkan Değişiklikler	47
2.3.4.7. Ara Bilanço Çıkarılması	49
2.3.4.8. Sermaye Artırımı	50
2.3.4.9. Yeni Kuruluş Durumu	50
2.3.5. Birleşmenin Kesinleşmesi	51
2.3.6. Birleşmenin Etkileri	52
2.3.6.1. Alacaklıların Durumu	52
2.3.6.2. Pay Sahiplerinin Sorumlulukları	53
2.3.6.3. İş İlişkilerinin Durumu	54
2.3.7. Birleşme ve Devir İşlemlerinin Denetimi	55
2.3.8. Birleşme İşlemleri İle İlgili Kolaylıklar	56
2.4. Diğer Kanunlarda Birleşme İle İlgili Hükümler	59
İKİNCİ BÖLÜM	61
ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ	61
3. ŞİRKET BİRLEŞME VE SATINALMALARIYLA İLGİLİ TÜRK VERGİ HUKUKU DÜZENLEMELERİ	61
3.1. Birleşme ve Devir	62
3.1.1. Birleşme ve Devir İle İlgili Ortak Hususlar	63
3.1.1.1. Birleşme ve Devir Tarihinin Belirlenmesi	64
3.1.1.2. Değişim Oranı	65
3.1.1.3. Birleşme ve Devir Giderleri	69
3.1.1.4. Geçmiş Dönem Zararları	69
3.1.1.5. İştirak İlişkisi Durumu	70
3.1.1.6. Damga Vergisi ve Harç İstisnası	72
3.1.2. Birleşme İşleminde Özellik Arzeden Durumlar	73
3.1.3. Devir Durumunda Vergi Uygulamaları	77
3.1.3.1. Tam Mükellefiyet Şartı	77
3.1.3.2. Külli Halefiyet Şartı	78
3.1.3.3. Devir Halinde Vergilendirilmeme Şartları	79
3.1.3.4. Devir İşleminde Özellik Arzeden Hususlar	82
3.1.3.5. Birleşme ve Devir İşlemlerinde Damga Vergisi	85
3.1.4. Birleşme ve Devir İşlemlerinde Sorumluluk	86
3.2. Şirket Satınalmaları	86

3.2.1. Satınalmanın İçeriğine Göre Karşılaşılan Vergi Uygulamaları	87
3.2.1.1. Hisse Alımı Durumu	87
3.2.1.2. Varlık Alımı Durumu	91
3.2.2. Satınalma Modeline Göre Vergi Uygulamaları	92
3.2.2.1. Yabancı Ana Şirket Üzerinden Satın Alınması	92
3.2.2.2. Türkiye Dışındaki Bir Şirket Üzerinden Satınalma Yapılması	93
3.2.2.3. Yerel Şube Aracılığı İle Satınalma Yapılması	94
3.2.2.4. İş Ortaklığı Kurularak Satınalma Yapılması	94
3.2.3. Satınalmanın Finansal Boyutu İle İlgili Vergi Uygulamaları	95
3.2.3.1. Satınalmanın Borçlanmayla Finanse Edilmesi Durumu	95
3.2.3.1.1. Örtülü Sermaye	97
3.2.3.1.2. Transfer Fiyatlandırması	99
3.2.3.1.3. Diğer Vergi Uygulamaları	100
3.2.3.2. Sermaye Konulması Durumu	102
3.2.4. Satıcı Açısından Muhtemel Durumlar	103
3.3. Birleşme ve Satınalmaların Ekonomik ve Finansal Analizi	104
3.3.1. Literatür Taraması	104
3.3.2. Metodoloji	107
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	114
BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİNİN VERİGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ AVRUPA BİRLİĞİ ORTAK DÜZENLEMELERİ İLE POLONYA TİCARET VE VERGİ HUKUKU UYGULAMALARI	114
4. BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİYLE İLGİLİ AVRUPA BİRLİĞİ DİREKTİFLERİ	114
4.1. Avrupa Birliği Direktiflerinin Yapısı	114
4.2. Konuyla İlgili Avrupa Birliği Direktifleri	117
4.2.1. 2009/133/EC Sayılı Avrupa Konseyi Birleşme Direktifi	121
4.2.1.1. Avrupa Birliği Birleşme Direktifinin Yapısı	123
4.2.1.2. Sabit İşyeri Kavramı	124
4.2.1.3. Birleşme Direktifinin Uygulanacağı Şirket ve Kurumlar	125
4.2.1.4. Avrupa Birliği Birleşme Direktifinin Uygulama Alanı	129
4.2.1.5. Avrupa Birliği Direktiflerinin Şirket Birleşme ve Devirleri Yönünden İncelenmesi	131
4.2.2. (EU) 2016/1164 Sayılı Avrupa Birliği Vergiden Kaçınma Direktifi (ATAD)	133
4.2.3. 2014/107/EU Sayılı Vergilendirme Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin AB Direktifi	135
4.2.4. (EU) 2018/822 sayılı Bildirilmesi Gereken Sınırşan Anlaşmaların Vergilendirilmesi Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin Direktif (DAC 6)	137
5. POLONYA TİCARET VE VERGİ HUKUKU UYGULAMALARI	139
5.1. Birleşme ve Devir	140
5.2. Şirket Satınalmaları	142
5.2.1. Satınalmanın İçeriğine Göre Karşılaşılan Vergi uygulamaları	143

5.2.1.1. Hisse Satınalımı Yapılması	143
5.2.1.2. Varlık Alımı Yapılması	145
5.2.2. Satınalma Modeline Göre Vergi Uygulamaları	147
5.2.2.1. Yabancı Ana Şirket Üzerinden Satın Alınması	147
5.2.2.2. Polonya Dışındaki Şirket Üzerinden Satın Alım Yapılması	148
5.2.2.3. Yerel Şube Aracılığı ile Satın Alım Yapılması	148
5.2.2.4. İş Ortaklığı Kurularak Satın Alım Yapılması	148
5.2.3. Satın Almanın Finansal Boyutu İle İlgili Vergi Uygulamaları	149
5.2.3.1. Satın Almanın Borçlanmayla Finanse Edilmesi Durumu	149
5.2.3.1.1. Örtülü Sermaye Düzenlemeleri	152
5.2.3.1.2. Transfer Fiyatlandırması Düzenlemeleri	153
5.2.3.1.3. Diğer Vergi Uygulamaları	154
5.2.3.2. Sermaye Konulması Durumu	158
5.2.4. Satıcı Açısından Muhtemel Durumlar	159
5.3. Birleşme ve Satın Almaların Ekonomik ve Finansal Analizi	160
5.3.1. Literatür Taraması	160
5.3.2. Metodoloji	161
DEĞERLENDİRME ve SONUÇ	164
KAYNAKLAR	182
EKLER	201
ÖZET	206
ABSTRACT	207

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1: Türkiye’de Kurulu Şirket Sayıları

Tablo 2: 01.10.2022-01.10.2023 Döneminde KAP’a Yapılan Birleşme Duyuruları

Tablo 3: Birleşme Oranı ile İlgili Bir Örnek

Tablo 4: 2018 Yılında KAP’a Birleşme Duyurusu Yapan Şirketler

Tablo 5: Yıllar İtibariyle Birleşme ve Satınalma Rakamları

Tablo 6: Birleşme Duyurusu Öncesi ve Sonrası Finansal Tablo Kalemleri

Tablo 7: Enflasyon Düzeltmesi Yapılmış Finansal Tablo Kalemleri

Tablo 8: Birleşmeye Katılan Şirketlerin Finansal Tablolarının Etkileri

Tablo 9: Birleşen Şirketlerin Buldukları Sektör ile Karşılaştırılması

Tablo 10: 2018 yılında Varşova Borsasına Kayıtlı Şirketlerin Birleşme İşlemleri

Tablo 11: Varşova Borsasına Kote Şirketlerden 2018 Yılında Satınalma İşlemi Yapanların Bazı Finansal Tablo Kalemleri

Tablo 12: Yıllar İtibariyle Türkiye ve Polonya’ya Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarları

KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılan bazı kısaltmalar ve açıklamaları aşağıda gösterilmiştir

AŞ	: Anonim Şirket
AB	: Avrupa Birliği
APA	: Advance Pricing Agreement (Ön Fiyatlandırma Anlaşması)
ATAD	: Anti-Tax Avoidance Directive (Vergiden Kaçınmanın Önlenmesi Direktifi)
BEPS	: Base Erosion and Profit Shifting (Matrah Aşındırması ve Kar Kaydırılması)
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CFC	: Contolled Foreign Company (Kontrol Edilen Yabancı Kurum)
CRS	: Common Reporting Standards (Ortak Raporlama Standartı)
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu
FAVÖK	: Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr.
GAAR	: General Anti Abuse Regulation (Genel Kötüye Kullanım Önleme Kuralı)
GPW	: Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie (Varşova Menkul Kıymetler Borsası)
ISIC	: International Standard Industrial Classification of All Economic Acitivities (Endüstri Sınıflandırmasının Uluslararası Standartları)
İBK	: Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung; Fusionsgesetz (İsviçre Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığı Devrine Dair Federal Kanunu)
KAP	: Kamuoyu Aydınlatma Platformuna
KDV	: Katma Değer Vergisi
KKEG	: Kanunen Kabul Edilmeyen Gider
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
M&A	: Birleşme ve Satınalma (Mergers and Aquisitions)
NID	: Notoinal Interest Dedcution (Kavramsal Faiz İndirimi)
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development)
ÖSD	: Örtülü Sermaye Düzenlemeleri
ÖTV	: Özel Tüketim Vergisi
PLN	: Polonya Zlotisi
SAAR	: Special Anti Abuse Regulation (Özel Kötüye Kullanım Önleme Kuralı)
SPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
VOC	: Vereenigde Oost-Indische Compagnie (Hollanda Doğu Hindistan Şirketi)
VUK	: Vergi Usul Kanunu

GİRİŞ

Ekonomik faaliyetler çok farklı alanlarda ve çok farklı aktörler ile icra edilmektedir.

Birleşmiş Milletler İstatistik Bölümü tarafından geliştirilen Endüstri Sınıflandırmasının Uluslararası Standartları'na göre (ISIC), ekonomik aktiviteler 1.seviyede en geniş anlamda, üretim, ticaret ve hizmetler olarak, daha dar, ikinci seviyede ise tarım, sanayi, teknoloji, yönetim gibi değişik şekillerde sınıflandırılmaktadır (ISIC, 2008).

Faaliyet gösterilen sektörler çok farklı olabildiği gibi, bu faaliyetleri üstlenen aktörler de, kendilerini bu faaliyete iten nedenlere göre oldukça farklılaşabilmektedir. Ekonomik faaliyetler büyüklüklerine bakılmaksızın şirketler, bireyler, sivil toplum örgütleri ve hatta devletler tarafından yapılmaktadır.

Üstlenilen ekonomik faaliyetler, Devletler bakımından daha çok kamu yararını hedefleyen bir yaklaşımla üstlenilirken, sivil toplum kuruluşlarınca faaliyetlerin devamının ve birbiri ile etkileşiminin sağlanmasına yardımcı olunması öne çıkmakta (Iqbal-Rashli, 2014), bireyler bakımından ise daha çok kişisel bilgi, deneyim ve yeteneklerle yapılması söz konusu olmaktadır.

Ekonomik faaliyetleri icra eden en önemli aktörler ise Şirketler'dir (Roach, 2007: 3). Türk hukukunda şirketler çok farklı şekilde tasnif ve tarif edilmektedir. Bu tasnifler içerisinde en önemli ayrımların, düzenledikleri kanuna göre, tüzel kişiliklerinin olup olmamasına göre, şahıs ve sermaye şirketi ayrımına göre ve ortaklarının sorumluluklarına göre olduğu görülmektedir (Kayıhan, 2023: 55 vd).

Anonim Şirketler (AŞ), yukarıda değinilen ayrımlar çerçevesinde, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen, tüzel kişiliği haiz, ortakların sorumlulukları koydukları sermaye ile sınırlı olan sermaye şirketi olarak sınıflandırılmıştır (Özkorkut, 2020: 35).

Anonim şirketler gerek ülkemizin gerekse de global ekonominin en önemli aktörlerindedir. Farklı tür, tanım ve şartlarla olsa dahi, hemen hemen tüm ülkelerde anonim şirket türü bulunmaktadır. Anonim şirketlerin en belirgin unsurları olan, sermayesinin belirli olması ve paylara bölünmesi ile borçlarından dolayı sadece sermayesi ile sorumlu olması unsurları dikkate alındığında, bu şirket türünün Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) joint stock company (Mitchell, 2009: 24), İngiltere'de limited liability company (Emerson, 2015: 15), Almanya'da aktiengesellschaft (AG) (Teichman, 2023: 121-124) olarak adlandırıldığı görülmektedir.

Anonim şirketlerin bu denli yaygın olmasının nedeni ise, bizzat kendisinin kurucularından ayrı bir kişiliğinin olması, haliyle de, bağımsız şekilde 'haklara sahip olması ve yükümlülük üstlenebilmesidir' (Chapra, 1985: 73).

Anonim şirketlerin yapılarında, ekonomik alandaki faaliyetlerini devam ettirirken değişik saiklerle değişimler olabilmektedir. Bunların bir kısmı operasyonel anlamda değişim ve dönüşümler iken, bir kısmı da Hukuksal anlamda değişimlerdir. Anonim şirketlerin hukuki yapılarındaki değişimler bölünme, tür değiştirme ve birleşmelerdir (Yasaman, 1987).

Anonim şirketlerin hukuki yapılarındaki tür değişimlerinin ekonomik, sosyal ve operasyonel sonuçları olduğu gibi, Vergi Hukuku bağlamında da önemli sonuçları olmaktadır.

Bu çalışmada anonim şirketlerin birleşme ve satınalma işlemlerinin vergi hukuku açısından desteklenmeye değer finansal sonuçlar doğurup doğurmadığı sorusuna cevap, Türkiye ile Avrupa Birliği (AB) ve Polonya'daki düzenleme ve uygulamalar çerçevesinde karşılaştırmalı analizi yapılarak aranacaktır. Böylelikle, Türkiye'nin stratejik hedefi olan AB tam üyeliği sürecinde politika yapıcılara ışık tutulacak, aynı zamanda da, yabancı doğrudan yatırım çekme kapasitesini görmek adına, Türkiye ile benzer ülke statüsündeki Polonya'daki gelişmeler ele alınarak, makro ekonomik bir araç olan vergilemenin bu alandaki durumu analiz edilecektir.

Çalışmada metodoloji olarak, öncelikle literatür taraması yapılarak, Türk Ticaret ve Vergi Hukukundaki Anonim Şirket Birleşme, Devir ve Satınalmalarını düzenleyen hükümler detaylı olarak açıklanacaktır. Ardından da, mukayese yapılacak olan Avrupa Birliği ve Polonya hukuk sistemlerindeki düzenleme ve uygulamalara değinilecektir. Mukayeselerde, sadece hukuki düzenlemelerin belirtilmesi ile yetinilmeyecek, Türkiye ve Polonya'da halka açık şirketlerce yapılan duyuru ve birleşmeler incelenecek ve her iki ülkeye yıllar itibariyle gelen yabancı doğrudan yatırımlara da değinilecektir.

Çalışmanın birinci bölümünde, anonim şirketler ile ilgili genel bilgilere yer verilecektir. Anonim şirketlerin ülkemizdeki tarihsel gelişimi, Türk Ticaret Kanunu ve ikincil mevzuat uyarınca tanımı, şirketler hukukundaki durumu, sosyo-ekonomik hayattaki yeri açıklanacaktır. Anonim şirketlerin birleşmesi konusunda, birleşme kavramı izah edilecek ve birleşmenin değişik formlarına değinilecektir. Ardından da, birleşmenin hangi şekillerde ortaya çıktığı anlatılacaktır.

07.12.2012 tarihinde yürürlüğe giren Türk Ticaret Kanunu (TTK) uyarınca, anonim şirketin tanımı, kuruluşu ile unsurları açıklanarak şirket birleşmesi konusu

detaylandırılacaktır. Bu bağlamda, şirket birleşmesi kavramı, birleşmenin unsurları, koşulları ve birleşme işlemlerine değinilecek, birleşme işleminin hangi şartlar altında kesinleşeceği ve bu işlemle ilgili Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan kolaylıklar açıklanacaktır.

İkinci bölüm şirket birleşmeleri ile ilgili Türk vergi hukuku düzenlemelerine odaklanmaktadır. Bu bölümde, önce “Birleşme ve Devir” durumu ele alınacaktır. Ardından da, “Şirket Satılmaları” konusu; şirket hissesi veya mal varlığı alınması, satınalma modeli, satınalmanın hangi kaynaklarla finanse edildiği durumlarına göre ve son olarak da satıcı açısından muhtemel durumlar çerçevesinde derinlemesine irdelenecektir. Çalışmanın karşılaştırma aşamaları bu bölümde değinilen başlıklar üzerinden yapılacaktır. Karşılaştırma yapılmasının temel amacı, Türk Vergi Hukuku uygulamaları ile yabancı uygulamalar arasındaki benzerlik veya farklılıkların ortaya konulması ile sınırlı olmayıp, iyi uygulama örneklerinin belirlenmesi suretiyle, politika seti oluşturularak vergi uygulamalarının daha etkin ve verimli hale getirilmesine ve konunun akademik alandaki tartışmalarına ışık tutulmasına katkıda bulunulmak istenilmesidir. Bu bölümde, birleşme ve satınalmaların seçilen bazı finansal tablo kalemleri üzerindeki etkilerini görebilmek adına, Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİST) payları işlem gören şirketlerden, 2018 yılında Kamuoyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) birleşme duyurusunda bulunan şirketlerin finansal tablolarının seçilen bazı kalemleri ile bu şirketlerin pay değerlerinde, bu işlemler sonucunda meydana gelen değişimler de analiz edilecektir.

Üçüncü bölümde, ülkemiz tarafından ortaya konulan Avrupa Birliği (AB) tam üyeliği stratejik hedefi doğrultusunda, şirket birleşmeleri ile ilgili AB direktifleri açıklanacaktır. Direktiflerin oluşturulma süreci, direktiflerin yapısı ve uygulama

alanları kapsamlı şekilde ele alınacaktır. Ayrıca, bu bölüm Türk Hukuku ile AB ve Polonya hukuk düzenlemeleri çerçevesinde şirket birleşmelerinin vergi sonuçlarının mukayesesine odaklanmaktadır. Seçilen ülke Polonya'daki durumlar, bu kriterler çerçevesinde izah edilmeye çalışılacaktır. Polonya'nın karşılaştırma yapılacak ülke olarak seçilmesi bir çok nedene dayanmaktadır. Bu nedenlerin en başında Polonya'nın doğrudan yabancı sermaye çekme konusunda Türkiye ile rakip olması gelmektedir. Ayrıca, Polonya ile Türkiye kapalı ekonomiden liberal ekonomiye geçiş sürecine birbirlerine yakın tarihlerde girmiş ülkelerdir. Polonya ile Türkiye Avrupa Birliği ülkeleri içerisinde en hızlı büyüyen ekonomilerden biridir ve bir çok endekste, Türkiye ile birlikte gelişmekte olan ülkeler kategorisinde sınıflandırılmaktadır (Bajpai, 2023). Polonya ve Türkiye ayrıca, ekonomilerinin gelişmelerinin altında yatan özel sektör dinamizmi bakımından da benzer ülkelerdir (Raiser-Wes-Yilmaz, 2015:3). Bu bakımdan, Vaşova Borsası'na (GPW) kote şirketler tarafından 2018 yılında yapılan birleşme işlemlerinin, bu şirketlerin finansal tablolarına olan etkileri de incelenecektir.

Çalışmanın “Değerlendirme ve Sonuç” bölümünde ise, önceki bölümlerdeki analizler çerçevesinde Türkiye'deki düzenleme ve uygulamalar Avrupa Birliği direktifleri ve Birlik üyesi Polonya'daki düzenlemelerle karşılaştırmalı olarak incelenecek ve ayrıca Polonya'da hakla açık şirketlerce yapılan birleşme işlemlerinin bu şirketlerin seçilen bazı finansal tablo kalemlerindeki etkiler çerçevesinde analiz yapılacaktır. Ayrıca, Türkiye ile Polonya, vergi politikalarının doğrudan yabancı yatırım miktarına olan olası etkileri bakımından da karşılaştırılarak sonuca ulaşılabilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİ

1. GENEL BİLGİLER

1.1. Anonim Şirketlerin Tarihsel Gelişimi

Kore Merkez Bankası tarafından 2008 yılında yapılan bir araştırmaya göre, halen faaliyetine devam eden en eski Şirketin, Japonya'da kurulu Kongo Gumi adlı inşaat şirketi olduğu belirtilmiştir¹. Bu Şirket 578 yılında tapınak inşaatları için kurulmuş bir inşaat şirkettir. 41 ülkeyi kapsayan bu araştırmaya göre, 200 yıl boyunca hayatta kalan 5.586 şirketin 3.146'sının Japonya'dan (%56,3), 837'sinin Almanya'dan (%15,0), 222'sinin Hollanda'dan (%4,0) ve 196'sının ise Fransa'dan (%3,5) olduğunu ortaya koymaktadır.

Ayrı ve özel bir şirket türü olan Anonim Şirketlerin tarihi de oldukça eskilere dayanmaktadır. Tarih boyunca birçok ülkede anonim şirketler kurulmuş ve işletilmiştir. En eski anonim şirketlerden bazılarının şunlar olduğu kabul edilmektedir.

Hollanda Doğu Hindistan Şirketi (VOC)², 1602 yılında kurulmuş olup dünyanın bilinen en eski anonim şirketlerinden biridir. Bu şirket, denizaşırı ticaret

¹ The Bank of Korea. The Factors and Implications of Japanese Corporate Longevity. 2008: https://www.bok.or.kr/viewer/skin/doc.html?fn=FILE_201803300723135521.pdf&rs=/webview/result/P0000537/200805 (10.08.2019)

² Orjinali Vereenigde Oost-Indische Compagnie

yapmak için kurulmuş ve 17.yüzyıl boyunca çok sayıda ticari faaliyette bulunmuştur (Robbins, 2012: 3-13).

Hudson's Bay Company ise, Kuzey Amerika'nın keşfinin ardından 1670 yılında Kanada'nın Hudson Körfezi bölgesinde ticaret yapmak amacıyla kurulan bir diğer eski anonim şirkettir (Bryce, 2005: 5-10).

Banca Monte dei Paschi di Siena ise 1472 yılında İtalya'nın Siena şehrinde kurulmuş bir banka olup, bugün hala faaliyet gösteren en eski bankalardan biridir. İlk başta Monte dei Paschi olarak kurulan banka, 1624 yılında anonim şirkete dönüşmüştür³.

Ülkemizde ise, Osmanlı döneminde, Tanzimat ile başlayan reform sürecinden önce, bugünkü şirket anlayışına benzer olmamakla birlikte, bazı iş ortaklıklarını sağlamak için oluşturulan yapılar bulunmakta iken, 1850 tarihli Kanunname-i Ticaret ile, şirketler konusunda fazla düzenleme bulunmasa da, Kanunun 10.maddesi şirket türlerinin neler olacağını düzenlemiştir (Taşdelen, 2006: 10-vd).

Bilindiği gibi, Anonim Şirket kavramının en önemli ögesi, şirketin sermayesinin paylara ayrılmış olması ve bu pay sahiplerinden ayrı bir tüzel kişiliğe haiz olmasıdır. Bu bakımdan, Osmanlı döneminde, bugünkü şirket konumunda ticari işletmeler kurulmuş olsa da, bu topraklardaki ilk Anonim Şirket statüsündeki şirketin 1851'de kurulan Şirket-i Hayriye olduğu kabul edilmektedir (Koraltürk, 1992: 6; Kazgan, 2023: 54).

Şirket-i Hayriye'nin sermayesi, paylara ayrılarak, her biri 3.000 kuruş olan 2.000 adet paydan oluşmuştur. Söz konusu paylardan, dönemin Padişahı Sultan

³ <https://www.gruppomps.it/en/about-us/history.html> (13.09.2023)

Abdülmecid'in 100 ve Valide Sultan'ın 50 pay aldığı görülmektedir. Padişahın emri doğrultusunda, Bakanlar, devlet kademelerindeki üst düzey yöneticiler ve halk da şirketten pay almışlardır (Tutel, 2008: 7-23).

şirket-i Hayriye'nin kuruluşunun ardından, daha sonradan Osmanlı Bankası adını alacak olan 1856 yılında merkezi Londra'da olan Bank-ı Osmanî⁴ kurulmuştur. Bank-ı Osmanî'nin sermayesinin tamamı İngilizlere aitken, 1863 yılında bir denge unsuru olması bakımından Fransızlar da ortaklığa dahil edilerek Bank-ı Osmanî şahane ismiyle faaliyetini sürdürmeye devam etmiştir. Banka, 1931 yılında Merkez Bankası'nın kuruluşuna kadar, gerek Osmanlı gerekse de genç Cumhuriyet döneminde, tipik bir Merkez Bankası misyonu eda etmiştir. Merkez Bankası'nın kuruluşu sonrasında da, konvansiyonel ticari bankacılık faaliyetleri ile iştigal etmiştir (Eldem, 1999).

Osmanlı döneminde kurulan üçüncü anonim şirketin ise, Aydın-İzmir Demiryolunu inşa ve işletmek üzere kurulan Osmanlı Demiryolu şirketi'dir⁵. şirket İngiliz sermayesi ile kurulmuştur (Kurmuş, 2017: 137-161). 1927'de Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demiryolları İşletmesi kuruluncaya kadar, faaliyetlerine devam etmiştir.

Batıda önce teknolojik gelişme ve ilerleme sağlanmış, hukuksal ve kurumsal çerçeve daha sonradan geliştirilmişken, Osmanlı döneminde, önceliğin hukuksal ve kurumsal çerçeveye verildiği, teknolojik ilerlemenin daha sonraya bırakıldığı görülmektedir (Kazgan, 2023: 13-46).

⁴ İngilizcesi 'Ottoman Bank'

⁵ İngilizcesi 'Ottoman Railway Company'dir.

Hukuksal ve kurumsal alt yapısı, Osmanlı'nın son zamanlarında kurulmaya başlanan anonim şirketler gerek ekonomik, gerek sosyolojik, gerekse de hukuk hayatımızda daha sonradan giderek yaygınlaşmıştır.

1.2. Anonim Şirket Kavramı

Modern ekonomik, ticari ve sosyal hayatın en önemli aktörleri arasında, şüphesiz ki şirketlerin ayrı bir yeri ve önemi vardır. Belirli bir amaç için, kişilerin⁶ bizzat kendileri tarafından⁷ veya diğer kişilerle yaptıkları ortaklıklar tarafından şirketler kurulmakta ve bu şirketlerce iktisadi ve ticari çok yönlü ve kapsamlı faaliyetler icra edilmektedir.

Şirketler; şirketin tüzel kişiliğinin bulunup bulunmaması, şahıs veya sermaye şirketi olmaları, sermaye yapıları ve şirketlerin borcu nedeniyle ortakların sorumluluğu gibi kriterlere göre sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır.

Sözü edilen sınıflandırma ölçütlerine göre, şirketler içerisinde kapsamı en geniş olanını ve haliyle de iktisadi ve ticari hayatın en önemli unsurunu Anonim Şirketler oluşturmaktadır.

Anayasa Mahkemesi'nin 30.06.2011 tarihli ve Esas:2010/10, Karar:2011/110 sayılı Kararında belirtildiği üzere, diğer şirket türlerinden ayrı olarak, anonim şirketler; şirkette pay sahibi olanlara, şirketin çalışanlarına, borçlularına, alacaklılarına, ticaret ortaklarına, devlete ve topluma ait ve fakat çoğu zaman da birbiriyle çatışma halinde olan çok farklı çıkarları gözeterek iş hayatında varlıklarını devam ettirmektedirler. Bununla birlikte, temin ettikleri görece büyük sermaye,

⁶ Burada kişi kavramı gerçek ve tüzel kişileri kapsamaktadır.

⁷ 50 yıldan fazla süre ile Türk Ticari hayatını şekillendiren 6762 sayılı Eski TTK'da, Anonim Şirketlerin kuruluşu için asgari 5 gerçek veya tüzel kişi gerekli iken, 6102 sayılı TTK ile Anonim Şirketlerin kuruluşu için tek kişi yeterli görülmüştür.

sorumluluklarının sınırlandırılmış olması ve ortaklarından ayrı bir tüzel kişiliği haiz bulunmaları gibi iktisadi ve ticari bir kısım avantajlar sayesinde, Anonim Şirketler çok önemli ticari faaliyetler gerçekleştirmekte ve dolayısıyla da faaliyet gösterdikleri ülkelerin kalkınma ve büyümelerine doğrudan katkı sağlamaktadırlar (Işık, 2015: 115-120).

1.3. Anonim Şirketin Şirketler Hukukundaki Yeri

Bilindiği üzere, ticari şirketler kuruluş özellikleri ve ortaklarının sorumluluklarına göre tasnife tutulmaktadır.

“Şahıs (kişi) Şirketleri” olarak nitelendirilen şirket türünde, esas olan kurucuların şirkete getirdikleri “sermayeden” ziyade bizatihi “kendi şahıslarıdır”. Bu tür şirketler kendi içlerinde “Adi şirket”, “Kollektif Şirket” ve “Komandit Şirket” şeklinde gruplandırılırlar (Bilgili-Demirkapı, 2021).

Diğer taraftan, kuruculardan ziyade, getirilen sermayenin öne çıkarılması ve buna bağlı olarak da, sorumluluğun getirilen sermaye ile sınırlandırıldığı şirket türlerine “Sermaye Şirketleri” denilmektedir. Bu şirket türü de kendi içerisinde anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olarak tasnife tabi tutulmaktadır (Pulaşlı, 2020).

Anonim şirketler, genel hatları ile, büyük miktarda sermaye gerektiren ve teknik bilgi ve becerinin önem kazandığı iş kollarında faaliyet göstermek üzere kurulmaktadır.

Bu bakımdan, diğer şirket türlerine kıyasla, anonim şirketlerin şirketler hukukunda önemli bir yer tuttuğu söylenebilir. Gerek faaliyet gösterilen alanların genişliği, gerek ortak sayısının fazla olması, gerekse de ortaya çıkardıkları iktisadi

ve ekonomik etkileri itibariyle anonim şirketler diğer şirket türlerinden ayrılmaktadırlar.

1.4. Anonim Şirketlerin Sosyo-Ekonomik Hayatımızdaki Yeri

Küçük olan sermayeleri biriktirerek, daha büyük malî, ticarî ve sanayi şirketi haline getirebilen anonim şirketler, günümüzde en önemli ekonomik ve sosyal kuruluşlar arasında yer almışlardır. Anonim Şirketlerin çok sayıda grubu ilgilendiren faaliyetleri, bu kuruluşların, toplumda pay sahibi ve yatırımcı kitlesini, çalışanlarını ve üretilen mal ve hizmetlerin pazarlandığı piyasaları aşan sosyal ve ekonomik etkiler ortaya çıkarmalarına neden olmaktadır (Işık, 2015: 140-170).

Diğer taraftan, Anonim Şirketler toplumsal hayat bakımından da önem taşımaktadır. Her ne kadar artık tek kişi ile de kurulabiliyor olsa da, doğası gereği, anonim şirketler çok ortaklı olarak karşımıza çıkmaktadırlar. Bu yapıları gereği de, gerek pay sahipleri, gerekse de, şirket ile iş ilişkisi içerisinde olan farklı kesimler nedeniyle toplumun büyük bölümünü etkilemektedirler. Bu etki, kimi zaman borçlu-alacaklı şeklinde ortaya çıkmakta, kimi zaman da, ticaret ortaklığı gibi, aynı amaca doğru yönelen bir birliktelik şeklinde olmakta, kimi zaman da Anonim Şirketin faaliyetlerinin neden olduğu dışsallıklardan etkilenmek şeklinde gözlemlenmektedir.

Pay sahiplerinin sermaye sorumluluğunun, şirkete koydukları sermaye ile yine şirkete karşı olması nedeniyle, toplumun tüm kesimlerini etkileme potansiyeli bulunan anonim şirketlerin, finansal tabloları da dahil olmak üzere, tüm faaliyetleri hakkında toplumun bilgi sahibi olması önemli bir unsur olarak görülmektedir (Nazalı, 2015: 15-20).

Genel anlamda toplumun, özeldede ilgisi olanların, söz konusu bilgileri edinebilecekleri tek mecra şirketlerin web sitelerinde bulunan Bilgi Toplumu Hizmetleri bölümleri olmakla birlikte, söz konusu bölümde, Şirkete ait temel bilgiler (ünvanı, adresi, mersis no vs), yönetim kurulu ve denetçi dışında; mali veriler, faaliyetler, insan kaynakları gibi esaslı diğer veriler yer almamaktadır.

İstatistiki olarak, ülkemizdeki mevcut duruma bakıldığında, Ticaret Bakanlığı verilerine göre 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla Türkiye’de kurulu bulunan şirketlerin türlerine göre ayrımı şu şekildedir;

Tablo 1: Türkiye’de Kurulu Şirket sayıları

TOPLAM MEVCUT AKTİF TİCARİ İŞLETME SAYILARI 2023 (MERSİS)												
Ticari İşletme Türü	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
Anonim Şirket	181.554	182.698	183.965	195.210	196.308	197.135	198.133	199.225	200.462	201.865	202.932	204.703
Limited Şirket	1.103.098	1.110.367	1.118.890	1.181.153	1.189.058	1.195.579	1.202.174	1.210.121	1.218.087	1.225.877	1.232.551	1.237.610
Kollektif Şirket	10.658	10.656	10.653	11.197	11.189	11.182	11.179	11.175	11.174	11.173	11.159	11.145
Komandit Şirket	1.908	1.907	1.907	1.994	1.994	1.992	1.992	1.992	1.991	1.991	1.991	1.992
Kooperatif	31.135	31.302	31.503	46.149	46.401	46.548	46.767	47.037	47.235	47.479	47.649	47.610
Ticari İşletme	641.451	640.155	638.961	638.339	636.209	634.804	632.754	630.905	630.894	630.531	621.316	618.050
Şube	253.827	255.364	257.515	259.341	261.337	262.915	264.444	266.225	267.994	268.466	270.084	272.375
Donatma İştiraki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOPLAM	2.223.631	2.232.449	2.243.394	2.333.383	2.342.496	2.350.155	2.357.443	2.366.680	2.377.837	2.387.382	2.387.682	2.393.485

1.5. Kuruluşu İzne Tabi Anonim Şirketler

15.11.2012 tarihli ve 28468 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren “Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ” uyarınca;

“Bankalar, Finansal kiralama şirketleri, Faktoring şirketleri, Tüketici finansmanı ve kart hizmetleri şirketleri, Varlık yönetim şirketleri, Sigorta şirketleri, Anonim şirket şeklinde kurulan holdingler, Döviz büfesi işleten şirketler, Umumi mağazacılıkla uğraşan şirketler, Tarım ürünleri lisanslı depoculuk şirketleri, Ürün ihtisas borsası şirketleri, Bağımsız denetim şirketleri, Gözetim şirketleri, Teknoloji

Geliştirme Bölgesi Yönetici Şirketleri, Sermaye Piyasası Kanununa tabi şirketlerin (Portföy Yönetim Şirketleri, Aracı Kurumlar (Menkul Değerler/Kıymetler) Şirketleri, Yatırım Ortaklıkları (Menkul/Gayrimenkul/Girişim Sermayesi) Şirketleri, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri, Halka Açık Şirketler, Varlık Kiralama Şirketleri)”,

Anonim Şirket statüsünde kurulabilecek olup, bunların hem kuruluş işlemleri hem de esas sözleşme değişiklikleri için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izni şarttır. Bu şirketlerin Kuruluş veya esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi hususunda, İç Ticaret Genel Müdürlüğüne yönelik bir dilekçe ekinde, kuruluşta, kurucuların imzaları noter veya ticaret sicili müdürü tarafından onaylanmış esas sözleşmenin; esas sözleşme değişikliğinde, esas sözleşme değişikliğine ilişkin yönetim kurulu kararının noter onaylı örneğinin bir nüshası ile esas sözleşmenin değişen madde veya maddelerinin yeni metninin Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na verilmesi gereklidir (Altaş, 2023: 402-403).

Bu şirketler ayrıca, ilgili oldukları sektörden sorumlu olan kamu otoritesinin de iznine tabidir. Örneğin, Türkiye'de banka kurulması ve bunların her türden ana sözleşme değişiklikleri için, 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu'nun 6. ve 16.maddeleri gereğince Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) izni gereklidir.

1.6. Anonim Şirketlerde Birleşme Kavramı

Zaman içerisinde şirketlerin yapılarında değişimler ve dönüşümler olabilmektedir. Birleşme, şirketlerin yeniden yapılanma araçlarından bir tanesi olup üst veya çatı bir kavramdır (Akay, 1997).

Dar anlamda birleşme; birleşen şirketlerin, tasfiye olmaksızın, yeni bir ortaklık kurmaları ve birleşen şirketlerin pay sahiplerine, bu yeni ortaklıkta pay verilmesidir (Yasaman, 1987: 15-17).

En geniş anlamıyla birleşme ise; bir veya birden çok şirketin malvarlığının, herhangi bir tasfiye süreci işletilmeksizin, bu şirketlerden birine veya bunların yeni kuracakları bir başka bir şirkete, başkaca bir işleme gerek kalmaksızın ve bir bütün halinde geçmesi; bu şekilde malvarlıklarının birleşmesi ve birleşen malvarlıklarının karşılığı olarak, münfesi şirketin pay sahiplerinin, belirlenecek değişim oranına göre, birleşilen şirkette pay sahibi olmasıdır (Tekinalp-Poroy-Çamoğlu, 2021: 70 vd).

1.7. Birleşme Çeşitleri

Birleşme, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde detaylı olarak anlatılacağı üzere, Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. TTK'da 'devralma' olarak belirtilen bir şirketin diğerini devir aldığı durum veya 'yeni kuruluş' olarak belirtilen şirketlerin yeni kuracakları bir şirket içinde bir araya geldikleri durumdur (Turanlı, 2014: 60 vd).

Birleşme kavramı ile ilgili olarak, değişik ülkelerin hukuk normlarında çok farklı terimler kullanılmaktadır. Birleşme üst-çatı kavramına karşılık olarak latince kökenli 'fusion' kelimesi, Anglo-Sakson hukukunda 'merger' ve 'amalgamation' Amerikan çevrelerinde ise 'consolidation' kavramları kullanılmaktadır (Türk, 1986: 4-6).

Türk hukukunda tanımlanan 'devir alma-satın alma' kavramına karşılık olarak 'acquisition' kavramı ve 'yeni kuruluş şeklinde birleşme' kavramına karşılık

olarak kullanılan ‘merger-consolidation’ kavramının üst kavramı olarak kullanıldığı da belirtilmektedir (Yücebaş, 2005: 17).

1.7.1. Yeni Kuruluş

Yeni kuruluş şeklindeki birleşmede (merger, konsolidasyon); her iki şirketin, veya iki şirketten fazla olması durumunda, şirketlerin tüzel kişilikleri sona erer ve öncekilerden bağımsız tüzel kişiliğe sahip bir şirket kurulur (Kılıç, 2009: 14). Literatürde, birleşmenin diğer ekonomik anlamda diğer biraraya gelme, topluluk oluşturma işlemlerinden en ayırt edici farkının, en az birinin tüzel kişiliğinin son bulması olduğu ifade edilmiştir (Türk, 1986: 7). Böylece, birleşmeye giren şirketler yeni oluşan işletmenin hissedarları olurlar ve bu şirketlerin varlıkları ve faaliyetleri yeni kurulan bu şirkette bir araya gelir.

1.7.2. Devralma

Bir veya birden fazla şirketin ‘devrolunan’ olarak işleme katıldığı ve bunları kendi bünyesine alan bir şirketin de ‘devralan’ olarak tanımlandığı birleşme türüdür. Burada devir alan şirket, devir olan şirketlerin tüm aktif ve pasifleriyle kendi bünyesine alır. Devir sonucu, devir olan şirketlerin tüzel kişilikleri son bulur, devralan şirketler ise tüzel kişiliklerini korurlar (Türk, 1986: 8).

1.7.3. Satınalma Yoluyla Birleşme

Satınalma, birleşme ile beraber kullanılan bir kavram olmakla birlikte, birbirlerinden ayrı kavramlardır. Birleşme, belirli hukuki aşamaların tamamlanması gereken teknik bir süreç iken, satınalma daha çok mülkiyetin⁸ devrini içeren ticari bir işlemdir.

⁸ Burada mülkiyetin devrinden kastedilen, şirket varlıklarının mülkiyeti olabileceği gibi, şirket paylarının mülkiyeti de olabilir. Bu konuya ilerleyen bölümlerde detaylı olarak değinilecektir.

Birleşme ve satınalma literatürde M&A (Mergers and Aquisitions) tanımlaması olarak kullanılmaktadır ve özellikle de Amerika’da buy-outs, buy-ins, divestitures, spin-offs ve strategic alliances gibi çok farklı türlerde karşımıza çıkmaktadır (Demirkaplan, 2009: 7).

1.8. Anonim Şirketlerin Birleşme Gerekçeleri

Genel anlamda şirketler için geçerli olan birleşme nedenleri, anonim şirketler için de geçerlidir. Şirketler çok farklı saikler veya amaçlarla bir diğer şirket veya şirketler ile birleşme yoluna gitmektedirler (Teksoy, 2014: 2). Yukarıda değinildiği üzere birleşmeler, devralma ya da yeni kuruluş şeklinde ortaya çıkar.

Rasyonel davranması ve karlarını maksimize edecek şekilde hareket etmesi beklenen şirketler için büyüme stratejik bir hedeftir (Arı-Soğancılar, 2021: 2). Şirketler, kar amacı gütmeyen dernekler ve vakıflardan farklı olarak, ekonomik ve mali hedefleri olan ve bu hedefleri elde etmek için de finansman ve operasyonel araçlara ihtiyaç duyan tüzel kişiliklerdir.

Şirketler bu ihtiyaçlarını karşılamak üzere, büyümeyi bir hedef olarak ortaya koyduktan sonra, bu büyümenin nasıl olacağına karar vereceklerdir. Klasik yaklaşım ile ele alındığında, büyüme operasyonel niteliği dikkate alınarak “içsel büyüme” veya “dışsal büyüme” olarak da sınıflandırılmıştır (Çelik, 1999: 6).

Şirket büyümesinin içsel olması demek, şirket içi kaynaklar kullanılarak bu büyümenin gerçekleştirilmesi demektir. Bunun için de, ihtiyaç duyulan ilave finansman ve teknik bilgi şirket içi kaynaklarla karşılanacaktır.

Dışsal büyüme ise, şirket içi kaynakların yetersiz kalacağı veya şirket dışı teknik, operasyonel, mali ve ekonomik kaynakların kullanılmasının daha fazla

avantaj sağlayacağı durumlarda tercih edilen bir büyüme türüdür. Dışsal büyümenin de temelini şirketlerin bir başka şirket veya şirketler ile birleşmesi oluşturmaktadır.

Bir şirketin dışsal büyümeyi tercih ederek, bir başka şirket ile birleşme yoluna gitmesinin belirgin motivasyonu, şirketin piyasa değerini maksimize etmektedir. Şirketler bu sayede büyüyerek, ekonomik anlamda güçlenecekleri ve karlılıklarının artacağını beklemektedirler.

Birleşmenin satın alma-devralma veya yeni kuruluş şeklinde olması yönündeki tercihte, birleşmeye giren şirketlerin beklentileri, hedefleri, mali ve finansal durumları, ekonomik durumları, faaliyet gösterdikleri ülkeler, sektörler ve pazarların gelişmişlik düzeyi ile şirketlerin pazar payları önemli yer tutmakta ise de, literatürde farklı ifade edilmekle birlikte, ortak anlama gelen temel nedenlerden bahsetmek mümkündür. Bu nedenlere ana hatları ile bakılmasında yarar bulunmaktadır.

1.8.1. Ekonomik Gerekçeler

Şirketler için birleşme yoluyla büyüme (dışsal büyüme) stratejisini benimsemenin en bilinen nedeni, ölçek ekonomisinden yararlanma düşüncesidir. Ölçek, ürün miktarı veya üretim biriminin toplam kapasitedir (Yalın, 2011: 15). Ölçek ekonomisi ise, birim çıktı için ortalama maliyetin düşmesidir (Yıldırım, 1995: 69).

Yatırım çeşitliliğinin artırılması yanında, birim maliyetleri de düşürmek amacıyla şirketler topluluk halinde hareket etmeyi tercih etmektedirler (Okutan, 2009: 13). Burada temel dinamik, sabit maliyetlerin değişken maliyetlere oranının azalmasına bağlı olarak, üretim artışı sonucu, ortalama üretim maliyetinin,

azalmasıdır. Diğer bir ifade ile, mal veya hizmet üretimi artarken, sabit maliyetlerin görece ağırlığı azalacağı için, birim üretim maliyeti de azalacaktır.

Şirketler, birleşme sonucu daha büyük ölçekte faaliyette bulunmanın oluşturacağı avantajlardan yararlanmak istemektedirler. Büyük ölçek denildiğinde, satın alma, üretim, yönetim, pazarlama, dağıtım ve satış sonrası aşamaları dahil tüm süreçlerdeki makine, teçhizat, araç, gereç, personel ve diğer tüm imkanlar kastedilmektedir. Ölçek büyüdükçe, imkanların daha verimli kullanılması ve/veya atıl durumdakilerin aktif hale getirilmesi gündeme gelecektir. Böylelikle, şirketler birim maliyetlerini düşürerek, daha fazla kar marjı ile üretim yapmaya veya faaliyet göstermeye başlayacaklardır.

Şirketler için birleşmeyi cazip kılan bir diğer ekonomik neden, zararlı rekabetin önüne geçilmesi isteğidir. Aynı pazara yönelik üretim ve satış yapan firmalar arasında rekabet olması, pazar açısından olumlu bir durum olmakla birlikte, bu rekabetin şirketler bakımından bazı istenilmeyen ve hatta zararlı yönleri de bulunmaktadır. İşte bu çeşit zararlı rekabetten korunmak amacıyla da şirketler birleşme yoluna gitmektedir⁹.

Öte yandan birleşme, şirkete daha hızlı hareket etme ve bu sayede de pazar payını artırma imkanı sağlayacaktır. Şirketin içsel büyümeyi tercih ettiği durumda, şirketin makine teçhizat alması, personelini eğitmesi, pazar araştırması yapması, yerine göre dağıtım kanalları kurulması gibi çok aşamalı zorluklarla

⁹ Burada varılan sonuç, esasen belirli şartlar altında, Birleşme ve Satınalmaların Rekabet Kurulu'nun onayına tabi olmasının tersten değerlendirilmesidir. Bu yöndeki değerlendirmeler için (Cıvaş, 2013; Şahin, 2010; Rekabet Kurumu Kılavuzu, 2022 ve Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun madde gerekçeleri, vd)

karşılaşacaklardır. Şirketin bir başka şirket ile birleşmesi halinde ise, üretim, dağıtım ve pazarlama kapasitesi görece daha hızlı artırılabilir.

Ayrıca, literatürde ‘sinerji’ etkisi şeklinde tanımlanan bir olgunun varlığından da bahsedilmektedir. Sinerji, bütünün toplamının, parçaların teker teker toplamından büyük olmasıdır (Ansof, 1965: 75). Şirketler için de, birleşme sonrası ortaya çıkacak olan ekonomik durumun, şirketlerin ayrı ayrı faaliyetlerine devam etmeleri durumuna göre daha avantajlı olduğu kabul edilmektedir. Şirketleri birleşmeye yönelten çeşitli nedenler ve niyetler arasında, iki veya daha fazla işletmenin varlıklarının veya operasyonlarının birbirlerini tamamlayıcı etkisi olarak nitlendirilen sinerji etkisi önemli rol oynamaktadır (Harumove, 2020: 7).

İşte bu nedenlerle, bazı şirketler tercihlerini birleşme yönünde kullanarak gerek daha hızlı büyüme, gerek sinerji etkisinden yararlanma, gerekse de zararlı her türlü rekabetten kaçınma imkanını yakalayacaklardır.

1.8.2. Finansal Gerekçeler

Birleşmeyi şirketler için cazip kılan bir diğer ana etmen de mali gerekçelerdir. Mali gerekçeden esasen gerek finansal, gerek vergi kuralları ve gerekse de sermaye piyasası enstrümanları anlaşılmalıdır.

Şirketler için, bir başka şirket veya şirketler ile birleşmenin, finansal kaynaklara erişim noktasında avantajlar sağladığı bilinmektedir. Özellikle de, Türkiye’de ortalama şirket karlılığının (iç kaynak yaratma potansiyeli) benzer birçok ülkedeki şirketlere oranla daha düşük olduğu dikkate alındığında bu durumun önemi daha da kolay anlaşılacaktır (Özmen-Şahinöz-Yalçın, 2012). Türkiye’de şirketler ihtiyaç duydukları finansmanı çoğunlukla dış kaynaklar ile karşılamaktadırlar (Bastı, 2013: 190). Birleşme ile şirketler dış kaynaklara daha kolay erişebilmektedirler.

Sinerji etkisi burada da kendisini göstererek, şirketlerin bir araya gelerek elde edecekleri finansman miktarı, tek başlarına temin edebilecekleri finansman miktarına göre daha kolay ve daha büyük olmaktadır.

Şirketler, finansman durumu iyi olan bir işletme ile birleşme yoluna gidebilmektedir. Bunun temel nedeni, birleşilecek şirketin likiditesinden yararlanmak düşüncesi de olabilmektedir. Şirketlerin ayrıca, küçük şirketlerle birleşmeyi tercih ettikleri de gözlemlenmektedir. Böylelikle, birleşen şirket için birleşilen şirketin borçlanma kapasitesinden yararlanma imkanı ortaya çıkmaktadır.

Vergi avantajlarından yararlanma düşüncesi de şirketleri birleşmeye iten faktörler arasında kabul edilmektedir. Birleşme ile şirketlerin elde edebileceği vergi avantajlarına ilerleyen bölümlerde detaylı olarak değinilecektir.

Bir diğer etmen de, şirketler açısından birleşmenin sermaye piyasasında çok olumlu olarak karşılanıyor olmasıdır. Bu konuda yapılmış bir çalışmada, birleşmenin gerek satın alan gerekse de satın alınan şirketlerin hisse senedi fiyatlarında anlamlı bir etkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır (Gönüllü, 2017).

1.8.3. Teknik Gerekçeler

Şirketler için, içsel büyüme ile teknolojilerini geliştirmek yerine birleşme yoluyla bu yola gitmek daha avantajlı olabilmektedir. Birçok şirket için büyüme teknoloji kullanımı ile doğru orantılıdır. Özellikle günümüzde, iletişim teknolojileri ve dijital platformlar, ticaret ve iş yapış şekillerini önemli ölçüde değiştirmiştir. Geleneksel yöntemlerle iş yapan şirketler için bu dönüşüm kaçınılmaz bir gerekliliktir. Mevcut durumdan yeni duruma geçiş ise, birçok zorluk barındırmaktadır. Bunların başında gelen yapılacak yeni yatırımın süresi, yatırımın geri dönüşü, personelin bu yatırıma adapte olması gibi birçok faktör dikkate

alındığında birleşme daha kolay bir seçenek olarak görülmektedir (Jo-Park-Kang, 2016: 3).

Şirketin faaliyet gösterdiği pazarda ürün çeşitlendirmesine gitmek ve böylelikle riski azaltmak düşüncesi de birleşmeyi teşvik eden unsurlardan biridir. Küçük ölçekte faaliyet gösteren şirketler bakımından araştırma-geliştirme ve inovasyon faaliyetleri oldukça zahmetli ve bir o kadar da maliyetlidir. Bu nedenle şirketler birleşme ile hem ölçeği büyütmeyi hem de bu zorlukları aşmayı hedeflemektedirler.

1.8.4. Diğer Gerekçeler

Şirketler için birleşme yolunun tercih edilmesinin gerekçeleri, yukarıda genel hatlarıyla verilen nedenler ile sınırlı değildir. Literatürde, birleşmenin cazip olmasının nedenleri arasında, şirket unsurlarından biri olan yönetim unsurunun kalitesinin artırılması da sayılmaktadır. Yönetici bölünemeyen bir faktördür ve yetenekli yöneticilerin de belirli bir ölçekteki şirketlerde çalışma istekleri bilinmektedir. Bu bakımdan, şirketler birleşme ile, gerek iyi yönetime sahip bir şirketin bu avantajından yararlanma, gerekse de ölçeği büyütme suretiyle nitelikli yöneticiler için cazip bir seçenek olduğuna dair görüşler de bulunmaktadır. (Jensen, 1986: 323-326; Jyrki, 2002: 12-13).

Bazı durumlarda, şirketlerin üretim veya satış yapma imkanları belirli lisanslara ve haklara sahip olmaya bağlıdır. Bu gibi durumlarda, bu lisans veya haklara sahip olmayan şirketler olan şirketler ile birleşme yoluna giderek pazara girişi tercih etmektedirler. Birleşme bu gibi şirketlere böylesi imkanlar sunmaktadır (Milman-D'mello-Aybar-Arbelaes, 2001: 323-332).

Şirketler açısından birleşme tercihinde bulunulması her zaman ekonomik, teknik veya mali gerekçeler ile de olmayabilmektedir. Birleşme tercihlerinin psikolojik etmenlerden de kaynaklandığı görüşünde olanlar da vardır (Bertizlioğlu-Yardımcıoğlu, 2018: 627; Yegin, 2018: 17; Büyükipekçi, 2012: 76). Bu gibi durumlar şirket sahiplerinin birleşme olmadığı takdirde şirketin yok olacağı endişesi, yeni bir açılım yapılması isteği veya rakiplere, şirket paydaşlarına veya iş ortakları nezdinde prestij sağlama arzusu gibi çok değişik etmenlerden söz etmek mümkün olmaktadır.

Birleşme nedenleri arasında yukarıdakilerin yanı sıra, olumsuz olan bir iş kolunun yeniden düzenlenmesi, şirketin stratejik yeniden yapılanmasının sağlanması, işletme faaliyetlerinin değiştirilmesi, faaliyet gösterilen alanda prestij elde edilmek istenilmesi, içsel bilgiye erişilme isteği, ticari tehditlere karşı daha avantajlı duruma hale gelmek gibi motivasyonların olduğunu ileri süren yazarlar da vardır (Almazur-Arize-Andreopoulos-Malindretos-Panayides, 2018: 211-214; Vretanar-Sokolic-Mrak, 2017).

1.9. Birleşme Modelleri

Şirketler, yukarıda detaylandırılan nedenlerle birleşme yoluna giderlerken, bu birleşmenin hangi şekilde olacağı konusu şirketlerin seçimine kalmaktadır. Birleşme, makro ekonomik konjoktüre, şirketin faaliyet gösterdiği sektöre, şirketin birleşme ile güttüğü amaca, şirketin yapısına, hukuki düzenlemelere ve bunlar gibi başkaca esaslı unsurlara göre farklı şekillerde olabilmektedir (Herger-MacCorriston, 2016; Bakher, 2017).

1.9.1. Birleşmenin Yatay Şekilde Olması

Yatay birleşme, herhangi bir şirketin kendisi ile ‘benzer konuda’ faaliyet gösteren bir başka şirket ile birleşmesidir (Şahin, 2016: 235). Burada ‘benzer konu’ ile kastedilen, üretim, pazarlama, satış, servis vs. gibi aşamalardan bağımsız olarak, şirketin yapmakta olduğu faaliyete benzer faaliyetlerdir. Dikkat edilecek olursa, burada şirketin faaliyet gösterdiği sektörün benzer olmasından bahsedilmemekte sadece, şirket faaliyetinin konusundan bahsedilmektedir. Diğer bir ifade ile yatay birleşme, aynı sektörde mevcut olan veya gelecekte bu sektöre girme potansiyeli olan rakipler arasındaki birleşme işlemleridir.

Şirketler aynı sektörde faaliyet göstermekle birlikte farklı, konularda mal ve hizmet üretim veya alım-satımı yapabilmektedirler. Örneğin, un üreten bir şirket ile makarna üreten şirket gıda sektöründe faaliyet göstermektedirler, ancak iş kolları farklıdır. O nedenle, yatay birleşmelerden söz edebilmek için iş kollarının benzer olması gerekmektedir. Un üreten bir şirketin yatay birleşmeye gitmesinden anlaşılacak şey de, bir başka un veya türevlerini üreten bir şirket ile birleşmesidir.

Şirketler için yatay birleşmeleri cazip kılan bir çok etmen mevcuttur. Bunların başında, şirketler arası rekabeti ortadan kaldırması gelmektedir. Böylesi bir rekabet, birleşen şirketler bakımından avantajlı olsa da, toplumun geneli dikkate alındığında, fiyatların yükselmesi, etkinliğin ve verimliliğin azalması, atıl kapasitelerin ortaya çıkması gibi zararlı sonuçlar doğurabilecektir. O nedenle de çoğunlukla, kamu otoriteleri böyle sonuçların ortaya çıkmaması için anti-tröst uygulamalara giderek bu durumu önlemeye çalışırlar¹⁰.

¹⁰ Yatay Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz-Rekabet Kurumu (2022)

Diğer taraftan, yatay birleşmenin şirketler bakımından önemli bazı avantajları vardır. Nakliye, pazarlama, satış ve reklam harcamalarında etkinlik ile kaynak kullanımında rasyonellik sağlaması, rekabetin azaltılması bunlardan bazılarıdır (Aydın, 1990: 10). Bu nedenledir ki, Ülkemizde gerçekleşen birleşmelerin büyük çoğunluğu daha çok yatay birleşmelerdir (Şahin, 2016: 241).

1.9.2. Birleşmenin Dikey Şekilde Olması

Bir şirketin, bir sektörün üretim, satış, pazarlama, dağıtım gibi değişik aşamalarında yer alan bir başka şirket ile birleşmesine dikey birleşme denilmektedir (Şahin-Yılmaz, 2010: 67). Diğer bir ifade ile, dikey birleşmeden söz edilebilmesi için, şirketler arasında biri diğerinin ürettiği mal ve hizmetin alıcısı veya satıcısı olma ilişkisinin varlığı esastır. Yatay birleşmeye örnek olarak verilen un üreten söz konusu şirketin, makarna üreten bir şirket ile birleşmesi durumunda artık yatay birleşme yerine, şirketin ürettiği ürünün, birleştiği şirket için girdi mahiyetinde olması nedeniyle, dikey birleşmeden bahsedilecektir.

Şirketler bakımından dikey birleşmenin cazip olması, üretimden dağıtımına kadar geçen aşamaların bir kısmının veya tümünün kontrol altına alınabilecek olmasıdır (Okka, 2009: 875). Şirket böylelikle, gerek hammadde gerekse de nihai ürünün temini veya satışı konusunda dışarıya bağımlılığını azaltabilecektir.

1.9.3. Birleşmenin Karma Şekilde Olması

Bir şirketin diğer bir şirket ile birleşmesi her zaman yatay ya da dikey şekilde olmamaktadır. Diğer bir ifade ile, bir şirket kendisi ile benzer iş kolunda faaliyet gösteren bir şirketten (yatay birleşme) veya kendisinin ürettiği ürünün alıcısı veya tedarikçisi (dikey birleşme) olan şirketten başka şirketlerle de birleşmeye gidebilmektedir.

Birbirleriyle ilgili olmayan sektörlerde veya faaliyet kollarında iş yapan şirketlerin birleşmesine karma birleşmeler adı verilmektedir (İçke, 2007: 17). Karma birleşmeler, şirketlerin faaliyet gösterdikleri coğrafi alan dikkate alınarak da söz yapılabilmektedir. Burada temel amaç, şirket için yeni iş alanları açarak mevcut riskleri azaltmaktır (Weston-Mitchell-Mulherin, 2003: 5).

Ürün genişletme esasına dayanan karma birleşmelerde, şirket için temel motivasyon, ürettiği mal ve hizmete yakın ürünler üreten başka bir şirket ile birleşerek, benzer ürünlerin pazarlaması ve dağıtımını gibi kanalları etkin ve verimli olarak kullanabilme olmaktadır (Kellegöz, 2020: 11-12). Örneğin, un üreten bir şirketin, irmik üreten bir başka şirket ile birleşmesi bu tür birleşmeye örnektir.

Pazar genişletme amaçlı karma birleşmede amaç, belirli bir konuda mevcut olan kaynak, bilgi, fırsat ve ticaret imkanlarının bir başka coğrafi alanda da kullanılarak şirketin büyütülmesi ve riskin de buna bağlı olarak dağıtılmasıdır. Türkiye’de un üreten bir şirketin, yurtdışında un üretimi yapan bir başka şirket ile birleşmesinde bu tür bir karma birleşmeden söz edilmektedir.

Karma birleşmelerin en yaygın olanı ise tamamen bağımsız konularda ve sektörlerde üretim yapan şirketlerin birleşmesidir. Böyle bir birleşme ile şirketler bilgi paylaşımı, reklam-tanıtım giderlerinde etkinlik, finansman kaynaklarına erişim, aynı ürün gamı ve aynı sektörde faaliyet göstermenin risklerinden kaçınmak gibi çok farklı saiklerle böylesi bir karma birleşme yoluna gitmektedirler.

2. TÜRK TİCARET KANUNU VE DİĞER KANUNLARDAKİ ŞİRKET BİRLEŞMELERİ İLE İLGİLİ DÜZENLEMELER

Hazırlık aşamaları oldukça uzun zaman alan 6102 sayılı TTK, 14 Şubat 2011 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. 1535 maddeden oluşan Kanun'un genel yürürlük tarihi olarak 1 Temmuz 2012 belirlenmiş olmakla birlikte, madde bazında farklı yürürlük tarihi hükümlerine de yer verilmiştir.

Bu bölümde, birleşme ve satınalma faaliyetinin ana unsuru olan anonim şirketlerle ilgili önce Türk Ticaret Kanunu hükümlerine, ardından da diğer kanunlardaki düzenlemelere değinilecektir.

2.1. Anonim Şirket Tanımı ve Unsurları

Türk Ticaret Kanunu'nun 329.maddesinin birinci fıkrası, anonim şirketin, sermayesinin belirli olduğu ve paylara bölüdüğü, borçlarından ötürü sadece malvarlığıyla sorumlu olduğunu amirdir. İkinci fıkra ise, pay sahiplerinin yükümlülüğüne ilişkin olup, bu sorumluluğu taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve sadece şirkete karşı olarak sınırlandırmıştır.

Öte yandan, TTK ile halka açık olan veya olmayan ve kamu şirketi veya özel şirket ayrımı da yapılmamıştır. Böylelikle tanıma global nitelik kazandırılarak, tanım içeriği kapsayıcı şekilde geniş tutulmuştur.

Unsurlar bakımından ise Eski TTK ile 6102 sayılı TTK arasında bazı farklılıklar da yapılmıştır. Eski TTK'da anonim şirket için bir unvana sahip olmak şartı varken, 6102 sayılı TTK'da bu şarttan bahsedilmemiştir. Bunun nedeni olarak da, madde gerekçesinde, unvanın bir tanım unsuru olmaması ve unvan ile ilgili olarak 6102 sayılı TTK'nın 45-47 maddelerinin tekrarlanmak istenilmemesi gösterilmiştir.

Bir diğer farklılık da, pay sahiplerinin sermaye koyma borcundan kaynaklanan sorumluluğun kime karşı olduğu noktasındadır. Eski TTK bu konuda soyut bir hüküm ifade etmişken, 6102 sayılı TTK ile sorumluluğun sadece şirkete karşı olduğu açıkça belirtilmiştir.

Genel kabul görmüş ticaret hukuku hükümlerine göre, anonim şirket'in tanımı için evrensel nitelikte kabul edilen ölçütler; 'sermayenin paylara bölünmüş olması' ve 'sorumluluğun sınırlandırılmış' olması hususlarıdır.

TTK uyarınca, anonim şirketlerde sermaye şartı, en az 250.000 Türk Lirasıdır. Söz konusu sermaye, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde 500.000 TL olarak belirlenmiştir. Kanun koyucu Cumhurbaşkanı'na bu tutarları artırma yetkisi de vermiştir. Böylelikle, Kanun değişikliğine gitmeksizin asgari sermaye tutarının artırılmasına imkan tanınmıştır (Bahtiyar, 2013: 121).

Anonim şirketlerin kuruluşunda, kurucu ortaklar bu asgari sermayeyi taahhüt etmeli ve bu taahhüdü yerine getirmelidirler. Şirket sermayesi, kurucu ortaklar tarafından nakit olarak veya taşınır veya taşınmaz mal varlığı ile fikri mülkiyet hakları gibi her türlü nakde dönüştürülebilir varlıklardan oluşabilir. Dolayısıyla, para ve para dışında her türlü ekonomik kaynağı içeren mal varlığı unsurlarının da toplamı ve bunların parasal değeri anonim şirketler bakımından sermaye olarak dikkate alınır (Moroğlu, 2018: 1). Ancak, aynı sermayenin parasal değerinin belirtilmesi gerekmektedir birlikte, bu değerin nasıl belirleneceği de Kanun'un ilgili maddelerinde (339, 342, 343 vb) gösterilmiştir.

Anonim şirketler sermaye şirkettir ve alacaklılarına karşı sorumluluğu malvarlığı ile sınırlandırılmıştır (Poroy-Tekinalp-Çamoğlu, 2021: 334). Mal varlığı,

şirketin tüzel kişiliği haiz olarak, belirli bir anda sahip olduğu, borç, alacak ve hakların tamamını ifade eder. Malvarlığı, şirket bakımından durağan bir mahiyette olmayıp, zamana ve koşullara göre artıp azabilecektir. Şirket her türlü ticari ilişkide, belirtilen bu toplam malvarlığı kadar sorumlu olmaktadır. Bu nedenle de, kural olarak, şirketin tüzel kişiliğinin mal varlığını ifade eden sermayesi dışında, pay sahiplerinin, taahhüt ettikleri sermaye borcunu yerine getirmeleri kaydıyla, şirket alacaklılarına karşı hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır ve alacaklıların pay sahiplerine başvurması mümkün değildir.

2.2. Kuruluş Şartları

TTK'nın 331.maddesine göre, anonim şirketler, Kanunca yasaklanmamış her nevi ekonomik hedef ve konu için kurulabilir. Anonim şirketlerin kuruluşu için aranan ana şartlar Kanunda şu şekilde belirtilmiştir.

Kurucular, pay taahhüt edip şirket esas sözleşmesini Ticaret Sicili Müdürü veya yardımcısı önünde imzalayan ya da imzaları noterce tasdik edilen gerçek ve tüzel kişilerdir. Kurucu sayısı bakımından Kanun, bir veya daha fazla kişinin ifadesini kullanarak, kurucu sayısında asgari bir sınır getirmek dışında serbesti sağlamıştır.

Esas sözleşmenin imzalanması suretiyle anonim şirket kurulması iradesi açıklanmış ve kurucu işlem tesis edilmiş olmaktadır. Esas sözleşme ve ekinde olması gereken diğer belgeler¹¹ kuruluş evrakları olarak kuruluş belgeleri olarak şirketin sicilinin tutulduğu müdürlüğe beş yıl süreyle saklanmak üzere teslim edilir.

¹¹ Kanunun 336.maddesinde bunlar değerlendirme raporları, kuruluşla ilgili sözleşmeler vs şeklinde gösterilmiştir.

2.3. TTK Uyarınca Birleşme

TTK'nın "Ticaret Şirketleri" başlıklı ikinci kitabı altındaki birinci kısmında "Genel Hükümler" düzenlenmiş; bunun altında yer alan "F" başlığında ise şirketlerin birleşmeleri, bölünmeleri ve tür değiştirmeleri ile ilgili işlemlere, Kanunun 134-194 maddeleri arasındaki hükümlerde değinilmiştir. Anonim şirketleri de içeren, şirketlerin birleşmeleri ile ilgili bu hükümler için özel bir yürürlük tarihi belirlenmediği için, bu hükümler 1 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiş bulunmaktadır.

Ticaret şirketleri için birleşme, bölünme veya tür değiştirme gibi esaslı yapısal değişiklikler ticari hayatlarının her safhasında söz konusu olabilmektedir. Bunların nedenlerine, diğer bir ifade ile, şirketlerin hangi nedenlerle birleşmeye gittiklerine çalışmanın önceki bölümlerinde detaylı olarak yer verilmiştir. Bunlar ana hatları ile ekonomik, mali ve teknik nedenler olarak sınıflandırılmıştır.

Bu nedenler dikkate alındığında, şirket birleşmelerinin artık çok yaygın olarak kullanılır hale gelmiştir. Eski TTK'da dar çerçeve ile düzenlenen bu alan, 6102 sayılı TTK'da diğer ülke örnekleri ile özellikle Avrupa Birliği (AB) hukuku temelinde esaslı bir şekilde değiştirilmiş ve günümüz ticari ve ekonomik koşullarına uygun hale getirilmiştir.

Kanunun genel gerekçesinde bu hususun açıkça ifade edildiği görülmektedir. Yeni TTK'nın şirketler ile ilgili bölümleri, Avrupa Birliği normları ile Almanya ve İsviçre hukuku dikkate alınarak hazırlanmıştır¹².

¹² TTK Genel Gerekçesi

Çalışmanın konusunu teşkil eden şirket birleşmeleri konusunda ise, özel olarak İsviçre Birleşme Kanunu'nu¹³ (İBK) esas alınmıştır. Ancak şunu da açıkça belirtmek gerekir ki, şirket birleşmeleri ile düzenlemeler İBK'nın bire bir adaptasyonu şeklinde olmamıştır (Turanlı, 2014: 59 vd).

TTK ile, Türkiye'de kurulu şirketlerin AB Şirketler Hukuku mevzuatının sermaye şirketleri ile ilgili bölümlerine tam uyum sağlanması, günümüz ticari hayatının ve bu hayat içinde yer alan tüzel kişilerin ihtiyacı olan hukuki alt yapının sağlam bir şekilde kurulması ve şirketlerimizin uluslararası alanda etkin ve etkili bir rekabet gücüne ulaşması hedeflenmiştir.

Bu nedenle de, ülkemiz şirketleri açısından global anlamda rekabet gücünü zayıflatacağı, onları rakipleri karşısında dezavantajlı hale sokacağı vb. gibi gerekçeler dikkate alınarak, İsviçre Birleşme Kanununda yer alan milletlerarası özel hukuka ilişkin hükümler ve sınıraşan birleşme gibi yapısal değişiklikler düzenlenmemiştir (Çeliker, 2013).

2.3.1. Birleşme Kavramı

Şirketlerin birleşme işlemleri Kanunun 134-194 maddeleri arasındaki hükümler çerçesinde ele alınmaktadır. Anonim şirketler de, bu hükümlere tabii olacağı için, Anonim şirketlerin birleşme işlemleri konusunda öncelikle bazı ibarelerden ne anlaşılması gerektiğinin ortaya konulmasında gerekmektedir.

Söz konusu hükümlerde geçen “şirket” ibaresinden “ticaret şirketleri” anlaşılmalıdır (Ertaş-Kurt, 2021: 147-157). TTK 124.md uyarınca, ana ayırım, şirketlerin şahıs ya da sermaye şirketi oldukları yönündedir. Kollektif ile komandit

¹³ Orjinali: Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung; Fusionsgesetz

şirket türleri şahıs şirketlerini ifade ederken, sermaye şirketleri olarak anonim, limited ve sermayesinin paylara bölünmesi kuşuluyla komandit şirketler bu minvalde sayılmıştır.

“Ortak” ibaresinden anonim şirketlerin pay sahipleri, “ortaklık payı” ibaresinden her ortağın şirketteki payı, “genel kurul” anonim şirketin genel kurulu, “yönetim organı” ibaresinden şirketin yönetim kurulunu, “şirket sözleşmesi anonim şirketin esas sözleşmesini ifade etmektedir.

2.3.2. Birleşmenin Unsurları

TTK'nin 136.maddesinde, birleşme işleminin açık bir tanımı yapılmamakla birlikte, şirketlerin birleşmesi ile ilgili genel ilkeler gösterilmiştir. Eski TTK'da yer alan ve genel kabul görmüş iki tür birleşme tipi TTK'da da muhafaza edilmiştir. Buna göre;

“a) Bir şirketin diğerini devralması, teknik terimle “devralma şeklinde birleşme” veya,

b) Yeni bir şirket içinde bir araya gelmeleri, teknik terimle “yeni kuruluş şeklinde birleşme”, yoluyla birleşebilirler.”

Hükümleri çerçevesinde birleşmenin ‘devir’, veyahut ‘yeni kuruluş’ türünde olabileceği ifade edilmektedir.

Yeni kuruluş şeklindeki birleşmede, birleşmenin tarafları olan şirketler hukuki varlıklarını kaybederken, devir durumunda sadece devrolan şirket hukuki varlığını yitirmektedir (Gündüz, 2023: 39).

Birleşme işlemi sonrasında varlığı devam edecek olanın “devralan”, varlığı son bulanın ise “devrolunan” diye adlandırılacağı da yine aynı maddede

belirtilmektedir. Böylelikle devralan ve devrolunan kavramlarının tanımlamaları yapılmıştır.

Diğer taraftan, TTK'da birleşmenin açık bir tanımı yapılmak yerine, hangi durumda birleşmenin gerçekleşeceği ifade edilmiştir. Kanun'a göre, taraflarca kararlaştırılacak olan değişim oranına göre, devrolunan şirketin ortaklarına devir alan şirkette pay verilmesi ile birleşme işlemi gerçekleşecektir.

Bu tarifte dikkat çeken noktalar bulunmaktadır. Birincisi; devrolunan şirketin malvarlığının kendiliğinden devralan şirkete intikal etmesidir. İkincisi ise; malvarlığının intikali karşılığında devrolunan şirketin pay sahiplerinin bir değiştirme oranına göre, devralan şirketin paylarını yine kendiliğinden kazanmalarındır. Burada kendiliğinden geçme ibaresinden kasıt başka bir işleme gerek olmamasıdır. Üçüncüsü, birleşme işleminin 'küllî halefiyet' prensibi çerçevesinde ele alınmasıdır. Dördüncüsü ise, şirket payının ve mal varlıklarının devamlılığının esas olduğunun ortaya konulmuş olmasıdır (Kayıhan, 2023: 103-104).

TTK'nın anılan 136.maddesinde ayrıca, devrolunan şirketteki pay sahiplerinin, devralan şirkette pay sahibi olarak yer almak istememeleri halinde, kendilerine seçimlik olarak 'ayrılma akçesi alma' imkanı da sağlamaktadır.

Ayrılma akçesi, birleşmeyi istemeyen ya da birleşmeyi kendisi için avantajlı görmeyen ortakları, birleşmeye mecbur kalmak durumdan kurtarmakta, diğer taraftan da, azınlığın yeni şirket dışında bırakılmasına imkan sağlayarak tam kontrolün sağlanmasına yardımcı olmaktadır ve ayrıca ayrılma akçesinin nakit olarak verilmesi gibi bir zorunluluk da yoktur (Tekinalp, 2012: 25-27).

2.3.3. Birleşmenin Koşulları

TTK bir birleşmenin geçerli bir birleşme olabilmesi için bazı koşulların varlığını aramaktadır. Diğer bir ifade ile, bu koşullar olmaksızın gerçekleşen birleşme geçersiz sayılacaktır.

2.3.3.1. Geçerli Birleşmeler

Eski TTK’da, birleşmeler ile ilgili ilk koşul, birleşecek şirketlerin aynı türden olmaları iken, TTK’da bu zorunluluk ortadan kaldırılmıştır. TTK’nın 137.maddesi, anonim şirketlerin diğer anonim şirketler, limited şirketler, kooperatifler ve devralan olmaları kaydıyla da, şahıs şirketleri ile birleşebilmelerinin önünü açmıştır.

Bu yeni düzenleme son derece önemli bir düzenleme olup, Türk Ticaret Hukuku hükümlerini modern ticaret hukuku ilkeleri ile uyumlu hale getirmiştir. Ayrıca, böylesine geniş olarak belirlenmiş bir çözümlenme ile, birleşmeyi düşünen şirketlere hukuki şekil¹⁴ bakımından bir nevi serbesti de tanınmış olmaktadır.

Öte yandan, TTK’nın bu hükmünü, birleşmenin yasak olduğu durumlara işaret etmesi bakımından da değerlendirmek gereklidir. Anılan madde ile, geçerli birleşmeler sayıldığından, bunun dışında olabilecek birleşmeler için de “geçersiz” olma durumu söz konusudur. Bunun en belirgin örneği ise, sınırsız sorumluluğun esas olduğu şahıs şirketlerinin, sınırlı sorumluluğun kabul edildiği “sermaye şirketlerini” devralan sıfatı ile iktisap etmesinin yasaklanmış olmasıdır. Diğer bir ifade ile, TTK bakımından, şirket borçları bakımından kişisel olarak sorumlu olan pay sahibinin, sorumlulukları sadece getirdikleri sermaye ile sınırlı olan pay sahipleri haline gelmelerine cevaz verilmiş, aksi durum ise kabul edilmemiştir.

¹⁴ Hukuki şekil’den kastedilen, şirketin tür değiştirmekten tasfiye edilmeye kadar farklı alternatifleri birleşme yolu ile de yapabilecek hale gelmiş olmalarıdır.

Bir diğer ayrıkısı durum ise, TTK'da bu yönde bir hüküm bulunmadığı için, sermaye şirketlerinin vakıf, dernek veya şahıs işletmelerini devralmalarına yönelik düzenleme yapılmamış olmasıdır. Dolayısıyla, sermaye şirketlerinin vakıf, dernek veya şahıs işletmeleri ile birleşmeleri geçerli birleşme olarak kabul edilemeyecektir.

2.3.3.2. Tasfiye Hali

TTK ile getirilen bir diğer yenilik de, tasfiye sürecinde olan bir şirketin şirket birleşmesine katılabilecek olmasıdır. Eski TTK'da tasfiye sürecinde olan bir şirketin birleşme işlemi karşısındaki durumuna dair bir düzenleme bulunmamaktadır. O nedenle de, Resmi Gazetede yayımlanan 1997/6 sayılı İç Ticaret ile ilgili Tebliğ hükümleri uyarınca konunun çözümüne gidilmiştir. Bu tebliğ incelendiğinde, tasfiye haline giren bir şirketin devrolunan şirket olması durumunda, birleşme işlemine izin verileceği anlaşılmaktadır.

TTK'da, Kanuni zemini bulunmayan ancak Tebliğ hükümleri ile uygulaması yapılan bu husus, açıklığa kavuşturulmuştur. Ancak, bazı şartların sağlanması gereklidir.

Bunlardan birincisi, mal varlığında herhangi bir dağıtıma başlanılmamış olmasıdır. Şirket tasfiye sürecine girmiş olsa dahi, eğer mal varlıkları, diğer bir ifade ile tasfiye payları, dağıtılmaya başlanmadığı sürece, bu şirket birleşmeye gidebilecektir. Olumsuz okuma yapıldığında, tasfiye payları dağıtılmaya başlanan bir şirketin birleşme sürecine giremeyeceği anlaşılmaktadır.

İkinci aranan şart ise, TTK'nın ruhuna uygun olarak, tasfiye halindeki şirketin, devrolunan şirket olması, diğer bir ifade ile, devralan şirket konumunda bulunmamasıdır.

Ayrıca, aynı madde uyarınca, tasfiye halinde olan şirketlerin birleşme işlemine katılabilmeleri bakımından, mal varlığının dağıtılmaya başlanılmamış olması ve devrolunan şirket durumunda olduğu şartlarının varlığına ilişkin belgelerin, devralan şirketin kayıtlı olduğu Sicil Müdürlüğüne ibraz edilerek ispatlanması zorunlu tutulmuştur.

2.3.3.3. Sermayenin Kaybı ve Borca Batıklık Durumu

TTK'nın 139.maddesi ile, Eski TTK'nın uygulanması esnasında borca batık veya sermayesini kaybetmiş şirketlerin birleşmeye katılıp katılamayacağı konusundaki tereddüt de olumlu şekilde ortadan kaldırılmıştır.

Eski TTK'nın yürürlükte olduğu dönemdeki bu boşluk ile ilgili idari bir düzenleme bulunduğu görülmektedir. 31 numaralı SPK Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Hakkındaki Tebliğin değişik 5.maddesi uyarınca, sermayesinin 2/3'ünü kaybeden bir şirketin devralan şirket olarak birleşme işlemine giremeyeceği belirtilmiştir.

Tebliğ'in ilgili maddesinin metninde negatif bir tanımlama yapıldığı için, sermayesinin 2/3'ü kaybeden bir şirketin devrolunan şirket olarak birleşmeye katılabileceği sonucu çıkarılmıştır.

Esasen, bu hükümlerin hisseleri sermaye piyasalarında işlem gören şirketler için geçerli olacağı ileri sürülebilecek olsa da, diğer bir ifade ile özel bir düzenleme ile genel geçer bir izne cevaz verilmesinin tartışmalı olacağı ifade edilebilse de, Sermaye Piyasası Kanuna dayanılarak çıkarılan Tebliğ'in, çerçeve ve en genel Kanun olan Eski TTK'ya aykırı olamayacağı noktasından hareketle, bu hükümlerin halka açık olmayan şirketler bakımından da geçerli olacağı kabul edilmiştir.

Birleşme konusunda, sermayesini Kanun'un öngördüğü sınırları aşan miktarda (2/3) kaybetmiş veya borca batık şirketin birleşme işleminde yer alıp alamayacağına dair Eski TTK'daki bu boşluk TTK'nın 139.maddesi ile olumlu bir şekilde netleştirilmiştir. Burada temel motivasyonun “sağlığa kavuşturucu (iyileştirici) birleşmeye cevaz verilmesi” olduğu vurgulanmıştır¹⁵.

Anılan 139.maddenin uygulanması bakımından iki hususun öne çıktığı görülmektedir. “Sermayesi ile kanuni yedek akçelerinin toplamının yarısı zararlar kaybolan” ifadesi ile kastedilen teknik terimle “eksi bilanço” diye adlandırılan durumdur (Yıldırım, 2023: 90). Eski TTK'da sermaye kayıpları ile ilgili 324.maddede, yalnızca esas veya çıkarılmış sermayenin yarısı dikkate alınmakta iken, TTK 376.madde uyarınca ise, sermaye ve kanuni yedek akçelerin toplamının yarısının bilanço zararı ile kaybedilmiş olması hükmü getirilmiştir. Buradan, TTK'nın, sermayeye bir de kanuni yedek akçelerin ilave edilmek suretiyle hesap yapılması yönünde bir düzenleme yoluna gittiği anlaşılmaktadır.

Madde hükümlerinin uygulanması bakımından dikkate alınması gereken bir diğer husus da ‘borca batıklık’ kavramıdır. Bu kavram, genel anlamda, şirketin bilançosundaki aktif kıymetlerin pasif değerleri karşılayamaması olarak ifade edilmektedir (Muşul, 2013: 56). Literatürde, bilânçoya konu varlıkların, kayıtlı değerleri ile değil, cari değerleri ile değerlemeye tâbi tutulmaları durumunda dahi, şirketin kısa ve uzun vadeli borçlarını ödeyemeyecek olması, haliyle de alacaklıların da alacaklarını tahsil edemeyecekleri durumu ifade etmektedir (Eriş, 2017: 376).

¹⁵ Yeni TTK 139.madde gerekçesi

Gerek sermayenin ½'nin zararla kaybı gerekse de borca batık olma durumları TTK ile artık birleşen şirketler açısından bir engel olmaktan çıkarılmıştır. Kanun'da buna yönelik olarak "sağlığa kavuşturucu veya iyileştirici" bir çözüm getirilmiştir. Bunun sebebi de, sermaye kaybı veya borca batıklık durumu olan her şirketin birleşmeye gidemeyeceği bunun ancak iyileştirici olacak şekilde yapılacak durumlarda mümkün olacağı da, yine madde metninde açıkça vurgulanmıştır.

Madde, böylesi bir durum için şart olarak kayba uğrayan sermaye miktarı veya borca batıklık durumu söz konusu ile bu miktara yetecek, herhangi bir kısıtlamaya tabi olmadan kullanılabilir özvarlığa sahip bir şirket ile birleşme işlemi yapılabileceğini ifade etmektedir. Böylelikle, sermaye kaybı veya borca batıklık durumu olan şirketlere, devralan veya devrolunan durumlarına bakılmaksızın, söz konusu sermaye kaybı veya borç miktarını aşacak ve herhangi bir amaç için özgülenmemiş, diğer bir ifade ile serbestçe kullanılabilir özvarlığa sahip bir başka şirket ile birleşme imkanı tanınmıştır.

Son olarak da, TTK tarafından, yukarıda bahsedilen sermaye kaybı veya borca batık olma durumlarında bulunmayan, bulunsu bile birleşme sonrasında bu durumlarından kurtulabilecek olan şirketlerin, bu durumlarını kanıtlayacak belgeleri devralan şirketin bulunduğu yerin Ticaret Sicili Müdürlüğüne ibraz edilmesi de aranan başka bir şarttır.

2.3.3.4. Payların ve Pay Sahiplerinin Durumu

Pay sahipliğinin devamlılığını esas alan TTK, birleşme işlemi nedeniyle birleşen şirketlerdeki paylarını ve haklarını güvenceye alan veya koruyan bazı düzenlemeler de getirmiştir.

Bunların başında, devrolunan şirketin pay sahiplerinin, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde “istem hakkı”na sahip olması gelmektedir (Göktürk, 2013: 641). İstem hakkı, devrolunan şirkette pay ve/veya hak sahibi olanların bu durumlarını, devralan şirket nezdinde de koruma altına almaktadır.

Şirkette pay sahibi olmaktan anlaşılan, söz konusu şirketteki ortaklık payıdır. Haklar ise, daha geniş olarak ele alınmaktadır. Haklar kavramı, oy hakkı, yönetim ve denetim hakkı gibi, parasal olmayan varlıkları da kapsamaktadır.

TTK'nın 140.maddesi, bu korumanın nasıl olacağına dair net bir tanımlama yapmak yerine, birleşmeye katılan şirketlerin aktif kıymetlerin ne olduğu ile pay sahiplerine sağlanacak olan oy hakları gibi önemli görülen hususlar çerçevesinde, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak bir değerde istem hakkı vermek suretiyle soyut bırakmıştır. Bunun sebebinin de, her durum için geçerli olan tek bir ölçütün ve değer bulunmasının imkansızlığından hareketle, birleşme işlemine girecek şirketlere özgü bir belirleme yapılması olduğu anlaşılmaktadır.

140.madde, devralan ve devrolunan şirketler bakımından ortaya çıkacak olan yeni ortaklık payları arasındaki değişim oranı belirlenirken bir ‘denkleştirme ödeneği’ belirlenebilmesine de imkan tanımaktadır. Eski TTK’da izin verilmeyen bu denkleştirme ödeneği veya akçesi, TTK ile kanuni zemine kavuşmuş bulunmaktadır. Ancak, bu ödeneğin de üst sınırı, devroluna şirket ortaklarına verilecek olan ortaklık paylarının gerçek değerlerinin onda birini aşamayacaktır.

TTK’da, birleşme işlemi nedeniyle, oydan yoksun pay sahiplerinin haklarının da olumsuz etkilenmemesi için düzenleme yapılmıştır. Buna göre, devrolunan şirket ortaklarından, oy hakkı bulunmayan ortaklara aynı değerde bir pay verileceği hüküm

altına alınmıştır. Birleşme nedeniyle ortaya çıkacak bu yeni durumda, devralan şirkette de oydan yoksun olabileceği gibi, yeni şirkette oy hakkını haiz dahi olabilmesine imkan tanınmıştır.

Benzer durum imtiyaz hakkında ship olanlar için de geçerlidir. Devrolunan şirkette bulunan paylara bağlı imtiyaz hakkına sahip kişiler için de koruyucu bir düzenleme yaparak, bu kişilere devralan şirket nezdinde eş değer haklar veya bu haklar için uygun bir karşılık verilmesi esasını getirmiştir.

2.3.3.5. Ayrılma Akçesi

TTK 141.madde ile, birleşmeye katılacak şirket ortaklarına birleşme öncesi durumdaki haklarını koruyacak yeni ortaklık payı edinme ile bu paylara tekabül eden bir ayrılma akçesini kabul etme arasında seçimlik bir hak tanımaktadır.

Buna göre, devrolunan şirketin ortağı, şirketteki payına karşılık gelen ve bir önceki başlıkta detaylandırılan şekilde hesaplanacak oranda, devralan şirkette ortaklık payı ve hakkı elde edebileceği gibi, bu pay ve hakların ‘gerçek değerine’¹⁶ eşit bir ayrılma akçesini de kabul ederek yeni durumda herhangi bir pay ve hak elde etmekten de vazgeçebilecektir.

Eski TTK’da, böylesine bir seçimlik hak tanınmamışken, diğer bir ifade ile, ortaklık pay ve hakları için devamlılık zorunlu tutulmuşken, TTK, modern şirket hukuku ilkelerine benzer şekilde, bu yönde bir seçimlik hak tanımıştır. Bunun sebebi de, birleşmenin ‘yenilik doğuran bir hak’ olarak kabul edilmiş olmasıdır¹⁷. Birleşme sonrası durumda, yeni şirkette, ortaklık pay ve haklarını devam ettirmek istemeyen

¹⁶ Gerçek değer ibaresi TTK’da tanımlanmamıştır. Bunun ne olacağı uygulamaya bırakılmıştır. Ancak, burada esas alınması gerekenin de ‘yaşayan bir şirket’ olması gerekmektedir.

¹⁷ TTK 141.madde gerekçesi

şirket ortağı için zorunluluk kaldırılmış ve kendisine pay ve hakkının gerçek değerine eşit bir ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılabilme hakkı verilmiştir.

Birleşmeye katılan şirketler, sadece ayrılma akçesi verilerek şirketteki pay sahipliğinin ve diğer hakların sona ermesi yönünde bir düzenleme yapabileceklerdir. Ancak, bu düzenlemenin birleşme sözleşmesinde gösterilmesi gerekmektedir. Böylesi bir düzenleme, bir önceki paragrafta izah edilen, şirketten ayrılmak isteyen bir ortağın, bu ayrılış talebini kolaylaştırmayı sağlarken, şirketten ayrılmayı istemeyen ancak şirketin de herhangi bir nedenle başka şirketler ile de birleşmesini istemeyen ortak için kullanılabilir mahiyettedir. Bu durumda olan bir ortağın, azınlık ortak olmak koşulu ile, birleşme sözleşmesinde belirlenen ayrılma akçesi verilerek, bu pay sahibinin şirketten çıkarılması sağlanmıştır. Yabancı kaynaklarda bu yöndeki düzenlemeler için farklı tabirler kullanılsa da, genel olarak 'squeeze out merger'¹⁸ şeklinde ifade edilmektedir.

Bu düzenleme ile, şirkette karar alınmasını engelleyen ve böylelikle de şirket huzurunu bozan pay sahiplerinin şirket dışına çıkarılmaları sağlanacaktır. Ancak, bu yöndeki bir kararın, şirkette oy hakkı bulunan ortakların %90'ının olumlu oylarıyla onaylanması gereklidir (Kendigelen, 2016: 139).

2.3.4. Birleşme İşlemleri

Gerek devir yoluna olsun, gerekse de yeni kuruluş şeklinde olsun, TTK'da birleşme her iki tür için de benimsendiğinden, bu başlık altında değinilen hususlar, iki tür birleşme işlemi için de geçerlidir.

¹⁸ Ortaklık payının karşılığı verilmek suretiyle, ortağın şirket ortaklığından çıkarılması anlamındadır.

Birleşmeye karar veren şirketlerin, birleşme sürecinde bazı işlemleri yapmaları gerekmektedir. Bu işlemler, TTK'nın birleşme ile ilgili bölümlerinde belirtilmektedir.

Şunu belirtmek gerekir ki, bu çalışmada yer alan sıralama ve sistematik, TTK'nın yazım tekniği ve mantığından farklıdır. O nedenle de, başlıklar ve konunun takdimi, TTK maddelerinin diziliş sırası yerine, konunun akademik özelliği öne çıkarılarak, analitik olarak yapılması şeklindedir. Birleşme sürecinde öne çıkan işlemler başlıklar halinde aşağıda yer almaktadır.

Ayrıca, TTK bakımından, birleşmeye giren şirketlerin kamu sermayeli şirketler olması, birleşme işlemi bakımından herhangi bir fark doğurmamaktadır. 2020 yılında gerçekleşen ve Güneş Sigorta A.Ş.'nin devralan, Ziraat Sigorta A.Ş. ve Halk Sigorta A.Ş.'nin de devralınan olarak yer aldığı birleşme işleminde, Güneş Sigorta'nın %61,1'i, Ziraat Sigorta'nın %100'ü, Halk Sigorta'nın da %89,2'i Türkiye Varlık Fonu üzerinden kamu sermayeli şirketlerdir. Bu şirketlerin birleşmesine ilişkin işlem ve süreçler, kamu sermayeli olmayan şirketler için gerekli olanlarla aynı şekilde icra edilmiştir. Bu şirketler de aşağıdaki belirtilen süreçleri tamamlamışlardır. Söz konusu şirketlerden Güneş Sigorta ve Halk Sigorta'nın payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmesi nedeniyle de, ayrıca Sermaye Piyasası Kurumu'ndan da gerekli izinler alınmıştır.

2.3.4.1. Birleşme Kararı

Yönetim organı tarafından hazırlanan ve imzalanan birleşme sözleşmesi, eğer önemli bir değişiklik olmuşsa onları da izah eden açıklamalar ve görüşler ile birlikte, genel kurula sunulacaktır.

TTK'nın 151.maddesi, genel kurulda dikkate alınacak oy nisaplarını belirlemiştir. Buna göre; birleşme kararı, genel kurula katılan pay sahiplerinden, çoğunluğu sağlıyor olmaları kaydıyla, esas veya çıkarılmış sermayenin %75'inin oyu ile onaylanmalıdır.

Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketin, başka bir şirketi devralması hâlinde, sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla, genel kurulda mevcut bulunan oyların $\frac{3}{4}$ 'ünün olumlu oyunun ile birlikte komanditelerin hepsinin birleşmeyi yazılı onaylamaları şarttır.

Bir anonim şirketin veya sermayesinin paylara bölünmesi koşuluyla komandit şirketin, bir limited şirket tarafından devralınması, bu işlem nedeniyle, kişisel yükümlülük getiriliyor ya da halihazırdaki mevcut yükümlülükler genişletiliyorsa, limited şirketin tüm pay sahiplerinin aynı yöndeki oyları ile mümkündür.

Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun, devrolunan şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının, sermaye şirketiye şirkette mevcut oy haklarının 90%'ının olumlu oylarıyla onaylanması şarttır.

Birleşme sözleşmesinde devrolunan şirketin işletme konusunda değişiklik öngörülmüşse, birleşme sözleşmesinin ayrıca, şirket sözleşmesinin değiştirilmesi için gerekli nisapla¹⁹ onaylanmış olması zorunludur.

¹⁹ TTK 421.maddede bu nisap miktarları sayılmaktadır.

2.3.4.2. Birleşme Sözleşmesi Yapılması

Birleşme, birleşmeye giren şirketler bakımından esaslı değişiklikler ortaya çıkaracaktır. Maddi hukukun en önemli öğelerinden olan, yazılı şekil şartı birleşme işleminde de aranmaktadır.

Gerçekten de, TTK'nın 145.maddesi, birleşme sözleşmesinin yazılı şekilde yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Bu, sözleşmenin geçerlilik şartıdır ve bu aynı zamanda ispat aracıdır (Kayıhan, 2023: 99). Birleşme sözleşmesi her iki tarafa da hak ve menfaatler yüklemesi nedeniyle borçlandırıcı sözleşme olarak da görülmektedir (Kaplan, 2012: 61).

Yazılı şekilde yapılacak olan birleşme sözleşmesi için TTK, yapma ve onaylama mercilerini de şüpheye yer vermeyecek şekilde çözümlenmiştir. Birleşme sözleşmesi yapma yetkisi, birleşmeye giren şirketlerin yönetim organlarına verilmiştir. Anonim Şirketler de bu görev yönetim kurulu tarafından icra edilir. Dolayısıyla, birleşme sözleşmelerini imza etme görev ve yetkisi yönetim kurulundadır. Anonim şirketlerin sadece bir başka anonim şirket ile birleşmeleri gerektiği gibi bir zorunluluk bulunmadığından hareketle, TTK, devralan veya devrolunan şirket olarak limited şirketler veya kooperatiflerle, devralan şirket olarak ise kollektif veya komandit şirketler ile birleşmelerine cevaz vermektedir. Bu nedenle, birleşme sözleşmelerini imza yetkisi sayılan şirket türlerinin ilgili organları (yönetim kurulu) tarafından yapılmalıdır²⁰.

Yönetim organlarınca imzalanan birleşme sözleşmelerinin, birleşmeye giren şirketlerin genel kurullarınca onaylanması da bir diğer şarttır. Buradan TTK'nın,

²⁰ TTK 135.madde

yetki dağılımına önem verdiği sonucu çıkmaktadır. Birleşme sözleşmeleri için imza etme ve onay verme yetkilileri açık bir şekilde ayrılmıştır.

Yönetim kurulları tarafından imzalanan bir birleşme sözleşmesi, genel kurullar tarafından onaylanıncaya kadar “askıda geçerli”dir. Sözleşmenin tam olarak geçerliliği ancak genel kurulların onayından sonra mümkün olacaktır.

Birleşme sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması, Yönetim Organlarınca imzalanması ve Genel Kurullarınca onaylanması dışında, değiştirilmesi, irade bozukluğu halleri, birleşme sonrasındaki geçerlilik durumu vs. konularında TTK sessiz kalmayı tercih etmiştir. Buradan, bu neviden pratik sorunların çözümünün öğretiyeye ve uygulamaya bırakıldığı anlaşılmaktadır.

2.3.4.3. Birleşme Sözleşmesinin Kapsamı

Birleşme sözleşmesinin hangi konuları veya unsurları içermesi gerektiğine dair düzenlemeler TTK'nın 146.maddesinde yer almaktadır. Ancak, maddede sayılan unsurlar, birleşmeye ilişkin sözleşmede bulunması gereken asgari unsurlardır. Diğer bir anlatımla, bu maddede sayılan unsurlardan başka, birleşen şirketler bakımından önem arz eden²¹ başka unsurların bulunduğu durumlarda, bunlar da birleşme sözleşmesinde gösterilmelidir. TTK aşağıdaki unsurların birleşme sözleşmesinde gösterilmesini zorunlu tutmuştur.

a) Birleşmeye katılan şirketlere ilişkin, ünvan, adres, merkez, tür gibi bilgileri,

²¹ Örneğin kamu idareleri tarafından şirketlere tanınan imtiyazlar veya değerli bir duran varlığın satılması gibi.

b) Değişim oranı ve varsa denkleştirme tutarı; yeni durumda ortaya çıkacak pay sahipliği değişimleri

c) Devralan şirketin pay sahiplerine tanınan başka haklar (imtiyaz, oy hakkı olmayan, intifa vs)

d) Paylarının nasıl değiştirileceği,

e) Yeni elde edilecek payların sahiplerinin, karpayı hakkı kazanacakları tarihler ve bunlara ilişkin hususları,

f) Öngörülümüşse ayrılma akçesi,

g) Devrolunan şirketin işlem ve eylemlerinin devralan şirketin hesabına yapılmış sayılacağı tarihi,

h) Yönetim kurulları ve yönetici pay sahiplerinin hakları ve diğer menfaatleri,

i) Mevcutsa sınırsız sorumlu olan pay sahiplerinin bilgileri.

Görüldüğü üzere, TTK birleşme sözleşmesinin içermesi unsurların tamamını tadat etme yoluna gitmemiş, sadece içermesi zorunlu asgari unsurlara değinmekle iktifa etmiştir. Yukarıda da değinildiği üzere, birleşmeye giren şirketler, bu maddede yer almayan, ancak şirketleri doğrudan etkileyecek önemde olan hususlara da birleşme sözleşmesinde yer vereceklerdir.

2.3.4.4. Birleşme Raporu

TTK, birleşme sözleşmesinin yapılmasını yeterli görmemiş, bu birleşmenin ortaya çıkaracağı ekonomik, ticari ve hukuki sonuçlar kadar, çalışanların durumlarını da ortaya koyan bir birleşme raporu hazırlanmasını zorunlu kılmıştır (Altoprak, 2018: 39).

147.madde uyarınca, bu rapor, birleşmeye giren her şirketin yönetim organınca veya birlikte hazırlanması konusunda şirketlere serbesti tanınmıştır (Sevi, 2020: 45). Ancak, bu raporda birleşmeye ilişkin hukuki, teknik ve ekonomik detaylı bilgiler (amaç, olası sonuçlar, bunlara ilişkin sözleşme, değişim oranı, denkleştirme akçesi, ayrılma akçesi, pay değerlerinin tespit yöntemi, sermaye artırım tutarı vs) yer alacaktır.²²

Böylesi bir rapor ile, birleşmeye giren şirket ortaklarının, bahsedilen alanlarda ortaya çıkacak veya çıkması muhtemel etkiler, sonuçlar ve durumlar bakımından, detaylı, sağlıklı ve anlaşılabilir bir biçimde somut bilgilendirilmesinin amaçlandığı anlaşılmaktadır (Pulaşlı, 2020: 81-85).

Birleşmenin yeni kuruluş şeklinde olması halinde, birleşme raporuna yeni kurulan şirketin TTK'nın amir hükümleri doğrultusunda hazırlanacak olan esas sözleşmesinin de eklenmesi zorunludur.

2.3.4.5. İnceleme Hakkı

Bilindiği üzere, pay sahipliğinin korunması, kamuyu aydınlatma, şeffaflık gibi ilkeler TTK'ya egemen olan ilkelerden bazılarıdır.

Bu ilkelerin zorunlu bir gereği olarak, TTK'nın 149.maddesi ile, birleşmeye yönelik işlemlerin, pay sahipler başta olmak üzere tüm ilgililer²³ tarafından incelenebilmesine olanak sağlanması zorunlu tutulmuştur.

Bu zorunluluk ile, TTK'nın hazırlık aşamalarında kaynak olarak esas aldığı İBK ile 78/855/AET ile 82/891/AET Avrupa Birliği Direktifinin de ilerisine

²² Örnek rapor için <https://ulkerbiskuviyatirimciiliskileri.com/assets/pdf/8.-birlesme-raporu-140423.pdf> (02.10.2023)

²³ İlgili ibaresinden, intifa senedi sahipleri, şirketin çıkardığı menkul kıymet sahipleri, bu işlemde kaynaklı durumunda değişim olabilecek kişiler vs anlaşılmalıdır

geçilmiştir. Bahsedilen kaynaklar, sözü edilen inceleme hakkını ortaklara özgü tutarken, TTK tarafından “menfaati bulunan kişiler ile diğer ilgililer” denilmek suretiyle inceleme hakkı oldukça genişletilmiştir.

Birleşmeye katılan şirketlerden, birleşmeye ilişkin sözleşmeyi ve raporu, geçmiş üç yıla ilişkin mali tabloları, yıllık faaliyet raporlarını, lüzumu halinde ara bilançolarını, merkez-şube ayrımı olmaksızın, halka açık anonim şirketler bakımından, SKP'nın belirleyeceği yerlerde, genel kurul kararının 30 gün öncesinden, ilgililerin incelemesine sunmakla yükümlü tutulmuştur. Yukarıda sayılan bilgi ve verilerin internet sitelerinde de yayımlanacağı yine aynı maddede belirtilmiştir.

Birleşmeye katılan şirket ortakları ve diğer kişiler, birleşme ile ilgili evrakların örneklerini talep edebilirler. Bunlar için, şirketler tarafından herhangi bir ödeme istenilmeyecektir (Diridiri, 2021: 92).

Bu bilgi ve belgeler üzerinde inceleme yapma hakkına sahip olanlar ile bu hakkın nasıl kullanılacağı ise birleşmeye giren şirketler tarafından, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde (TTSG) ve internete yayımlanacak ilanda belirtilecektir. Benzer şekilde, bu bilgi ve belgelerin nereye teslim edildikleri ve nerelerde incelemeye hazır tutuldukları da, teslim ediliş tarihinden asgari üç iş günü öncesinde, TTSG ile varsa şirket sözleşmelerinde belirtilen diğer mecralarda ve internette duyurulur.

2.3.4.6. Malvarlıklarında Ortaya Çıkan Değişiklikler

TTK, birleşme sözleşmesinin imzalanması ile bu sözleşmenin Genel Kurullarca onaylanması arasında, şirketin aktif veya pasifinde önemli bir değişiklik meydana geldiği durumlarda, bu durum hakkında, yönetim kurulu tarafından, hem

kendi hem de diğer şirket/şirketlerin genel kuruluna yazılı olarak bilgilendirme yapılmasını zorunlu tutmuştur.

TTK 150.madde ile düzenlenen bu husus, birleşme işlemi hakkında ilgili şirketlerin yönetim ve genel kurullarına bilgi verme yükümlülüğünün doğal bir sonucudur. Ayrıca, bu bildirim, ilgili kurullarca sağlıklı bir değerlendirme yapılabilmesine olanak sağlayacak şekilde yapılmalıdır.

TTK, hangi tür değişikliklerin bildirim konusu yapılacağına dair sınıflandırma yapmak yerine, bunu soyut olarak “önemli değişiklik”²⁴ demek suretiyle, uygulamaya bırakmış olsa da, önemli değişikliği birleşmenin esaslı unsuru olan değişim oranını doğrudan etkileyecek her türlü değişiklik şeklinde anlamak yerinde olacaktır (Songur, 2021: 108).

Böyle bir bildirim varlığı halinde, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim kurulları, sözleşmesinin tadil edilmesine veya birleşmeden vazgeçilmesinin gerekip gerekmediğine dair inceleme yapar. Yönetim kurulu tarafından, sözleşmenin değiştirilmesi gündeme getirilebileceği gibi, herhangi bir değişikliğe gidilmesine

²⁴ TTK 150.madde gerekçesi şöyledir: “Madde 150 - Birinci fıkra: Bu maddenin kaynağı İBirk 17 nci maddedir. Anılan madde birleşme sözleşmesinin imzalanmasından sonra, ancak genel kurul kararından önce malvarlığında önemli değişiklik meydana gelen şirketin yönetim organına bir bildirim borcu yüklemektedir. Bildirim iki yönlüdür: Söz konusu yönetim organı bildirimini hem kendi genel kuruluna hem de birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim organlarına yapmalıdır. Bildirimin, incelemenin yapılmasına ve gerekli önlemin alınmasına olanak sağlayacak şekil ve zamanda yapılması dürüstlük kuralı gereğidir. Bilginin verilebilmesi için genel kurulların bu konu için olağanüstü toplantıya çağırılması doğru olur; yoksa bilginin onay genel kurullarında verilmesi amaca uygun düşmeyebilir. "Önemli değişiklik" kavramı uygulamada tanımlanacaktır. Ancak birleşmenin temelini bozacak ve bu anlamda değişim oranını etkileyebilecek değişiklik şeklindeki anlayış ratio legise uygun düşer. Duran malvarlığı güçlü şirketlerle, gücü faaliyetiyle tanımlanan "operation" şirketlerinde önemli değişiklik kavramı farklı değerlendirilir. İkinci fıkra: Bilginin zamanında verilmemesi veya hiç verilmemesi sorumluluk sebebidir. Sorumluluğun kime veya kimlere karşı olduğu, sadece bildirim yükümü altındaki yönetim organının mı sorumlu tutulacağı ve diğer alt sorular uygulama tarafından verilecektir. Bunun gibi doğru ve tam bilgiden yoksun olumlu oy vermiş ortağın iptal davası açıp açamayacağı da uygulamada cevap bulacaktır. Hüküm alınan bilginin değerlendirilmesini, kural olarak, yönetim organlarına bırakmıştır. Olumsuz sonuca varılırsa, birleşme sözleşmesi değiştirilebilir, hatta birleşmeden vazgeçilebilir. Yönetim organının hem olumlu hem de olumsuz kararı iki yönlü sorumluluk doğurabilir.”

gerek bulunmadığı şeklinde bir karar da alınabilir. Ancak, bu yöndeki bir kararın gerekçesi de ortaya konulmalıdır.

Yönetim organı tarafından, önemli değişiklik nedeniyle, birleşmeden vazgeçilmeye karar verildiği durumlarda ise, sözleşmenin onaya sunulmasından vazgeçileceği de TTK 150.maddede belirtilmektedir.

2.3.4.7. Ara Bilanço Çıkarılması

TTK 144.madde ile, birleşme sözleşmesinin imza tarihi ile bilanço tarihi arasında altı ay ve daha fazla süre geçmedikçe ya da hazırlanan en son bilanço sonrasında, bir önceki başlıkta izah edildiği şekliyle, birleşmeye katılan şirketlerin mali tablolarında önemli bir değişiklik olmamışsa, ara bilanço çıkarılması zorunlu değildir, aksi durumda ara bilanço çıkarılması gerekmektedir. Görüldüğü üzere, ara bilanço çıkarılması ancak belirli durumlara özgülenmiştir.

Bunlardan birincisi son bilançonun çıkarılmasının üzerinden altı aylık bir zamanın geçmiş olmasıdır. Faaliyet döneminin oniki ay olduğu dikkate alındığında, TTK'nın, faaliyet döneminin yarısına tekabül eden bir zaman diliminde, şirketin mali verilerinin olumlu ya da olumsuz olarak değişime uğrayabileceğini, bu nedenle de mevcut bilançonun gerçek durumu yansıtmaktan uzak olabileceği hususlarını göz önüne aldığı anlaşılmaktadır. Ayrıca, altı aylık zaman TTK'nın kaynak olarak aldığı Avrupa Birliği Direktiflerinde de belirtilen zaman ile örtüşmektedir²⁵.

²⁵ TTK, 78/855/AET sayılı Direktifi dayanak düzenlemelerden biri olarak almıştır. Ancak söz konusu Direktif 2011 yılında 2011/35/EU sayılı Direktif ile değiştirilmiştir. 78/855/AET Direktifinin 11(c) maddesi şöyledir:

‘... an accounting statement drawn up as at a date which must not be earlier than the first day of the third month preceding the date of the draft terms of merger, if the latest annual accounts relate to a financial year which ended more than six months before that date;

....’

Ara bilanço çıkarılması için bir diğer koşul da, ister altı aylık süre geçsin isterse de geçmesin, şirketin malvarlığında önemli bir değişikliğin ortaya çıkmasıdır (Kayalı, 2021: 81).

Ara bilançonun hangi usullere tabi olarak çıkarılacağı da yine aynı maddede gösterilmiştir. Genel kural, ara bilançonun yıllık bilanço hüküm ve ilkeleri doğrultusunda hazırlanacağı şeklindedir.

2.3.4.8. Sermaye Artırımı

Devir yolu ile birleşmede, devralan şirket bakımından sermaye artırımı, devrolunan şirketin sermayesini de almasının doğal bir sonucudur ve bu ortaklığın devamının da şartıdır (Akbulut, 2020: 295).

TTK'nın 142.maddesinde, artırılacak sermaye miktarı için herhangi bir parasal veya oransal sınır belirlemek yerine, kendiliğinden yeni pay sahibi olanların hak ve menfaalarını korumaya yetecek düzeyde bir artırımdan bahsetmiştir.

2.3.4.9. Yeni Kuruluş Durumu

TTK, birleşmenin yeni kuruluş yolu ile yapılması durumunda, yeni kurulacak şirkete hangi hükümlerin uygulanacağı konusunda ortaya çıkması muhtemel tereddütleri, 143.madde ile gidermiştir.

Buna göre, yeni kurulacak şirketin türü ne ise, o türe ilişkin hükümler yeni kuruluş yolu ile kurulacak şirkete uygulanacaktır. Ancak, ayrıksı bir durum oluşturularak, Kooperatifler Kanununun aynı sermaye ve minimum ortak sayısına ilişkin hükümlerin, birleşmenin yeni kuruluş olarak yapılması durumunda uygulanmayacağı ifade edilmiştir.

2.3.5. Birleşmenin Kesinleşmesi

Her türlü şirket kuruluşu, tasfiyesi, bölünmesi ve tür değişikliği işlemlerinde olduğu gibi şirket birleşmesi işleminde de ticaret sicilinin önemli bir yeri vardır.

Ticaret sicili açıklığın ve şeffaflığın teminatı olduğu kadar, aynı zamanda kamu gözetim sisteminin de esaslı bir unsurudur.

Bu bakımdan, TTK'nın 152.maddesi ile, şirket birleşmeleri işlemlerinde, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarına, birleşme kararı alınmasını müteakip, birleşmenin tescili için ticaret siciline başvurma yükümlülüğü getirilmiştir.

Bu yükümlülüğün ne zaman başladığı da, maddenin gerekçesinde izah edilmektedir. Buna göre, birleşmeye dair kararların tüm şirketler tarafından alınması sonrasında, Ticaret Siciline başvurulması gerektiği ifade edilmiştir²⁶.

TTK 153.madde, birleşmenin ticaret siciline tescille geçerli olacağını amirdir. Tescil ile, devrolunan şirketin tüm varlığı ve yükümlülükleri devralan şirkete geçecektir. Diğer bir anlatımla, devrolunan şirket tasfiyesiz şekilde infisah edecektir.

²⁶ Yeni TTK 152.madde gerekçesi şöyledir: "Madde 152 - Kaynağı İBirk'nın 21 nci maddesi olan 152 nci madde, birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarının birleşme kararını ne zaman ticaret siciline sunmak zorunda olduklarını, aynı anda sunulması gereken birleşme ve ilgili diğer kararların neler olduğunu nihayet devredilen şirketin sona erme anını düzenlemektedir. Birinci fıkra: Birinci fıkra, birleşme kararının tescili için birleşmeye katılan şirketlerde "hazır olur olmaz" ticaret siciline başvurulacağını belirtmektedir. "Birleşme kararı" ile kastedilen, birleşme sözleşmesinin genel kurul tarafından onaylanması sonucunda elde edilen karardır. Amaç, şirketler bakımından birleşme kararı hazır olunca başvurunun hemen gerçekleştirilmesini sağlamaktır. Birleşmeye en az iki şirketin katılması dolayısıyla ve katılan şirketlerin sayısının artmasıyla ticaret siciline başvurmak için ortak bir tarih bulmak güçleşebilir. Bir şirket birleşmeyi genel kuruluna onaylattığı halde, diğeri daha genel kurulunu toplantıya çağırılmamış dahi olabilir. Hızlı hareket eden birleşmeyi tescil ettirirse, malvarlığının geçişi ve değişim konusunda sorun ortaya çıkar. Bu sebeple İsviçre Kanunu ilk tasarısında, birlikte başvuru öngörülmüştü. Amacı iyi açıklamadığı için metin Parlamentoda değiştirildi ve ortak bir payda olarak kararın katılan tüm şirketlere sunulmuş olması yani birleşme kararının şirketin elinde (önünde) bulunması şartı arandı. Birleşme kararı tüm şirketlerce henüz alınmamışsa, diğer bir şirket kararı onaylatmış bile olsa ticaret siciline başvuramaz. Diğerlerini beklemelidir. Karar tüm şirketlerce alınmışsa yönetim organlarına düşen görev hemen (karar alınır alınmaz) sicile başvurmaktır. İkinci fıkra: Kanun sermaye artırımının da aynı anda tescilini öngörerek pay değişiminin örtüşmesini sağlamıştır."

Aynı şekilde devrolunan şirketin ortakları, devralan şirketin ortağı olacaktır. Bununla birlikte, TTK'da otomatikman pay sahibi olma durumunun bazı paylar için doğmayacağı da belirtilmektedir²⁷.

Diğer taraftan, birleşme sadece birleşen şirketler bakımından değil, aynı zamanda, şirketlerin faaliyet gösterdikleri sektör bakımından da önemli sonuçlar doğurduğu için, Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun hükümleri de saklı tutulmuştur.

Son olarak da, birleşme kararı TTSG'de ilan olunmalıdır. İlan edilmesi, birleşmenin hüküm ifade etmesi yanında, birleşme ile ilgili hukuki sürecin şirket ortakları bakımından sağladığı dava hakları ile bu davaların niteliği, davaların açılacağı süre, yetkili mahkeme gibi tüm aşamaları için de dikkate alınması gereken bir husustur (Çatalkaya, 2020: 29-30).

2.3.6. Birleşmenin Etkileri

Şirketlerin birleşmeleri, sadece şirket ortakları için değil, şirketin alacaklıları ve şirket çalışanları bakımından da etkiler doğurmaktadır. Bunlara kısaca değinilecektir.

2.3.6.1. Alacaklıların Durumu

Ticaret şirketlerinin birleşmesi nedeniyle alacaklıların durumunda mevcut durumdan daha kötü bir hale gelme söz konusu olabilmektedir (Altoprak, 2018: 81). Birleşmenin sonucundan etkilenecek grupların başında, birleşen şirketlerden alacaklı olanlar gelmektedir.

²⁷ Kanun'da bu paylar, Bunlar, devrolunan ve devralan şirkette, kendi adına ancak şirket için hareket eden kişilerin sahip oldukları paylardır.

Eski TTK’da birleşme kararının, birleşme ilanından üç ay içinde hüküm ifade edeceği şeklindeki düzenleme, alacaklıları koruma yönünde getirilmiş bir tedbir olarak değerlendirilmiştir. Ancak, böylesi bir düzenleme, alacaklıları koruma fonksiyonunu ifa ederken, aynı zamanda da, şirket birleşmelerini caydırıcı bir etki de göstermiştir.

Bu nedenle, TTK, birleşme sonrası alacaklıların durumlarını koruyucu farklı tedbirler getirmiştir. 157.madde uyarınca, şirketlerden alacaklı olanlar, birleşme işleminin hukuken geçerlilik kazanmasından, ki bu Ticaret Siciline tescil ile olmaktadır, üç ay içerisinde istemde bulduklarında, devralan şirketin bunları güvence altına alması gerekmektedir. Alacaklıların bu hakları ve bu hakları nasıl kullanacakları, birleşecek olan şirketlerin TTSG’ye verecekleri ve kendi internet sitelerinde yer alacak ilanda gösterilmek zorundadır.

2.3.6.2. Pay Sahiplerinin Sorumlulukları

Şirket birleşmeleri için esas olan devamlılık ilkesi, pay sahiplerinin sorumlulukları bakımından da geçerlidir. O nedenle, TTK 158.madde ile, borçlar, birleşmeye ilişkin yönetim kurulunca alınan kararının açıklanması öncesinde doğmuş yahut borça ilişkin sebepler de bu tarihten önce meydana gelmişse, devrolunan şirketin borçlarından birleşme öncesinde sorumlu olan pay sahiplerinin yükümlülüklerinin, birleşme sonrasında da devam edeceği belirtilmiştir.

Bazı durumlarda, pay sahiplerinin, devrolunan şirketin borçlarından dolayı kişisel sorumlulukları bulunabilmektedir. Böyle durumlarda, ortakların sorumlulukları için üç yıllık bir zamanaşımı süresi öngörülerek, alacaklıların hakları güçlendirilmiştir. Ancak bu zamanaşımı süresi, daha önce zamanaşımına uğramış borçlar için yeni bir süre başlangıcı şeklinde algılanamayacaktır.

TTK, alacakların muacceliyet durumlarına yönelik de düzenleme yaparak, söz konusu alacaklar için zamanaşımı süresini, alacağın ilan tarihinden sonra muaccel olduğu tarihten başlatmaktadır.

TTK, ayrıca çıkarılmış tahvil ve diğer borç senetlerine yönelik, ortakların sorumluluklarının süresi için, söz konusu üç yıllık zamanaşımı süresi yerine, izahnamelerinde aksine bir hüküm bulunmadığı sürece, bu tahvil ve borç senetlerinin itfa tarihini esas almaktadır.

2.3.6.3. İş İlişkilerinin Durumu

Güncel ticari hayatta giderek artan sayıda karşılaşılan şirket birleşmeleri nedeniyle, şirket çalışanlarının korunması konusu da önem taşımaktadır. Bu konudaki özel düzenleme olan İş Kanunu gereğince, yasal olarak bir işyerinin devri gerçekleştiğinde, ilgili tarih itibarıyla geçerli olan tüm sözleşme ve haklar devralan tarafından devam ettirilecektir.

Böyle bir devir durumunda, devirden önce doğmuş ve halen geçerli olan borçlardan eski yeni işveren müştereken sorumlu olacaklardır. Ancak bu sorumluluk süresi, devreden işveren bakımından, devrolma tarihi sonrasındaki iki yıldır.

Şirket birleşmeleri de, işçiler bakımından işverenin değişmesi sonucunu doğurmaktadır. TTK bu durum nedeniyle, işçilerin haklarını koruyucu ilave tedbirler öngörmüştür. Ancak, bu konunun TTK'nın Birleşme ile ilgili 158.maddesinde, Bölünme ile ilgili 178.maddeye atıf yapılmak suretiyle çözümlendiği görülmektedir.

TTK 178.madde incelendiğinde; İşçinin itiraz etmediği durumda, sözleşmesel hak ve borçlarının devir alana şirkete geçeceği, itiraz ettiği takdirde de hizmet

sözleşmesinin yasal işten çıkarma süresinin sonunda biteceği, işçinin o tarihe kadar sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmeye devam edeceği,

Devralan ile devrolunan şirketin, işçinin birleşme öncesi alacaklarından, yasal sürelerin sonuna kadar birlikte sorumlu olmaya devam edecekleri,

Aksi kararlaştırılmadıkça, devrolan şirketin işçilerinin hizmet sözleşmelerinden doğan haklarını başkasına devredemeyeceği,

İşçilerin kesinleşmiş veya kesinleşecek alacakları için teminat öngörülmesini isteyebilecekleri yönünde düzenlemeler yapıldığı görülmektedir.

2.3.7. Birleşme ve Devir İşlemlerinin Denetimi

TTK birleşme ve devir işlemleri ile ilgili özel bir denetim ya da sorumluluk tespit usulü getirmemiştir. Bu konu genel hükümlere göre çözümlenecektir. Birleşme ve devir işlemlerinde yer alan süreçlerin denetimi şirket yönetim kurulu ve denetim kurulu tarafından yapılır. Bu süreçlerde Kanun'a aykırı bir hususun varlığının tespiti halinde düzeltici işlem yönetim kurulu tarafından yapılır.

Diğer taraftan, menfaatleri birleşme ve devir işlemleri nedeniyle zedelenenler ya da bu işlemler nedeniyle zarar uğrayanlar şirketin kendisi, pay sahipleri ve şirket alacaklılarıdır. Bu grup da yönetim kurulu aleyhine dava açabilir. Ancak, açılacak davanın konusu, şirketin zarara uğratılması ise (dolaylı zarara uğrama), verilen zararın karşılığının şirkete ödenmesi talep edilebilir (Şener, 2020, 957; Köprücü, 2022: 165).

Şirketin kendisinin zarara uğradığı bir durum söz konusu ise, şirket tüzel kişiliği, zarara neden olan yönetim kurulu üyesi aleyhine, eğer yönetim kurulu üyeleri'nin tamamı davalı olarak gösterilecekse, bu durumda mahkeme tarafından

atanacak temsilci yönetim kurulu aleyhine dava açacaktır (Çamoğlu-Poroy-Tekinalp, 2021: 602).

Eğer şirket pay sahipleri ve şirket alacaklıları kendilerinin zarara uğradıklarını iddia ediyorlar da, bunlar da yönetim kurulu aleyhine dava açabilirler (doğrudan zarara uğrama). Bu yöndeki Yargıtay 11.Hukuk Dairesinin 25.02.2021 tarihli ve E.2019/2317, K.2021/1708 sayılı kararında;

“... İkinci durum ise, doğrudan zarar halidir. Bu ihtimalde yöneticilerin veya denetçilerin eylemleri sonucunda şirket alacaklılarının ortaklığın zararından müstakil olarak gördükleri zararlar söz konusudur. Anılan zarar türünde ortaklığın zarar görüp görmemesinin bir önemi bulunmamaktadır. Bu dava türünde ise alacaklılar, talep ettiği tazminatın kendisi adına hükmedilmesini isterler” denilmiştir.

2.3.8. Birleşme İşlemleri İle İlgili Kolaylıklar

Hemen belirtmek gerekir ki, birleşme işlemlerinde kolaylıklar sadece sermaye şirketlerine²⁸ tanınmıştır. Bazı şartların varlığı halinde, sermaye şirketleri TTK’da sayılan kanuni düzenlemelerin bazılarında muaf tutularak, diğer bir ifade ile “kolaylaştırılmış düzene”²⁹ göre birleşebileceklerdir.

Bu şartların neler oldukları TTK 155.maddede gösterilmiştir. Birincisi, devralan şirket ve kişi grupları, devrolunan şirketinin oy hakkı tanıyan paylarının tamamına sahiplerse, birleşme kolaylaştırılmış şekilde olabilecektir.

İkincisi, devralan sermaye şirketi, devrolunan sermaye şirketinin tüm paylarına değil de, oy hakkı veren paylarının en az %90’ına sahipse, azınlıkta kalan

²⁸ TTK 124.maddede sayıldığı üzere, bunlar A.Ş., limited, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkettir.

²⁹ TTK 155.maddede bu ibare kullanılmıştır.

pay sahipleri için, paylarının karşılığı olarak bir öneride bulunulması, bunların haklarında herhangi bir kısıtlamaya gidilmemesi veya bunlara ilave yükümlülük getirilmemesi gereklidir.

Yukarıda sayılan şartların bulunması durumunda, birleşme işlemine ilişkin kolaylıklar ise TTK 156.maddede gösterilmiştir. TTK dikkatli incelendiğinde, birleşme işlemlerinin kolaylaştırılmış şekilde yapılması için aranan şartların temelde iki durum için geçerli olduğu anlaşılacaktır. Bunlar;

i) Birleşen şirketlerin paylarının tamamının tek bir kişi, şirket ya da, kanun veya sözleşme dolayısıyla bir gruba³⁰ ait olması durumu ile,

ii) Tamamı olmasa da, oy hakkı tanıyan payların asgari %90'ına sahip olunması durumudur.

Bu iki durum için sağlanan kolaylıklar ise şunlardır: Bu durumda olan sermaye şirketleri, birleşme sözleşmesinde yer alması gereken asgari unsurlardan sadece, birleşmeye katılan şirketlerin ünvanlarını, türlerini, merkezlerini; birleşmenin yeni kuruluş şeklinde yapılması durumunda, yeni şirketin türünü, ünvanını ve merkezini, gereğinde ayrılma akçesini, devir işlemi sonucu devralan şirketin sorumluluğunun ne zaman başlayacağını, yöneticilere sağlanan faydaları, varsa sınırsız sorumlu pay sahiplerinin bilgilerini açıklayacaklar, diğer unsurlara değinmeyebileceklerdir.

Ayrıca bu şirketler, TTK'nın 147.maddesinde belirtilen birleşme raporu hazırlamak ve 149.maddede belirtilen inceleme hakkını tanımak zorunda da

³⁰ Bu gibi durumlar, oy hakkı veren tüm paylar gerçek veya tüzel bir kişiye veya bir sözleşme ilişkisi sebebiyle kişi gruplarına da ait olabilir. Burada önemli olan, birleşmeye katılan şirketlerin oy hakkı veren tüm paylarının tek bir yerde biraraya gelmiş olmasıdır.

değildirler. Ayrıca, bu şirketler bakımından birleşme sözleşmesinin 151.madde uyarınca genel kurulca onaylanması da zorunlu değildir.

Diğer taraftan, payların tamamına sahip olunmasa da, oy hakkı veren payların en az %90'ına sahip olunması durumunda, %10'a takabül eden pay sahipleri bakımından; devralan şirkette bu paylara karşılık adil oranda pay verilmesi, şirket paylarının adil değerini yansıtan nakit bir karşılık önerilmesi³¹ ve birleşme dolayısıyla herhangi bir ilave yükümlülük ya da şahsi sorumluluk doğmayacak olması şartlarını sağlayan şirketleri için ayrıca, TTK 149.maddedeki inceleme hakkını, birleşmenin geçerlilik kazanması için ticaret sicile yapılan başvurudan asgari 30 gün önce tanınması şartı da aranmaktadır.

TTK'da birleşme işlemleri bakımından küçük ve orta ölçekli şirketlere³² de bazı kolaylıklar sağlanmıştır. Tüm pay sahiplerinin aynı yöndeki oylarının olması koşuluyla, küçük ve orta ölçekli şirketler, 147.maddede yer alan birleşme raporunu düzenleme ve 149.maddede yer alan inceleme hakkı ile ilgili düzenlemelerden muaf tutulmuşlardır.

Ekim 2022-Ekim 2023 döneminde Borsa İstanbul A.Ş.'ye (BİST) kote şirketler tarafından Kamu Aydınlatma Platformuna (KAP) 20 adet tekil³³ birleşme ve devir duyurusu yapılmıştır. Bunlardan 10 tanesi kolaylaştırılmış şekilde birleşme ile ilgilidir. Buna ilişkin liste şu şekildedir:

Tablo 2: 01.10.2022-01.10.2023 Döneminde KAP'a Yapılan Birleşme Duyuruları

³¹ Burada kastedilen Yeni TTK 141.maddede tanımlanan 'ayrılma akçesi'dir.

³² Bu şirketler için hangi ölçütlerin arandığı Yeni TTK 1523.maddede sıralanmıştır.

³³ Birleşme işlemine giren bir şirket, birleşmenin duyurulması, birleşme ile ilgili önemli bir gelişme olması halinde bunun duyurulması, birleşmenin ertlenmesi veya iptali gibi durumların duyurulması gibi nedenlerle aynı işlem için birden fazla duyuru yapabilmektedirler. Burada yer alan veriler, aynı işlem için aynı şirketin yaptığı tek duyuruyu esas almakta olduğundan Tekil ibaresi kullanılmıştır.

Sıra	BİST Kodu	Şirket	Hedef Şirket	İlan Tarihi	Kolaylaştırılmış Birleşme
1	ZOREN	Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	Rarik Turkison AŞ	17.10.2022	Evet
2	MNDTR	Mondi Turkey Oluklu Mukavva Kağıt Ve Ambalaj San. A.Ş.	Mondi Olmüksan Kağıt Ve Ambalaj Sanayi Anonim Şirketi	19.10.2022	Hayır
3	RYGYO	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Reysaş Turizm Yatırımları Ve Ticaret Limited Şirketi	25.10.2022	Evet
4	DAPGM	Dap Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.	Dap Nişantaşı Kuru İnşaat Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Dap Ormanköy Çekmeköy İnşaat Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	11.11.2022	Evet
5	SKBNK	Şekerbank T.A.Ş.	Şeker Finansman A.Ş.¹	18.11.2022	Hayır
6	SRVGY	Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Güney İstanbul Gayr. Yatırım Ve İşl. A.Ş.	31.01.2023	Evet
7	TCELL	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	Beltel Telekomünikasyon Hizmetleri A.Ş.	30.03.2023	Hayır
8	ULKER	Ülker Bisküvi	Ülker Çikolata San.A.Ş. Biskot Bisküvi Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	25.04.2023	Hayır
9	SAHOL	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	Exsa Export Sanayi Mamulleri Satış Ve Araştırma A.Ş.	25.05.2023	Hayır
10	KCHOL	Koç Holding A.Ş.	Koç Finansal Hizmetler	30.05.2023	Hayır
11	AKSGY	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Karlıtepe Gayrimenkul Geliştirme Ve Yatırım Anonim Şirketi¹	19.06.2023	Evet
12	MEDTR	Meditera Tıbbi Malzeme Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	Alterta Dış Ticaret Anonim Şirketi	9.08.2023	Evet
13	AKFGY	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Fıratcan İnşaat Turizm Ve Tic. A.Ş.	17.08.2023	Evet
14	IZENR	İzdemir Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	İzdemir Solar Enerji A.Ş.Yi	29.08.2023	Evet
15	KGYO	Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Kasaba Bir Servis Ve Hizmet A.Ş.	31.08.2023	Evet
16	BIZIM	Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.	G2meksper Satış Ve Dağıtım Hizmetleri A.Ş.	8.09.2023	Hayır
17	OYAKC	Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.	OYAK Denizli Çimento A.Ş.	11.09.2023	Hayır
18	DOHOL	Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	Adilbey Holding A.Ş.	19.09.2023	Hayır
19	KZBGY	Kızılıbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Beyazkum Satış Pazarlama İşletme Hizmetleri A.Ş.	25.09.2023	Evet
20	LUKSK	Lüks Kadife Ticaret Ve Sanayii A.Ş.	Lüks Gayrimenkul A.Ş.	28.09.2023	Hayır

Bu verilerden, Ekim 2022-Ekim 2023 dönemi için, BİST'e kote şirketler tarafından kolaylaştırılmış birleşmenin oldukça yaygın olduğu anlaşılmaktadır.

Kolaylaştırılmış birleşme özellikle, kontrol değişimi sağlayan devralmalarda, bu değişim sonrası şirkette alınacak kararlara karşı gelecek azınlığın kalmamasına imkân vermesi nedeniyle de tercih edilmektedir (Arıcı-Veziroğlu, 2018: 82)

2.4. Diğer Kanunlarda Birleşme İle İlgili Hükümler

Birleşmenin halka açık anonim şirket'ler arasında olması halinde, Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) hükümleri de uygulanmak durumundadır. Buna göre, içeriği Kurulca belirlenerek kamuoyuna açıklanacak birleşme duyurusunun Kurulca

onaylanması zorunludur. Birleşmeye giren şirketlerin SPK Birleşme ve Bölünme Tebliğindeki hususları yerine getirmeleri gereklidir.

Rekabet Kurulu bakımında da, Tebliğ No:2010/4 uyarınca, iki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ve devralınması, bu işlemin taraflarının cirolarının veya devralınacak varlık veya faaliyetin belirli parasal tutarların³⁴ üzerinde olması durumunda, bu birleşme ve devir Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olacaktır.

Ayrıca, Enerji Piyasası Kanunu gereğince, üretim lisansı sahibi tüzel kişinin diğer bir tüzel kişi ile birleşmesi, birleşme gerçekleşmeden, Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun (EPDK) izninin alınmasına bağlıdır. Verilecek izin altı aylık bir dönem için geçerli olacaktır, birleşmenin söz konusu dönemde tamamlanamaması halinde izin geçerliliğini yitirecektir.

³⁴ Tebliğ'de 2022 yılında yapılan değişiklikle, Türkiye ve Dünya olarak, cirolar ve değerler için parasal limitler, 250 Milyon TL, 750 Milyon TL ve 3 Milyar TL şeklinde belirlenmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERİN BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

3. ŞİRKET BİRLEŞME VE SATINALMALARıyla İLGİLİ TÜRK VERGİ HUKUKU DÜZENLEMELERİ

Şirketlerin birleşmesi ve satınalmaları birbirleri ile sıklıkla karıştırılan ve/veya birbirlerinin yerine kullanılan kavramlardır. Söz konusu karışıklık sadece tanımlamalar bazında değil, aynı zamanda düzenlendikleri mevzuatta da farklı anlamlar yüklenerek karşımıza çıkmaktadır.

Mevcut şirketlerin tüzel kişilikleri infisah edip yeni bir tüzel kişilik ortaya çıktığı (birleşme) durum olabildiği gibi, tüzel kişiliklerden biri sona ererken diğerinin devam ettiği bir durum (devir) da söz konusudur. Ancak gerek birleşme gerekse de devir durumunda, mevcut şirketlerin pay sahipleri, yeni kurulan şirketin (birleşme durumu) veya devam eden şirketin (devir durumu) pay sahibi olarak kalmaya devam etmektedirler. TTK, mevcut hissedarlara %10 oranında nakit ödeme yapılmak suretiyle şirketten ayrılma imkanı da tanımaktadır. Ancak bu da, şirket hissesi sahipliğinde sadece oransal değişime neden olmaktadır. Dolayısıyla, birleşme ve devir durumunda, pay sahipliği değişmemektedir.

Şirket hisselerinin, dolayısıyla da, şirketin sahipliğinde esaslı değişim, hisselerin satın alınması suretiyle olmaktadır. Şirket hisselerinin (paylarının), önceki durumunda çok farklı sahipleri olmaktadır. Bu değişimin olması için, esasen bir birleşme ve devrin olmasına da gerek bulunmamaktadır.

Ancak, güncel hayatta, şirket birleşme, devir ve satın alma kavramları sıklıkla birbirleri yerine kullanıldığından, bu çalışmada bu durumların hepsinin vergi boyutuna ‘Birleşme ve Devir’ ile ‘Satınalmalar’ olarak kategorize edilmek suretiyle incelenecektir.

3.1. Birleşme ve Devir

Şirket birleşmesinden bahsedildiğinde, şirketler hukuku yönüyle konu TTK’da ele alınırken, vergi boyutuyla da Kurumlar Vergisi Kanunu’nda (KVK) tanımlama yapılmıştır.

Buna göre, önceki bölümde detaylı olarak bahsedildiği üzere, TTK uyarınca birleşme işlemi iki şekilde yapılmaktadır. Bunlar “devir” ve “yeni kuruluş”tur. TTK, her iki tür birleşmeyi “tasfiyesiz infisah” olarak kabul etmektedir. 136.maddede birleşme sonucunda tescil tarihi itibariyle, devralan şirketin devrolunan şirketi bir bütün halinde devralacağı ve 153.maddede birleşmenin ticaret siciline tescili ile geçerli olacağı amir hükümlerdir (Ertaş-Kurt, 2021: 151)

Şirket birleşmeleri işlemlerinin vergi boyutunun da bulunması nedeniyle, konu 5520 sayılı KVK’da düzenlenmiştir. TTK’dan farklı olarak, KVK uygulamasında şirket birleşmeleri bakımından “devralma” veya “yeni kuruluş” şeklinde bir ayrıma gidilmek yerine, sadece “birleşme” ve “devir”³⁵ olarak ikili bir durumdan bahsedilmiştir.

TTK bakımından yeni kuruluş veya devralma şeklinde olsa dahi, vergi hukuku bakımından her ikisinin de devir gibi ele alındığı durumlar da olabilir (Kocaer, 2018: 251).

³⁵ KVK’da belirtilen Devir ile TTK’da belirtilen devir kapsamları itibariyle tamamen farklıdır.

Ayrıca, KVK açısından, gerek “birleşmenin” gerekse de “devrin” “tasfiye” hükmünde olduğu ifade edilmiştir. Diğer taraftan, KVK bakımından bu şekilde ikili bir ayrıma tabi tutulması, vergileme konusunda da önemli farklılıklar ortaya çıkarmaktadır. Bu bakımdan literatürde³⁶ birleşme “vergili birleşme” olarak adlandırılırken, devir “vergisiz birleşme” olarak tanımlanmaktadır (Gündüz, 2023: 189 vd).

KVK, şirketlerin birleştiği durumlarda, birleşme işlemi nedeniyle ortaya çıkan birleşme karını vergiye tabi tutarken (Öncel-Kumrulu-Çağan-Göker, 2023: 420) devir durumunda, bazı şartların varlığı halinde, devir nedeniyle ortaya çıkan kar için herhangi bir vergilendirme rejimi öngörmemektedir (Karlı, 2021: 125-127).

Gerek TTK, gerekse de KVK’nda değinilen şirket birleşme ve devirlerinden ayrı olarak, bir şirketin diğer bir şirketin ortaklarının hisselerini satın almak suretiyle, söz konusu şirketin paylarının iktisap edilmesi de mümkündür. Bu konu bir sonraki başlıkta detaylı incelenecek olup, bu kısımda sadece birleşme ve devir durumları analiz edilecektir.

3.1.1. Birleşme ve Devir İle İlgili Ortak Hususlar

KVK’nın 18.maddesinde şirket birleşmelerinin vergi boyutu ele alınmıştır. Buna göre, bir veya birkaç kurumun³⁷ diğer bir kurum ile birleşmeleri, infisah eden kurumlar açısından ‘tasfiye’ olarak kabul edilmektedir. Bununla birlikte, birleşme sonucu ortaya çıkan kar tasfiye karı olarak değil, birleşme karı olarak dikkate alınmaktadır (Göktuna, 2011: 248). Görüldüğü üzere, KVK’da vergisel açıdan

³⁶ Literatür için: Nazalı, 2015; Göktuna, 2011; Eroğlu, Aydın, 2020; Şimsek, 2006; Özcan, 2009; Sakarya, 2002; Seviğ, 2000, Bağdınlı, 2020; Tosuner, Bayram, 2015;

³⁷ KVK 1.maddede tanımlanan kurumlar

Birleşme işlemlerinde, lafzi bir değişiklik dışında, tamamen tasfiye hükümlerinin uygulanacağı belirtilmektedir.

3.1.1.1. Birleşme ve Devir Tarihinin Belirlenmesi

Birleşme işlemleri bakımından birleşmenin hukuken gerçekleşme tarihi önemli bir husustur. KVK'da birleşme konusunun ele alındığı 19.maddede birleşme tarihi ile ilgili bir düzenleme bulunmamakla birlikte, devir hususunun anlatıldığı 20.madde gereğince, devir ancak, devire ilişkin kararın ticaret sicilinde tescil edilmesi ile hüküm doğuracaktır (Kıymık-Bitlisli, 2020: 67).

Aynı şekilde, münsefih kurum ile birleşilen kurumun müştereken imzlayacakları beyannamelere ilişkin hususların düzenlendiği bölümde de "birleşmenin ticaret siciline tescil edildiği" tarihten bahsedilmektedir (Kaplan, 2020: 268).

Benzer şekilde birleşme ve devir tarihi bakımından TTK 153.madde hükmü incelendiğinde de, tescil tarihinin esas alındığı görülmektedir³⁸. Bilindiği üzere, tescil tarihi birleşme ve devir işlemlerinin ticaret sicilde tescil ve ilan edildiği tarihtir.

³⁸ TTK 153.Madde gerekçesi şöyledir: "Madde 153 - Maddenin kaynakları, İBirk 22 nci maddesi ile Üçüncü Yönergenin 19 uncu maddesidir. Birinci fıkra: Birinci fıkra, devrolunan şirketin yaptırdığı tescilin küllî halefiyet ve birleşme bakımından kurucu etkisini hükme bağlamaktadır. Birleşme sözleşmesinin birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarında onaylanması, birleşmeyi hukuken gerçekleştirmez. Onayların tümünün varlığı halinde de söz konusu şirketler birleşmez. Onay, birleşmeye hazırlık aşamalarından sadece biridir; onay tescile başvurabilmenin şartıdır. Birleşme tescil ile gerçekleşir, yani hukuken geçerli hâle gelir. Burada soru, hangi tescilin birleşmeyi gerçekleştirdiği ve tescillerin nitelikleridir. Hüküm, bu soruların cevabını da vermektedir: İsviçre'deki hakim görüşün aksine Türk öğretisine göre, birleşmeyi hukuken geçerli kılan, yani gerçekleştiren işlem, devrolunan şirketin birleşme kararını tescil ettirmesidir. Kurucu etkiyi haiz olan bu 55 tescildir. Bu sonuç, fıkranın ikinci cümlesinden anlaşılmaktadır. Hükümdeki "anında" sözcüğü "birlikte" anlamındadır. Çünkü, devrolunan şirketin tescili ile, yani tescil anında hukukî bir sonuç doğmakta, devrolunan şirketin malvarlığı uno actu devralan şirkete ipso iure geçmektedir (intikal etmektedir). Birinci fıkra hükmünden anlaşılan diğer bir sonuç da, devralan şirketin birleşme kararını tescil ettirmesinin, kurucu değil açıklayıcı olduğudur. Bu tescilin geçmeyi sağlamak, devrolunan malvarlığını kendisine çekmek gibi bir etkisi olamaz. Tescil devrolunan malvarlığının kendisine gelmiş bulunduğunu bildirir. Söz konusu tescil ile devrolunan şirketin ortakları, uno actu ve ipso iure devralan şirketin ortakları olurlar; yoksa ayrıca devir işlemine gerek yoktur. Pay senedi değişimi

Gerek birleşme, gerekse de devir en az iki şirket arasında olmaktadır. Söz konusu şirket genel kurullarının aynı tarihte yapıldığı ve aynı tarihte de tescil edildiği durumlarda herhangi bir sorun yaşanmayacaktır.

Birleşme veya devir işlemine giren şirketlerin genel kurullarının farklı tarihlerde tescil edildiği durumlarda, birleşme ve devir tarihi bakımından hangi tarihin esas alınacağı hususu olası sorun alanıdır. Bu konuda nasıl bir uygulama yapılacağına dair Kanun'da veya Tebliğ'lerde bir düzenleme bulunmamaktadır.

Birleşme ve devir işlemlerinden insifah eden ve devrolunan şirketler bakımından, bu şirketlerin genel kurul kararlarının tescil edimleri ile hukuk aleminde yok olmaları sonucu ortaya çıkmaktadır (Pulaşlı, 2020: 90).

3.1.1.2. Değişim Oranı

Değişim oranı ile ilgili KVK'da doğrudan bir hüküm bulunmasa da, bu konu şirket birleşmesinde, birleşen şirketler açısından oldukça önemlidir. Bilindiği üzere, TTK uyarınca, birleşen şirketin pay sahipleri, hali hazırdaki paylarını ve haklarını zedelenmeksizin, birleşilen şirketin payları ve haklarına sahip olacaklardır. Bunun hangi oranda ve nasıl yapılacağı ise, durumlara ve uygulamaya bırakılmıştır ve şirket birleşmesi için farklı yöntem ve araçlar kullanılması mümkündür.

hukuken gerçekleşmiş geçişin sonucudur. İkinci fıkra: Kaynak Kanunda bulunmamasına rağmen ikinci fıkraya yönergeye uygun olarak devrolunan şirketin ortaklarının ipso iure devralan şirketin ortakları olacağı ve değişimin söz konusu olmadığı paylar belirtilmiştir. Tescil ile devrolunan şirket sona erer. Hüküm, terkinin de resen yapılacağını hükme bağlamaktadır. Üçüncü fıkra: Birleşmenin hakim durum yaratması veya güçlendirmesi varsayımları ve bunun sonuçları bakımından Tasarının birleşmelere cevaz vermesi rekabet hukuku yönünden sorunları ortadan kaldırmaz. 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun hükümleri (RKK m. 7) saklı tutulmuştur.”

Ancak, uygulamada bu oranın sağlıklı bir şekilde belirlenmesi önemli görülmüştür, aksi halde vergi otoritesi ile uyuşmazlık ortaya çıkabilecektir (Penezoğlu, 2011: 2).

Değişim oranları belirlenirken en çok kullanılan ölçüt, her iki şirket hisselerinin “adil ve güncel değerlerinin” birbirine oranıdır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, güncel değerlerin bilanço değerlerinden oldukça farklılık arz edebilecek olmasıdır. Özellikle enflasyonist bir ortamın bulunduğu durumlarda, şirketlerin bilançolarında kayıtlı varlıkların güncel değerleri ile kayıtlı olan değerleri arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır (Köroğlu-Uçma, 2005: 3-4). Bu nedenle de birleşen şirketlerin hisse değerinin doğru şekilde belirlenmesi gerekmektedir.

Bilindiği üzere, hisse değerinin bulunması için bir çok yöntem kullanılabilir. Bunlar ana hatları ile varlık bazlı (net aktif değer, defter değeri, tasfiye değeri vs), gelir bazlı (İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)) ve karşılaştırma bazlı (çarpanlar, emsal işlemler, Borsa verileri vs) değerlendirme yöntemleri olarak tasnif edilebilir (Yalçın, 2014: 57-71).

Birleşme değişim oranının tespiti için KVK’da hangi yöntemin kullanılacağına dair bir hüküm bulunmamaktadır. Kanun koyucu bu hususu tarafların serbestçe belirleyebilmesine imkan sağlamak üzere, herhangi bir yöntem belirleme yapmamayı tercih etmiştir.

Maliye Bakanlığınca, değişim oranıyla ilgili KVK Genel Tebliğinde (Seri No:1) düzenlemeler yapılmıştır. Tebliğde cari değer nasıl hesaplanacağına dair bir açıklama yapılmamış, sadece bu oranın şirketlerin gerçek değeri üzerinden belirleneceği ifade edilmiştir. Ayrıca, Tebliğ’de bölünme durumunda dağılıma

ilişkin bir uygulama örneği paylaşılmışken, yeni durumda hisse dağılımının nasıl yapılacağı net olarak gösterilmemiştir. Ortaya çıkacak yeni hisselerin dağılımının pratik uygulaması, malvarlıklarının değerine göre dağılım yapılması şeklindedir.

Bununla birlikte, değişim oranı hakkında SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği'nde bir düzenleme bulunmaktadır. Buna göre Birleşme işleminde dikkate alınacak değişim oranının belirlenmesi için uzman kuruluş raporu gerekli görülmüştür. Uzman kuruluş raporunda, değişim oranının hakkaniyetli ve kabul edilebilir olduğuna dair görüş verilmesi zorunlu tutulmuştur.

Pratik uygulamalara bakıldığında, hisse değerinin belirlenmesine yönelik hazırlanan uzman kuruluş raporlarında, genellikle söz konusu değerlendirme yöntemlerinden, belirli bir ağırlıklandırma yapılmak suretiyle, bir kaçının birlikte kullanıldığı görülmektedir. En sık kullanılan yöntemler ise, Net Aktif Değer, İNA, benzer işlemler ve varsa borsa verilerinin birlikte kullanıldığı hibrit modellerdir.

25 Temmuz 2023 tarihinde KAP'ta yayımlanan Ülker Bisküvi A.Ş. duyurusuna göre Ülker Bisküvi, Ülker Çikolata A.Ş. ve Biskot Bisküvi A.Ş. ile devir yoluyla birleşme kararı almıştır. Söz konusu birleşme işlemi için KPMG tarafından hazırlanan 25 Nisan 2023 tarihli uzman kuruluş raporunda şu şekilde bir hesaplama yapılmıştır.

Tablo 3: Birleşme Oranı İle İlgili Örnek

Birleşme Oranı Hesaplaması

Birleşmeye Konu Değerler

Birleşmeye Konu Şirketler	Hisse Değerleri (TL mn)	Birleşmeye Konu Hisse Değerleri (TL mn)	Referans
Ülker Bisküvi	42,211	42,211	A2
Ülker Çikolata	13,723	1,143	B2
Biskot	8,526	2,223	C2

Ortaklık Yapıları

Ülker Bisküvi	Ödenmiş Sermaye (TL mn)	Referans	Ortaklık Oranı (%)
pladis Foods Ltd	174		51.0%
Ülker Alle Bireyleri	14		4.2%
Yıldız Holding A.Ş.	7		2.0%
Diğer	146		42.8%
Toplam	342	A1	100.0%

Ülker Çikolata	Ödenmiş Sermaye (TL mn)	Referans	Ortaklık Oranı (%)
Ülker Bisküvi	138		91.7%
Ülker Alle Bireyleri	12	B1	8.3%
Toplam	150		100.0%

Biskot	Ödenmiş Sermaye (TL mn)	Referans	Ortaklık Oranı (%)
Ülker Bisküvi	48		73.9%
Yıldız Holding A.Ş.	17	C1	26.1%
Toplam	65		100.0%

Kaynak: KPMG Analiz

Devrolacak paylar

Birleşme ve Değişim Oranları

Devrolan	Formül	Hesaplanan
Ülker Bisküvi Birleşme Oranı (D1)	$A2 / (A2 + B2 + C2)$	92.6%
Ulaşılabilecek Sermaye (E)	$A1 / D1$	369
Artılabilecek Sermaye (F)	$E - A1$	27
Ülker Bisküvi Değişim Oranı (H1)		1.0000
Devrolan		
Ülker Çikolata Birleşme Oranı (D2)	$B2 / (A2 + B2 + C2)$	2.5%
Ülker Çikolata Değişim Oranı (H2)	$E * D2 / B1$	0.7412
Biskot Birleşme Oranı (D3)	$C2 / (A2 + B2 + C2)$	4.9%
Biskot Değişim Oranı (H3)	$E * D3 / C1$	1.0659

Birleşme işlemi sonrasında:

- a Ülker Bisküvi ortakları, 1.0000 Ülker Bisküvi hissesi karşılığında 1.0000 Ülker Bisküvi hissesi alacaktır.
- b Ülker Çikolata ortakları, 1.0000 Ülker Çikolata hissesi karşılığında 0.7412 Ülker Bisküvi hissesi alacaktır.
- c Biskot ortakları, 1.0000 Biskot hissesi karşılığında 1.0659 Ülker Bisküvi hissesi alacaktır.

Yukarıdaki tabloda sunulan değişim oranları indirgenmiş nakit akışları yöntemi ile hesaplanmıştır. Diğer yöntemlere göre hesaplanan değişim oranları bilgi amaçlı sayfa 47'de sunulmuştur.

* Ülker Bisküvi'ye ait olan paylar (sayfa 13) elimine edilerek birleşmeye konu hisse değerine ulaşılmıştır.

Yapılan hesaplama sonucu değişim oranı 1.07 olarak belirlenmiştir. Değişim oranının her iki şirketin adil değerine göre yapılması gerekmektedir, aksi halde, vergi otoritesi tarafından bu işlem sonucu ortaya çıkan servet artışının, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü sermaye kazancı ya da değer artış kazancı olarak dikkate alınması gibi, işlemin tarafları bakımından önemli sonuçlar ortaya çıkabilecektir (Bitlisli, 2021: 164).

Diğer taraftan, yapılacak değerlendirme sonucunda, şirket değerinin bilançoda kayıtlı değere eşit olması da mümkündür. Bu durumda, birleşilen şirketin sermayesinin, birleşmeye katılan diğer şirket/şirketlerin sermayeleri kadar artırılması hariç, başkaca bir farklılık ortaya çıkmayacaktır.

Son olarak, KVK'nın 5.maddesinde, birleşme priminin emisyon primi gibi addolunduğu, bu nedenle de, KVK kapsamında istisna olarak dikkate alınabileceği ifade edilmiştir.

3.1.1.3. Birleşme ve Devir Giderleri

Birleşme ve devir nedeniyle ortaya çıkan giderler KVK'nın 8.maddesine göre gider olarak dikkate alınabilir. Aynı zamanda birleşilen ve devralan şirketler bakımından ortaya çıkan bu giderler, ilk tesis ve taazzuv giderleri olarak kabul edilebileceğinden, bu giderlerin şirketler tarafından aktifleştirilmesi de mümkündür (Yalçın-Yücel, 1996: 215-216).

3.1.1.4. Geçmiş Dönem Zararları

KVK'nın 9.maddesi zararların mahsubunu düzenlemiş olup, bunun şartlarını sıralamıştır. Maddenin devir ile ilgili olarak, şirketler, birleşme ve devir tarihindeki özsermayelerini aşmayan son beş yıldaki zararları; geriye dönük beş yıllık kurumlar vergisi beyannamelerinin Kanun'da öngörülen sürelerde vermiş olmaları ile devralan şirketin işlerini, devir işleminin olduğu hesap döneminden başlamak üzere, asgari beş yıl boyunca sürdürmesi koşullarının varlığı halinde mahsup edilebilecektir.

Madde de ayrıca, bu şartların ihlali halinin tespit edilmesi durumunda, söz konusu mahsup nedeniyle, zamanında tahakkuk yapılamaması durumunun vergi ziyayı olarak kabul edileceği açıkça belirtilmiştir.

Burada bazı noktaları detaylı olarak açıklamak faydalı olacaktır. Öncelike, öz sermaye kavramı bir çok vergi düzenlemesinde büyük önem arz eden bir konu olup, matrah tespiti, istisnalar, indirimler gibi pek çok temel vergi konusunda öz sermaye tutarı dikkate alınmaktadır (Atabey, 2016: 89).

Benzer şekilde, öz sermaye, birleşme ve devir durumunda, mahsup edilebilecek zarar miktarının sınırlanmasında dikkate alınmaktadır. Öz sermaye, VUK 192.maddede, aktif toplamdan borçlar çıkarılarak bulunacak tutar olarak

belirlenmektedir. Şirket aktif toplamından, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar çıkarıldıktan sonra kalan kısım öz sermayedir (Çabuk-Lazol, 2018).

Diğer taraftan, zarar mahsubu yapılabilmesinin bir diğer şartı olan “aynı faaliyete devam” şartı da önemli bir şart olup, şirketlerin faaliyetlerine devam etmesi ve herhangi bir kesintiye mahal verilmemesi olarak ele alınmalıdır (Yıldırım, 2016). İlâveten, birleşilen ve devralan şirketlerin faaliyetlerine devam etmesi şartıyla, birleşen veya devrolunan şirketlerin herhangi bir faaliyetinin bulunmaması ve ekonomiye kazandırılması amacıyla yapılan birleşme ve devir alma işlemlerinde de, zarar mahsubu yapılabilecektir³⁹.

Diğer taraftan, devrolunan şirketin devir tarihine kadar geçen sürede oluşan kısit dönem zararlarının da indirim konusu yapılabileceğine dair görüşler vardır (Aykut, 2014: 2).

3.1.1.5. İştirak İlişkisi Durumu

Türkiye’deki birleşme ve devir işlemlerinin niteliğinin anlaşılması bakımından, 2018 yılında Borsa İstanbul’a kote şirketler tarafından Kamuoyu Aydınlatma Platformuna (KAP) yapılan 20 adet tekil⁴⁰ birleşme ve devir duyurusu incelenmiştir. Aşağıdaki tablo bu bildirimleri göstermektedir.

Tablo 4: 2018 Yılında KAP’a Yapılan Şirket Birleşme Duyuruları⁴¹

Sıra	BIST Kodu	Şirket	Hedef Şirket	Duyuru Tarihi	İştirak İlişkisi
1	DGHOL	Doğuş Holding	Doğuş Araştırma	3.01.2018	Evet

³⁹ GİB 2007 yılında verdiği KVK-19-7445 sayılı Özgele

⁴⁰ İlgili dönemde KAP’a 78 adet duyuru yapılmıştır, ancak bunların birçoğu devam eden birleşme işlemine ilişkin güncellemelere ilişkindir. Bu bakımdan, bir şirketin aynı birleşme işlemi için birden fazla olan duyuruları dikkate alınmamıştır. Tekil duyuru, söz konusu mükerrerliklerden arındırıldıktan sonra kalan sayıdır.

⁴¹ Bu dönemin seçilmesi, aynı yıl içinde Polonya Borsasına (Warsaw Stock Exchange) kote şirketlerin gerçekleştirdiği işlemlerle mukayase yapılmasındandır.

2	AVOD	A.V.O.D. Gıda	Hasat BNO	10.01.2018	Evet
3	ZOREN	Zorlu Enerji	Zorlu Hidroelektrik	15.01.2018	Evet
4	DZGYO	Deniz Gayrimenkul	Gündem Otel	1.02.2018	Evet
5	AGHOL	Ag Anadolu	Yazıcılar	5.02.2018	Evet
6	NTHOL	Net Holding	10 adet bağlı ortaklık	13.02.2018	Evet
7	NUHCM	Nuh Çimento	Nuh Enerji	28.02.2018	Evet
8	MAKTK	Makina Takım	Makina Takım Ticaret	9.03.2018	Evet
9	LUKSK	Lüks Kadife A.Ş.	Lüks Gayrimenkul A.Ş.	4.04.2018	Evet
10	SNGYO	Sinpaş Gayrimenkul	Sinpaş Yapı Endüstrisi	4.04.2018	Evet
11	MGROS	Migros .	KİPA	18.04.2018	Evet
12	ANELE	Anel Elektrik	Anel Telekomünikasyon	19.04.2018	Evet
13	AKENR	Akenerji	Egemer	4.09.2018	Evet
14	PGSUS	Pegasus	IHY İzmir	4.09.2018	Evet
15	KERVT	Kerevitaş	5 adet bağlı ortaklık	6.09.2018	Evet
16	BANVT	Banvit	Banvit Enerji	20.09.2018	Evet
17	PEKGY	Peker Gayrimenkul	Peker Proje	27.09.2018	Evet
18	SKTAS	Söktaş Tekstil	Söktaş Dokuma	19.10.2018	Evet
19	SAFKR	Safkar	DJ Cool Klima	3.12.2018	Evet
20	SOKM	Şok Marketler	Teközel Gıda	4.12.2018	Evet

Yukarıdaki tablodan, ilgili dönemde Türkiye’de BİST’e kote şirketler bakımından birleşme ve devirlerin iştirak ilişkisi içerisinde bulunan şirketler arasında yapıldığı anlaşılmaktadır.

Devir işleminin iştirak ilişkisi bulunan şirketler arasında yapılması durumunda (holding/ana şirket ve iştirak arasında) sermaye artırımını devrolunan şirketlerin varlıkların değerinden az olabilecektir. İşlem nedeniyle pay sahiplerinin, devir öncesi durumlarında bir değişiklik olmadığından, pay sahiplerine servet transferi söz konusu olmayacaktır.

Konuyla ilgili olarak 1 numaralı KVK Tebliğinde, bu durumun KVK 19.maddede belirtilen şartların ihlali anlamına gelmeyeceği açık şekilde ifade edilmiştir.

Bilançoda iştirakler hesabında yer alan değer, iştirak hisselerinin kaydi değerinden büyük ya da küçük olması halinde, geçici hesaplara kaydedilmesi veya

şirketin vergiye esas matrahının belirlenmesinde dikkate alınmaksızın giderleştirilmesi de mümkündür.

3.1.1.6. Damga Vergisi ve Harç İstisnası

Birleşme ve devir işlemleri kapsamında hazırlanan sözleşme ve diğer evrakların için damga vergisi istisnası bulunmaktadır (Aksoyoğlu, 2010: 84). Konuya ilişkin olarak verilen bir Özelge'de, yapılan işlemin devir olarak kabul edilmesi gerektiği, söz konusu işleme ilişkin olarak düzenlenen birleşme (devir) sözleşmesinin damga vergisinden ve noter harçlarından istisna olduğu belirtilmiştir⁴².

Bir başka özelgede de, tüm aktif, pasif, hak alacak ve borçları ile birlikte devralarak gerçekleştirilen birleşme işlemi kapsamında tevhide yapılan taşınmazın tapu harcında istisna olduğu görüşü paylaşılmıştır⁴³.

⁴² GİB tarafından 2010 yılında verilen KVK-49-2-2-30 sayılı Özelge'de ' Buna göre, Şirketinizin, ... Anonim Şirketine Türk Ticaret Kanununun 451 inci maddesine göre devredilmesi işlemi, Kurumlar Vergisi Kanununun 19 uncu maddesi kapsamında devir hükmünde değerlendirileceğinden, söz konusu işleme ilişkin olarak noterde düzenlenecek birleşme (devir) sözleşmesinin, 492 sayılı Kanununun 123 üncü maddesinin üçüncü fıkrası hükmü gereğince noter harçlarından istisna edilmesi gerekmektedir.

.....

488 sayılı Damga Vergisi Kanununun 1 inci maddesinde; bu Kanuna ekli (1) sayılı tabloda yazılı kâğıtların damga vergisine tabi olacağı, bu Kanundaki kâğıtlar teriminin yazılıp imzalanmak veya imza yerine geçen bir işaret konmak suretiyle düzenlenen ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için ibraz edilebilecek olan belgeler ile elektronik imza kullanılmak suretiyle manyetik ortamda ve elektronik veri şeklinde oluşturulan belgeleri ifade edeceği hükmü yer almıştır. Yine, 488 sayılı Damga Vergisi Kanununun 9 uncu maddesinde; "Bu Kanuna ekli (2) sayılı tabloda yazılı kâğıtlar damga vergisinden müstesnadır." hükmüne yer verilmiştir. Damga Vergisi Kanununa ekli (2) sayılı tablonun "IV-Ticari ve medeni işlerle ilgili kâğıtlar" başlıklı bölümünün onyedinci fıkrasında da, Kurumlar Vergisi Kanununa göre yapılan birleşme, devir ve bölünmeler nedeniyle düzenlenen kâğıtların damga vergisinden istisna edileceği hükmü bulunmaktadır.....'

⁴³ GİB tarafından 2010 yılında verilen 15.01/HK-19 sayılı Özelge'de '..... Söz konusu hüküm uyarınca, anonim, eshamlı komandit ve limited şirketlerin kuruluş, sermaye artırımı, birleşme, devir, bölünme ve nev'i değişiklikleri nedeniyle yapılacak işlemleri harca tabi tutulmayacaktır.....'

3.1.2. Birleşme İşleminde Özellik Arzeden Durumlar

Birleşme işlemi her ne kadar KVK'da çok detaylı ele alınmamakla birlikte, bu işlem bakımından bazı durumlar önem arz etmektedir. Aşağıda bu hususlara kısaca değinilecektir.

Her ne kadar TTK birleşmeyi tasfiyesiz infisah olarak kabul etmekte ise de, KVK birleşmeyi infisah eden kurumlar açısından "tasfiye" hükmünde kabul etmektedir. Bununla birlikte tasfiyede "tasfiye karı" varken, birleşme de "birleşme karı" kavramı kullanılmıştır (Bayram, 2017: 243).

Birleşme işleminde, bu işlem nedeniyle ortaya çıkan birleşme karının nasıl hesaplanacağı sorunu ortaya çıkmaktadır. KVK 18.madde birleşme karının hesaplanmasını tasfiye karına atıfta bulunmak suretiyle çözümlenmiştir. Anılan madde gereğince, tasfiye karının belirlenmesine yönelik hükümler, birleşme karının belirlenmesinde de uygulanacaktır.

Tasfiye karının nasıl hesaplanacağı KVK 17.maddede belirtilmiştir. Buna göre, tasfiyeye başlanılan tarih ile tasfiyenin bittiği tarih arasındaki servet değerindeki artış "tasfiye karı" olarak dikkate alınacaktır. Bu konudaki Danıştay 9.Dairenin, 13.2.2019 tarihli, E.2016/4386, K.2019/292 sayılı kararında;

"Bu noktada "tasfiye kârı" ve "tasfiye payı" kavramlarının açıklanmasına ihtiyaç duyulmaktadır. "Tasfiye kârı" 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 17. maddesinin 4.fikrasında; tasfiye döneminin sonundaki servet değeri ile tasfiye döneminin başındaki servet değeri arasındaki olumlu fark olarak tanımlanmıştır.

Gerek 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nda gerekse diğer kanunlarda tanımlanmamış olan "tasfiye payı" ise, tasfiye süreci sonunda şirket malvarlığının

nakde dönüştürülmesi ile her çeşit borç ve verginin ödenmesinin ardından kalan ve ortaklara dağıtılacak olan tutar şeklinde ifade edilebilir.

Görüldüğü gibi tasfiye kârı, şirketin tasfiye dönemi içerisinde elde ettiği kârı ifade etmekte ve söz konusu kârın ortaklara dağıtılması sırasında tıpkı olağan dönemde elde edilen kârların dağıtılmasında olduğu gibi ortakların gelirleri üzerinden tevkifat yapılması gerekmektedir. Şu halde şirket ortakları açısından tasfiye kârının dağıtılması sonucunda elde edilen gelirin "menkul sermaye iradı" niteliği taşıdığı hususunda uyuşmazlık bulunmamaktadır." denilmiştir.

Burada sözü edilen dönem başındaki servet değerine, mevcut sermayeye ilave olarak pay sahiplerince yapılan ödemeler ile bu dönemde kazanılan ve vergiden istisna kazanç ve iratların, dönem sonundaki servet değerine ise, pay sahiplerine bu dönemde avans veya sair adlarla yapılan ödemeler de ilave edilecektir (Türk, Buyruk, 2016: 94).

Ayrıca, ayrılmış amortisman ve karşılıklar ile sigorta şirketlerince dikkate alınan her türlü teknik karşılık ve pay sahiplerine dağıtılması gereken kazanç dışında kalan her çeşit karşılık ile dağıtılmamış kazançların bahsedilen sönem sonu sermayesine ilave edilmesi gerekmektedir.

Diğer taraftan KVK 17.madde uyarınca tasfiye karının hesaplanmasında;

KVK 13.madde gereğince, transfer fiyatlandırması şeklinde örtülü kazançlar da dikkate alınarak, hisselerine mahsuben pay sahiplerine verilen her türlü ekonomik kıymetlerin değerlerinin bu işlemlerin gerçekleştiği gün belirleneceği,

KVK'nın 'İndirilecek Giderler' başlıklı 8., 'Zarar Mahsubu' başlıklı 9., 'Diğer İndirimler' başlıklı 10. ve 'Kabul Edilmeyen İndirimler' başlıklı 11.madde hükümlerinin de dikkate alınması gerektiği ifade edilmiştir.

Dolayısıyla, birleşme dönem başındaki servet değerinin dönem sonunda, birleşme nedeniyle ortaya çıkacak servet değerinden fazla olması durumu 'birleşme karı' olarak dikkate alınacaktır (Şimşek, 2006: 33).

Birleşme karı genel olarak, birleşme sonucu tasfiye olan şirketin; birleşmenin tamamlandığı tarihe kadar yapılan ekonomik faaliyetlerden, aktif kıymetlerinin bilançoda cari değerinden daha düşük olarak kayıtlı olmasından ve/veya bilançoda kayıtlı olmayan ancak şirket açısından ekonomik bir değer olan şerefiyenin değerlendirilmesinden kaynaklanır (Tarakçı, 2003: 436).

Şirket birleşmelerinde birleşen/devrolunan şirketin finansal tablolarında bulunmayan ancak şerefiyenin içerisinde de ayrı şekilde muhasebeleştirilebilecek olan varlıklar ayrı şekilde kaydedilebilir. Bunlara örnek olarak devrolunan şirketin marka değeri gösterilebilir. Marka veya varsa yükümlülükler, rayiç değerleri ile finansal tablolara kaydedilirler.

Birleşme karının beyan edilmesi ve ödenmesi de bir diğer husustur. TTK bakımından, birleşme, birleşmeye katılan şirketlerin bu yöndeki genel kurul kararlarının ticaret siciline tescil tarihinde geçerlik kazanmaktadır. KVK'da ise birleşmenin ne zaman tamamlandığına dair açık bir hüküm bulunmamasıyla birlikte, birleşmenin TTK hükümlerine göre geçerlilik kazandığı tarih, birleşme karının beyan tarihinin başlangıcı olarak alınacaktır.

Diğer taraftan, birleşme karını hangi şirketin, nereye beyan edeceği de önemli bir husustur. KVK'da bu konuda da açık bir düzenleme yoktur. Ancak, KVK'nın Geçici 5.maddesi kapsamında, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin birleşme işlemleri ile ilgili bir düzenleme bulunmaktadır. Her ne kadar anılan madde 31 Aralık 2009 tarihine kadar uygulamış olsa da, KVK'da bulunan birleşme karının nereye ve hangi şirket tarafından verileceğine dair boşluğun doldurulmasında dikkate alınabilecektir. Anılan maddenin uygulamasını göstermek bakımından çıkarılan 4 No'lu KV Genel Tebliği gereğince, birleşme nedeniyle hazırlanan beyanname, münfesi kurum için birleşilen şirket tarafından verilecektir. Bu beyannamenin ekinde ayrıca, birleşilen kurumun münfesi kurumun tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer ödevlerini yerine getireceğini belirten taahhütnamenin yer alması gerekmektedir.

Birleşme karı tescil tarihini izleyen 30 gün içerisinde birleşilen kurum tarafından birleştiği kurum adına kendi bağlı olduğu vergi dairesine beyan edilecektir.

Kendisi ile birleşmesi nedeniyle infisah eden kurum adına, bağlı bulunulan vergi dairesine sunulacak beyanname birleşme karı beyan edileceği ve bu matrah üzerinden hesaplanacak vergilerin ödenme süresi ile ilgili olarak KVK 29.maddede yapılan düzenleme ile, söz konusu birleşme karı sonucu ortaya çıkan karın vergisinin de beyanname verme süresi içinde ödeneceği ifade edilmiştir.

Bununla birlikte, birleşen şirketlerin tahakkuk etmiş olup, henüz ödeme zamanları gelmemiş her türlü vergileri de, aynı şekilde birleşme karının ödenmesi gereken süresi içerisinde ödenecektir.

3.1.3. Devir Durumunda Vergi Uygulamaları

KVK.19.maddede ‘devir’ durumu tanımlanmıştır. KVK’da değinilen devir ile TTK’da yer alan devir birbirinden oldukça farklıdır. KVK’da kapsamında, birleşme işlemi nedeniyle infisah eden şirket ile birleşilen şirketin tam mükellef olmaları ve infisah eden şirketin devir tarihindeki bilanço kalemlerinin, birleşilen şirket bütün halinde devir alınması ve değişiklik yapılmaksızın bilançosuna kaydedilmesi koşullarının hep birlikte varlığı halinde ‘devir’den bahsedilecektir.

Birleşme nedeniyle ortaya çıkan “birleşme karı” vergilendirilirken, birleşmenin özel bir türü olan “devirde” bu işlemde kaynaklanan bir kar oluşsa dahi, belirli şartların varlığı halinde, bu kar vergilendirilmemektedir.

Devir nedeniyle ortaya çıkan karın vergilendirilmemesi için KVK 19.maddede iki şartın birlikte gerçekleşmesi öngörülmüştür. Bu şartların ilki, birleşmeye katılan şirketlerin tam mükellef şirket olmaları diğeri ise infisah eden şirketin bilanço kalemlerinin değişiklik yapılmaksızın devralan şirket tarafından aynen kaydedilmesidir. Bu iki şartın detaylarına aşağıda yer verilmiştir.

3.1.3.1. Tam Mükellefiyet Şartı

KVK’nın 19.maddesine göre, birleşmenin devir hükmünde kabul edilebilmesi ve bu nedenle de, ortaya çıkan çıkan vergilendirilmemesinin ilk şartı, birleşilen şirket ile münfesi şirketin tam mükellef kurum olmalarıdır.

KVK 3.madde uyarınca, kurumların kanuni veya iş merkezinin Türkiye’de bulunması halinde, bu kurumlar ‘tam mükellef’ olarak kabul edilmektedir. Kanuni merkez, vergiye tabi kurumların kuruluş belgelerinde ya da sözleşmelerinde gösterilen yer, iş merkezi ise, iş ve işlemlerin yapıldığı ve/veya idare edildiği

merkezdir. Böyle bir durumda, birleşme işlemi ‘devir’ olarak kabul edilecek ve ortaya herhangi bir kar çıkması halinde de söz konusu bu kar vergilendirilmeyecektir.

Genellikle şirketlerin aktif varıkların bilançosunda kayıtlı değerleri ile cari değerleri arasında fark olmaktadır. Bu fark bilanço kalemlerinin değerlemesinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu değerlendirme sonucu ortaya çıkan farkın pozitif olduğu durumlar da ise ‘kar’ oluşmaktadır.

Devir durumunda, ortaya çıkan bu karın vergilendirilmemesinin amacı, vergilemenin birleşilen kurum içinde tutularak, bu karın fiilen gerçekleşeceği ana kadar vergilemenin ertelenmesidir (Ergin, 2016: 963).

Böylelikle, vergileme otoritesi, karın oluştuğu anda değil de, karın ortaklarca elde edildiği anda vergileme aşamasına geçerek, diğer bir ifade ile, o ana kadar alacağı vergiyi kurum içinde tutarak vergi hakkında fedakarlıkta bulunmaktadır.

Burada vurgulanması gereken husus, devir uygulamasının, vergileme tekniği bakımından bir ‘istisna’ olmadığı, sadece ‘vergi ertelenmesi’ olduğudur (Arpacı, 2003: 65). Bu yönde bir uygulama ile, vergi otoritesinin birleşme işlemi, devir şeklinde yapılması yönünde teşvik ettiği de anlaşılmaktadır.

3.1.3.2. Külli Halefiyet Şartı

Birleşmenin devir hükmünde kabul edilmesi için KVK 19.maddede aranan ikinci şart, devrolunan şirketlerin bilanço değerlerinin eksiksiz şekilde devralınması ve bu şekilde bilançoya kaydedilmesi, ilgili bilanço kalemlerinin, aktif ve pasifi düzenleyen hesaplar da dikkate alınarak, birebir toplanmasıdır.

Görüldüğü üzere, böyle bir işlem yapılması esnasında, kayıtlı değer ve cari değer arasındaki fark dikkate alınmamaktadır. Vergi otoritesi, bilanço kalemleri bakımından arada herhangi bir fark oluşmadan, devir olan şirketin varlıklarını devir alan şirket bünyesine aynen aktarılmasını amaçlamıştır. Bu yönde verilen Danıştay 9.Daire'nin 27.10.2022 tarihli ve E.2020/4679 K.2022/5191 sayılı kararında “..... yeni Ticaret Kanunu'nda devralma şeklindeki birleşmelerde külli halefiyet ve tasfiyesiz infisah ilkelerinin muhafaza edilmiş olduğu, külli halefiyet gereği, devrolunan şirketin tüm borç, hak ve alacakları devralan şirkete geçtiği, devrolunan ve devir alan şirketlerin bir bütünlük arz ettiği....” vurgulanmıştır.

Öte yandan, aktarılacak hesapların adlarının bire bir aynı olması şeklinde bir zorunluluk bulunduğu düşünülmemelidir. Hesaplara ilişkin varlıkların ve borçların aynı olması yeterlidir.

Bir diğer durum da, amortismanlar bakımından öne çıkmaktadır. 1 seri no.lu KVK Tebliği uyarınca, devir işlemi nedeniyle, devrolan amortismanına tabi varlıkların amortisman ayrılmamış değerleri üzerinden, itfa edilmemiş amortisman süreleri dikkate alınarak, amortisman ayrılmaya devam edilecektir.

3.1.3.3. Devir Halinde Vergilendirilmeme Şartları

KVK 19.maddede tanımlanan şekilde yapılan devir işlemi nedeniyle, KVK 20.maddede sayılan koşullara uyulması halinde, devrolunan şirket bakımından yalnızca devir tarihine kadar geçen sürede elde edilen kazançlarının vergilendirilmesi yapılacak, devirden doğan kazançların hesaplanması ve dolayısıyla da vergilendirilmesi yapılmayacaktır (Kuzeyli, 2006: 149).

Devir tarihi olarak, yetkili şirket organınca devir kararının ilgili ticaret sicil müdürlüğü nezdindeki tescil tarihi esas alınacaktır. Devrolunan şirket ile devralan şirket, bu tarih itibariyle birlikte hazırlayıp imzalayacakları, devrolunan şirkete ait kurumlar vergisi beyannamesini, devrolunan şirketin bağlı olduğu vergi dairesine 30 gün içerisinde vermek durumundadır.

Eğer, devir tarihi, hesap döneminin kapandığı tarihten kurumlar vergisi beyannamesi verilmesi gereken tarihi arasında gerçekleşmişse, bu durumda önceki döneme ilişkin beyanname de, söz konusu 30 günlük süre içerisinde ilgili vergi dairesine verilecektir (Eroğlu-Aydın, 2020).

Ayrıca, devralan şirket, devrolunan şirketin geçmiş ve meri tüm vergi tahakkuk, borç ve yükümlülüklerini yerine getireceğine dair taahhütname verecektir (Şahin-Koşar, 2023).

Bu yönde verilen Danıştay 4.Dairenin 23.03.2021 tarihli ve E.2016/14903, K.2021/1798 sayılı kararında; "... Kurumlar Vergisi mükellefi olan sermaye şirketleri adına, birleşme yoluyla infisah tarihinden önceki vergilendirme dönemleri için yapılacak vergilendirmelerin muhatabı, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 20. maddesinin 1. fıkrasının (a/2-b) bendinde düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, birleşilen kurum, münfesihi kurumun tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer ödevlerini yerine getireceğini, münfesihi kurumun birleşme sebebiyle verilecek olan kurumlar vergisi beyannamesinin ekinde vereceği bir taahhütname ile taahhüt edecektir.

Aynı Kanunun geçici 5. maddesinin 1. fıkrasının (c) bendinde, münfesihi kurumun, birleşmenin Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edildiği tarihten itibaren otuz

gün içinde birleşme nedeniyle vereceği kurumlar vergisi beyannamesine ekli bir taahhütnameyle taahhüt etmesi gerektiği belirtilmektedir.” denilmiştir.

Devir işleminden kaynaklanan kazançların vergilendirilmemesini sağlayan yukarıda verilen şartlara yakından bakmak gerekmektedir, bu şartların hepsine topyekün uyulmaması, devir işlemi nedeniyle ortaya çıkacak kazançların vergilendirilmesi sonucunu doğuracaktır.

KVK uyarınca şirketler devir yoluyla birleştiklerinde, birleşme nedeniyle ortaya çıkan kazançlar herhangi bir vergiye tabi olmasalar da, devir nedeniyle infisah eden şirket bakımından, devir öncesi döneme ait faaliyetlerinden kaynaklanan kazançları için beyanname vereceklerdir (Bağdınlı, 2020).

Söz konusu kazançlara kısıt dönem kazancı adı verilmektedir ve bu kazancın beyan edilmesi gerekmektedir. Bu beyannamenin verilme süresi önem taşımaktadır. Kanun beyannamenin 30 gün içinde verilmesini hüküm altına almıştır. KVK 20.maddenin 1-a fıkrası uyarınca, beyanname verilmesi süresinin başlangıcı olarak, devre ilişkin aldığı kararın ticaret sicilinde tescil edildiği tarih olarak dikkate alınacaktır.

Ayrıca, bazı özel durumlarda, devrolunan şirkete ilişkin kurumlar vergisi beyannamesi verilmesi süresi değişebilecektir. Örneğin, hesap dönemi takvim yılı olan bir şirketin, kurumlar vergisi beyannamesi normal koşullarda 25 Nisan iken, devir işlemi 19 Şubat'ta ayında gerçekleşmişse, beyanname en geç 21 Mart'a kadar verilecektir. Benzer şekilde, devir işlemi 10 Nisan'da tescil edilmişse, bu durumda da 10 Mayıs'a kadar uzamış olacaktır (E Beynname, 2023). Beyanname verilmesi

KVK'nın vergilendirilmeme kriteri olarak aradığı şartlardan biri olması nedeniyle, bu konu önem arz etmektedir (Bağdınlı, 2020).

Benzer bir husus, devrolunan şirketlerin Katma Değer Vergisi (KDV) ve muhtasar beyannamelerinin verilmesi konusunda da geçerlidir. Devir tarihine kadar olan dönemler için devrolunan şirket tarafındaki KDV ve muhtasar beyannamelerin de zamanında verilmesi gerekmektedir. Bu beyannameler kural olarak kendi dönemlerinde verilebileceği gibi, devrolunan şirketler bakımından devir nedeniyle ortaya çıkan kurumlar vergisi beyanamesi verilmeden önce vergi dairesine tevdi edilmesi de mümkündür.

Devrin vergisiz yapılabilmesinin bir diğer koşulu da, devralan şirket tarafından, devrolunan şirketin geçmiş dönemler de dahil olmak üzere, güncel dönem için yapılmış ve/veya sonraki dönemler için de yapılacak olan her türlü vergi tarh, tahakkuk, sorumluluk ve yükümlülüklerini üsteleceğine dair taahhütname vermesidir (Şimşek, 2006: 60). Bu taahhütname, devralan şirket tarafından devrolunan şirkete ilişkin hazırlanacak olan kurumlar vergisi beyanamesinin ekinde ilgili vergi dairesine verilecektir.

Ayrıca, Kanun, mahallin en büyük mal memurun⁴⁴, devralan şirketten bu konuda ayrıca teminat isteyebileceğine dair de bir hüküm içermektedir.

3.1.3.4. Devir İşleminde Özellik Arzeden Hususlar

1 seri numaralı KVK Tebliğinde konuyla ilgili olarak, devrin tüm aktif ve pasif hesaplarla birlikte bir bütün olarak gerçekleşeceği, o nedenle de, iktisadi kıymetlerin devir sonrasında, ilk defa elde ediliyormuş gibi aortismanına tabi

⁴⁴ Mahallin en büyük mal memuru, illerde Defterdarı, ilçelerde vergi dairesi müdürünü ifade etmektedir.

tutulmamaları, başlamış süreler dikkate alınarak iktisadi kıymetlerin kalan amortisman süreleri çerçevesinde, amortisman ayrılmasına devam edilmesi gerektiği açıkça belirtilmiştir (Aydın, 2014: 10).

Bu nedenle, devrolunan şirket açısından, iktisadi kıymetler bakımından, devir tarihine kadar geçen sürede için, devralan şirket açısından ise, devir tarihi sonrasında hesap dönemi sonuna kadarki süre için gün hesabı ile amortisman ayrılacaktır (Elele, 2007). Böylece, ilgili kıymetin hesap dönemi amortismanı bir yıllık olarak hesaplanmış olacaktır.

Diğer bir konu da, devrolunan şirket tarafından devir tarihinden önce ödenmekle birlikte, mahsup ya da iadeye konu edilmemiş vergilerin durumudur. Devir külli halefiyet ilkesi gereği yapıldığından, bu vergilerin devralan şirket tarafından indirim, mahsup ya da iade konusu yapılması mümkündür⁴⁵.

Ba ve Bs formlarının sisteme girişinde, devir tarihine kadar gerçekleşen işlemler nedeniyle bu formların sisteme girişleri devrolunan şirketler tarafından yapılacaktır. Devir tarihinden sonra ortaya çıkacak düzeltme veya başka sebeple zorunlu olan girişler ise devralan şirket tarafından yapılacaktır (Çetin, 2016).

Devrolunan şirketlerin aktifinde kayıtlı her türlü iktisadi kıymetin devir tarihinden önce satışı yapılması, ancak gelirin devirden sonra elde edilmesi durumunda, söz konusu gelir özel bir fon hesabına alınmak suretiyle KVK'nın 5.maddesinden yararlanılarak, kurumlar vergisinden istisna edilebilecektir (Nazalı, 2015: 184).

⁴⁵ GİB 2007 tarihli ve 7400 sayılı özelge

Ayrıca, bu varlıkların taşınmaz veya iştirak, intifa ve/veya kurucu senetleri ile rüçhan hakları olması halinde, bunların bilançoda en az iki yıldır iktisap edilmiş olması koşulu da istisnaların geçerli olabilmesi için zorunlu unsurdur (Şeker, 2007: 54).

KVK 19. ve 20.maddeleri kapsamındaki devir işlemlerinde, devir işlemi nedeniyle iktisap edilen taşınmazlar, her nevi hisse senedi ve hakların edinim tarihi olarak, devir alan şirketteki edinim tarihinin esas alınması gerekmektedir. Buna göre süre hesaplanırken, söz konusu kıymetlerin devreden kurum ile devralan kurumun bilançolarında yer aldığı toplam süre dikkate alınacaktır.

1 Seri Nolu KVK Tebliği uyarınca, Kanun'a uygun şekilde yapılan devir işlemlerinde, devrolunan şirketin pay sahiplerine verilen payların edinim tarihi olarak, bu payların mülkiyetinin kazanıldığı ilk tarih esastır⁴⁶. Diğer bir ifade ile, bu hisselerin edinimi, gerek bedelsiz bir edinim olmaları, gerekse de devrolunan şirketlerin esasen devralan şirkete dahil olması nedenleriyle, yeni bir edinim olarak kabul edilmemektedir.

Şirketlerin devre ilişkin karar almaları ile devrin tescil edileceği ana kadar belirli bir zaman geçmektedir. Bu ara zaman diliminde, finansal tabloların hazırlanması, uzman görüşü alınması, değerlendirme yaptırılması, kamu otortelerinden

⁴⁶ GİB'in 2011 yılında verdiği KVK/19-b-126 s. Özelge'de "... Aynı Tebliğin "5.6.2.3.1.2 Devir ve bölünme hallerinde iktisap tarihi" başlıklı bölümünde de; Kurumlar Vergisi Kanununun 19 ve 20 nci maddeleri kapsamında gerçekleştirilen devir, tam ve kısmi bölünme hallerinde, devir veya bölünme suretiyle devralınan taşınmazlar, iştirak hisseleri, kurucu senetleri ve intifa senetleri ile rüçhan haklarının iktisap tarihi olarak, devir alınan veya bölünen kurumdaki iktisap tarihinin esas alınacağı belirtilmiştir....." denilmiştir.

izin alınması gibi bazı işlemlerin yapılması gerektiği durumlarda, bu süre oldukça uzun da olabilmektedir⁴⁷.

Devir kararı alınması ile devrin tamamlanması arasında ortaya çıkacak ve devir koşullarını etkileyecek olan durumlar için, şirketlerin yetkili organlarınca ayrıyetten karar alınmalıdır.

3.1.3.5. Birleşme ve Devir İşlemlerinde Damga Vergisi

Birleşme ve devir işlemleri için düzenlenen belgelerin Damga vergisi karşısındaki durumuna yönelik Danıştay 7.Daire'nin 10.04.2012 tarihli ve E.2008/7150, K.2012/1313 sayılı kararında "... Mahkemece, ... Otomotiv firması ile Standart Profil firması arasında hisse devrini ve birleşme taahhüdünü içeren ve Yurt dışında imzalanan sözleşme hükümleriyle, sözleşmede yer alan hükümler doğrultusunda gerçekleşen şirketlerin birleşmesi olgusunun bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucunda, sözleşmenin hükümlerinden Yurt içinde yararlanıldığı yolunda ulaşılan tespit, bu yönüyle yerinde ise de, 488 sayılı Kanuna ekli (2) sayılı Tablonun "IV- Ticari ve Medeni İşlerle İlgili Kağıtlar" bölümünün 17'nci bendinde,

Kurumlar Vergisi Kanununa göre yapılan birleşme, devir ve bölünmeler nedeniyle düzenlenen kağıtlar damga vergisinden istisna edilen kağıtlar arasında sayılmış olup, bendin sınırlayıcı bir ifade içermemesi nedeniyle, şirketlerin birleşmesi amacıyla yapılan her türlü işlemin istisna hükmü kapsamında değerlendirilmesi gerektiği açık olduğundan, olayda, iki ayrı şirketin birleşmesi amacını taşıyan sözleşme nedeniyle damga vergisi tahakkuk ettirilmesi yolunda tesis

⁴⁷ Örneğin Ülker Bisküvi., iştirakleri olan Ülker Çikolata ve Biskot Bisküvi ile birleşme işlemi için 24.03.2023 tarihinde SPK'ya başvurmuş, gerekli işlemlerin tamamlanması yaklaşık 5 ay sürerek, birleşme işlemi 31.08.2023 tarihinde onaylanmıştır.

edilen işlemde ve anılan işlemin iptali istemiyle açılan davanın reddi yolunda verilen kararda hukuka uyarlık görülmemiştir.” denilmiştir.

3.1.4. Birleşme ve Devir İşlemlerinde Sorumluluk

Birleşme ve devir işlemlerinin, şirketlerin kendileri, pay sahipleri, alacaklıları, borçluları, çalışanları ve diğer 3.tarafları etkileyen sonuçları olmakta ve bu sonuçlar için de bazı sorumluluklar doğurmaktadır.

KVK’da birleşmenin tasfiye hükmünde olduğu açıkça belirtilmiştir. Bu bakımdan, KVK 18.madde uyarınca, birleşme durumunda, tasfiye memurlarına düşen sorumluluk, birleşilen veya devralan şirket tarafından yerine getirilecektir.

Birleşme ve devirin bu çalışma kapsamındaki diğer sorumlulukları, birleşme kararı nedeniyle ortaya çıkacak olan vergi için beyannamelerin verilmesi, bu vergilerin ödenmesi ve varsa tebliğ edilmiş diğer vergilerle ilgili işlemlerin yapılması şeklinde sıralanabilir.

3.2. Şirket Satınalmaları

Farklı şekillerde ve farklı fonksiyonlar için dahi olsa, gerek TTK’da gerekse de, KVK’nda belirtilen birleşme ve devir işlemlerinde şirketlerin sahipliğinde genellikle bir değişim olmamaktadır. Değişen sadece pay sahiplerinin pay sahipliği oranları olmaktadır (Almaç, 2019: 44).

Oysa, literatürde M&A olarak adlandırılan ve çoğunlukla satınalma olarak karşımıza çıkan durumlar da mevcuttur. Şirketler tüzel kişilikler olduklarından, esasen satın almaya konu edilemezler. Şirket Satınalmaları ile kastedilen, şirketin hissesinin (payı) veya varlığının satın alınması, böylelikle de şirketin sahipliğinin ve dolayısıyla da şirketin yönetim ve kontrolünün el değiştirmesidir (Ciobanu-Dobre,

2015: 57). Şirket hisselerini satın alanlar, hisselerini satanlara göre şirketi daha iyi yöneteceklerine inanmaktadırlar (Belz, Robinson, Ruf, Steffens, 2014: 1).

Şirket hissesi satın alınmasının yabancı dildeki karşılığı ‘acquisition’ veya ‘takeover’ olarak belirtilmektedir (Budak, 2009: 4). Günümüzde karşılaşılan şirket birleşme veya devir durumlarının büyük bir çoğunluğu, bu türden hisse satınalmalar olarak gerçekleşmektedir.

Şirketler yeni bir pazara veya sektöre giriş için, ya yeni bir şirket kurmakta veya mevcut bir şirketin hisselerini satın almaktadırlar. Yeni bir şirket kurmak ile var olan bir şirketi satın almak seçeneklerinin farklı yönlerden avantaj ve dezavantajları vardır (Çek, 2021). Genellikle de, şirket kurmak yerine, mevcut şirketin hisselerinin satın alınması tercih edilmektedir. Bu, pazara ve/veya sektöre hızlı bir giriş yapmaya imkan tanımaktadır (Rüstemli, 2008: 58).

Bu yolu tercih eden yatırımcılar, değişik vergi uygulamaları ile karşılaşacaklardır. Söz konusu vergi uygulamaları, satın alınacak varlığın ne olacağına, bu satın almanın ne şekilde yapılacağına ve nihayetinde de satın almanın ne şekilde finanse edileceğine göre değişecektir. Aşağıda, bu durumlarda karşılaşılabilecek vergi uygulamalarının neler olabileceğine değinilecektir.

3.2.1. Satın Almanın İçeriğine Göre Karşılaşılan Vergi Uygulamaları

3.2.1.1. Hisse Alımı Durumu

Bir şirket diğerini satın almak istediğinde bu süreç genelde bir hisse satınalma anlaşması (Share Purchase Agreement-SPA) yapılması ile başlamaktadır. Değerleme çalışması yapılması da bu süreç içerisinde yer alan aşamalardan biridir (Yelgen, 2016: 40).

Hisse satın alımı anlaşması yapılması durumunda sıklıkla gündeme getirilen konu, hisseleri alınan şirketin vergi otoritelerine karşı herhangi bir yükümlüğü olup olmadığının net olarak ortaya konulmasıdır (Kayandan, 2022: 60).

Vergi Usul Kanunu (VUK) 114.madde uyarınca, Türkiye de kurulu şirketler, geriye dönük beş yıl için vergi denetimine açıktır. Şirket hisselerinin satın alımı zamanında, böyle bir yükümlülük olmasa dahi, sonraki yıllarda vergi otoriteleri, geriye dönük beş yıllık bir dönem için, vergi incelemesi yaparak, şirketin vergi yükümlüğü olduğunu ve bunun da bir sorumluluk gerektirdiğini tespit edebilirler. Türkiye’de, bu sorumluluğun sonradan ortaya çıkmaması için, hisse satın alımı zamanında, vergi otoritesinden muvafakat alınması gibi bir yöntem bulunmamaktadır. Bu nedenle de, sözü edilen riski bertaraf etmenin tek yolu, şirket hisseleri alım anlaşması yapılmadan önce, vergi yükümlüğünün ortaya çıkıp çıkmayacağına yönelik detaylı ve hassas bir inceleme yapılmasıdır (Arıkan, 2017: 274). Uygulamada Due Diligence⁴⁸ olarak adlandırılan bu süreç sonunda, hisseleri satın alınacak şirketin vergi kanunları karşısındaki durumu netleştirilir ve satın alım fiyatı buna göre ayarlanır.

Şirket hisselerinin satın alma işlemleri, özellikle de büyük ölçekteki işlemler için, genellikle bu alanda faaliyet gösteren danışmanlık, yatırım bankacılığı ve varlık yönetimi konularında faaliyet gösteren şirketlerin aracılığı ile yapılmaktadır. Bu şirketler, çoğunlukla da, global olarak faaliyet gösteren şirketler olduklarından, alıcı

⁴⁸ Due Diligence ifadesinin literatürde net bir karşılığı bulunmamaktadır. Kimileri “detaylı ve sistemli veri analizi” (Arıkan, 2017), kimileri “gerekli, sürekli, dikkatli basiretli, faaliyet veya davranış” (Özeke, 2006), kimileri gerekli, makul bir özenli inceleme (HÖHN, GRIMM, BOKE, 2002),

ve satıcı tarafaa güvenilir olarak görülerek, bunlara birleŒme ve satınma iŒlemlerinde aracılık görevi verilmektedir.

Gerek alıcı gerekse de satıcı taraf, kendi yanında olarak, kendi hak ve menfaatlerini korumaya yardımcı olacağı dŒncesi ile bu tür Œirketlerle anlaŒma yoluna gitmektedirler. Bu tür durumlar için alıcı taraf (buy side) veya satıcı taraf (sell side) danıŒmanlıđı Œeklinde tanımlamalar da yapılmaktadır.

Bu Œirketler tarafından, birleŒme ve satın alma sürecindeki alıcının, satan Œirketin mali tabloları, szleŒmeleri, personeli ve mŒterileri hakkında Œimdiye kadar açıklanmayan ayrıntıları doğrulamasına olanak tanıyan bir raporlama yapılır. BaŒka bir deyiŒle, alıcının, satın alınan iŒletmenin tam ve adil durumunu görmesine olanak tanınmıŒ olur⁴⁹.

Hisse satın alınması durumunda satın alınan Œirketin bilançosunda kayıtlı zararlar beŒ yıl boyunca taŒınabilecektir. Hisse satın alımı sonrasında, hisseleri satın alınan Œirketteki zararlar, hisseleri satın alan Œirket tarafından;

“Zararın beŒ yıldan fazla nakledilmemiŒ olması,

⁴⁹ Due diligence sürecini yürüten Œirketlerin, bu süreçteki rolleri ve sorumluluklarına dair Türk Vergi Hukuk ve Ticaret Hukukunda zel bir düzenleme bulunmamaktadır. Her ne kadar, alıŒmanın 3.1.1.2. bölümünde değinilen, bazı Œirketlerin birleŒme ve bölünme iŒlemlerinde deđiŒim oranının belirlenmesi için SPK tarafından lisanslandırılan Uzman KuruluŒların Raporu zorunlu olsa da, bu durum Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi olan Œirketler için zorunludur. Ayrıca, bu zorunluluk sadece deđiŒim oranı ile ilgilidir. Oysa, birleŒme ve satınalma iŒlemlerinin hukuki, mali, finansal, operasyonel ve teknik açılardan çok farklı yönleri bulunmaktadır. Bu aŒamaların herhangi birinin yanlıŒ, hatalı veya bilerek hukuka aykırı Œekilde raporlanması ve/veya gerçek durumun tüm yönleriyle ortaya konulamamıŒ olmasından kaynaklı olarak, bu birleŒme ve satınalma iŒlemlerine aracılık eden Œirketlerin sorumluluklarına dair Türk mevzuatında düzenleme yapılmamıŒtır. Bu konu, mevcut durumda Türk Borçlar Hukuku’nun genel hükümleri ile zmlenebilecek durumda olup, bu alıŒmanın kapsamı dıŒında kalmaktadır.

Mahsubun yapılacağı beyannamede her yılın zarar tutarının ayrı ayrı gösterilmiş olması,

Mahsup edilecek geçmiş yıl zararının ilgili olduğu dönemin beyannamesinde yer alması,” şartları oluştuğu müddetçe, indirim konusu yapılabilecektir (Yegin, 2018: 81).

Hisse satınalımı sözleşmesinin⁵⁰, damga vergisi karşısındaki durumu ile ilgili, bu sözleşmelerin Damga Vergisi Kanunu’nda belirtilen istisna kapsamındaki “pay devirleri” ile ilgili düzenlemeden hareketle bu sözleşmelerin de istisna olduğuna dair görüşler olduğu gibi⁵¹, damga vergisine tabi olduğuna dair de görüşler vardır. Ancak, bu yöndeki görüşlerin salt hisse satın alınması sözleşmesinden kaynaklı olmayıp genellikle bu sözleşmelerin içerisine konulan teminat, garanti gibi ayrı hususlardan kaynaklanabileceğine dayandığı söylenmelidir (Ergin, 2021).

Dolayısıyla, bu anlaşmalara garanti ve teminat gibi parasal tutar ihtiva eden hükümler konulması durumunda, bunların tutarının Damga vergisi oranı ile çarpımı sonucunda bulunacak tutarın, damga vergisi olarak süresi içerisinde ilgili vergi dairesine ödenmesi gerekecektir.

⁵⁰ İngilizcesi: Share Purchase Aggrement (SPA)

⁵¹ GİB Trabzon Vergi Dairesi’nin 26468226-155[ÖZG-4-2018]-E.64834 22/10/2018 488 sayılı Özelge’inde “..... Damga Vergisi Kanununun 1 inci maddesinde, bu Kanuna ekli (1) sayılı tabloda yazılı kağıtların damga vergisine tabi olduğu; 9 uncu maddesinde, bu Kanuna ekli (2) sayılı tabloda yazılı kağıtların damga vergisinden istisna olduğu; Kanuna ekli (2) sayılı tablonun "IV-Ticari ve medeni işlerle ilgili kağıtlar" başlıklı bölümünün 6728 sayılı Kanunun 29 uncu maddesiyle değişik (16) numaralı fıkrasında, anonim, eshamlı komandit ve limited şirketler ile yatırım fonlarının kuruluşlarına, pay devirlerine, sermaye artırımlarına ve süre uzatımlarına ilişkin olarak düzenlenen kağıtların damga vergisinden istisna olduğu hükmüne bağlanmıştır.” denilmiştir.

3.2.1.2. Varlık Alımı Durumu

Hisse alımı sonucunda vergi yükümlülüklerinin devam etmesi nedeniyle, bazı yatırımcılar, şirket hisselerini değil de, şirketin sadece varlıklarını alarak da pazara ve/veya sektöre giriş yapmayı tercih etmektedirler. Bu durumda, satın alınacak aktifte kayıtlı varlıklar parça parça olabileceği gibi, bir bütün halinde de satın alınabilmektedir (Budak, 2009: 7).

Genel olarak, gerek vergi mevzuatı gerekse de muhasebe standartları bakımından, satınalım fiyatının piyasa fiyatı olarak belirlenmesi gerekmektedir (Otlu-Çenberlitaş, 2017: 346). Söz konusu satınalima ilişkin belgelerin düzenli ve transfer fiyatlandırması kuralına uygun bir şekilde hazırlanması gereklidir.

Alıcı açısından, satın alımı fiyatının nasıl muhasebeleştirileceği önemli olacaktır. Söz konusu fiyatın tespit edilmesi için, eğer ortaya çıkarsa, şerefiye de dikkate alınmalı ve satın alınan her bir varlığa düşecek şekilde dağıtılmalıdır (Otlu-Çukacı, 2007: 116). Bu dağıtım yapılırken de, ticari ve uygulama açısından izah edilebilir kriterler dikkate alınır.

Bir varlık alımı anlaşmasında, satın alım fiyatı ile ilgili varlığın piyasa fiyatı arasında, pozitif bir fark olması durumunda şerefiye'den sözedilecektir (Zor-Dinç-Cengiz, 2014: 27). Böyle bir şerefiye söz konusu olduğunda, alıcı taraf, bunu aktifleştirebilir ve 5 yıl boyunca amortismanına tabii tutabilir.

Şirket birleşme ve devirleri durumlarında olanın aksine, varlık satınalmalarında, satın alınan varlık için amortisman dönemi sıfırdan başlayacaktır. Alıcı açısından bakıldığında, satın alınan varlığın, Bakanlık tarafından belirlenen

amortismanına tabi ömrünün⁵² ne olacağı dikkate alınarak, yeniden amortisman süresi başlatılacaktır.

Kural olarak, varlıkların satımı %20 oranında KDV'ye tabiidir, ancak bunun istisnası bulunmaktadır. KVK 5/1-e madde uyarınca, eğer bir taşınmaz veya iştirak hissesi, 2 yıldan fazla bir zamanla elde tutuluyorsa, bunun satımı KDV'den istisnadır.

Herhangi bir taşınmazın satın alınması durumunda ise, taşınmazın satış bedelinin %2'si kadar tapu harcı ile döner sermaye harcının da ödenmesi gerekecektir (Hacıköylü, 2016: 217).

3.2.2. Satınalma Modeline Göre Vergi Uygulamaları

Bir şirketin hisselerinin satın alınması, özellikle de, bu satınalmanın yabancı bir tüzel kişi tarafından yapılması, genellikle aşağıdaki şekillerde karşımıza çıkmaktadır.

3.2.2.1. Yabancı Ana Şirket Üzerinden Satın Alınması

Tam mükellef bir şirketinin hisselerini almak isteyen bir yabancı şirket, herhangi bir vergileme sorunu ile karşılaşmamak adına, doğrudan kendisi, söz konusu şirketin hisselerini alabilmektedir.

Yabancı yatırım niteliği olmaksızın, sadece Türk sermayeli şirketlere yatırımcı olan yabancıların, hisse satınalması veya sermaye artışına iştirak yoluyla pay sahibi olması durumunda, bu şirket 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na tabi hale gelir (Topaloğlu, 2018: 2).

⁵² Bilindiği üzere, "amortisman iktisadi kıymetin faydalı ekonomik ömrüne göre belirlenmektedir. Buna ilişkin liste için https://www.turmob.org.tr/arsiv/mbs/pratikBilgiler/amortisman_oranlari-2022.pdf"

Bu durumda, şirket, bir kullanıcı belirleyerek, “Elektronik Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Bilgi Sistemi-E-TUYS” bulunan “Yatırımcı”, “Ortak Listesi” ve varsa “Bağlı İştirakleri” bölümlerindeki bilgileri, hisse devrinin gerçekleşmesini takip eden 30 gün içerisinde, belirledikleri yetkilileri aracılığı ile kaydetmek zorundadır.

Yabancı bir şirketin, tam mükellef bir şirketin hisselerini doğrudan alması durumuna özel bir vergileme rejimi uygulanmamaktadır.

3.2.2.2. Türkiye Dışındaki Bir Şirket Üzerinden Satınalma Yapılması

Türkiye’de tam mükellef bir şirketin hisselerini satın almak için, bir başka ülkede şirket kurup, onun üzerinden bu şirketin hisselerini satın almak da mümkündür. Burada hedef şirketin hisselerini satın alan şirketin mukim olduğu ülke önemlidir. Türkiye ile karşılıklı vergi anlaşması bulunan bir ülke olması, gerek hedef şirketin hisselerinin alınması için sağlanan finansmana erişim ve kar payı aktarımları, gerekse de ileride yapılacak çıkış stratejisinde vergisel açıdan avantajlı olabilmektedir⁵³.

Türk vergi otoriteleri bu gibi durumlarda, hedef şirketinin hisselerini satın alan şirketin mukim olduğu ülkenin vergi otoritesinden temin edeceği vergi mukimliği belgesini talep etmektedir⁵⁴. Mukimlik belgesinin talep edilmesi halinde,

⁵³ Doğrudan Yatırım İstatistiklerine bakıldığında, Hollanda Türkiye’ye en çok yatırım yapan ülke olarak görülmektedir. Ancak, bu yatırımların büyük çoğunluğu, Hollandalı değil farklı şirketlerin Hollanda’da kurdukları şirketlerdir. Örneğin Adecco İsviçre, Kyocera Japonya, Nike Amerikan menşeli şirketlerdir, ancak resmi kayıtlarda bu şirketler Hollanda sermayeli olarak görülmektedir. Zira, bu şirketler önce Hollanda’da şirket kurmuş, bu kurdukları şirket üzerinden Türkiye’ye yatırım yapmışlardır. Bunun amacı da, Hollanda’nın iş ve ticaret kültürünün çok gelişmiş olması yanında, Hollanda ile Türkiye arasında Çifte Vergilemeyi Önleme Anlaşması’nın bulunmasıdır.

⁵⁴ “T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Başkanlığı Mükellef Hizmetleri Grup Müdürlüğü Sayı : B.07.1.GİB.4.99.16.02-KVK-30-83 14/03/2012 sayılı Özelge”

ilgili vergi otoritesine ibraz edilmemesi halinde Çifte Vergilemeyi Önleme Anlaşması hükümleri değil yerel mevzuat hükümleri uygulanacaktır (Orhan, 2012).

3.2.2.3. Yerel Şube Aracılığı İle Satınalma Yapılması

Yabancı bir şirket, tam mükellef bir şirketin hisselerini, Türkiye’de bir şube kurmak suretiyle bu şubesi üzerinden de satın alabilir. Vergi kanunları açısından şubenin mukimlik statüsü bulunmamaktadır, şubeler “dar mükellef” kurum olarak dikkate alınmaktadır. Ayrıca, şubenin mukim olmama statüsü, ona herhangi bir ayrıcalık tanımamakta, tıpkı diğer şekil ve türlerdeki şirketler gibi aynı vergileme kurallarına tabi tutulmaktadır.

Bununla birlikte, şube üzerinden satın alma durumunda, hedef şirketin, kendi hisselerini satın alan yabancı şirketin şubesine yapacağı kar payı ödemeleri, iştirak hisseleri kazanç istisnasından yararlanamayacaktır. Ayrıca, şubeden ana şirkete karpayı ödemesi stopaja tabii olacaktır⁵⁵.

Diğer taraftan, Türk hukukunda şubenin “bağımlı bir işletme niteliği olması ve ayrı bir tüzel kişiliğinin de bulunmaması” nedeniyle, ileride şubenin tek başına satışı da mümkün değildir (Kayış, 2018: 202).

3.2.2.4. İş Ortaklığı Kurularak Satınalma Yapılması

Türkiye’de şirket toplulukları arasında vergi gruplaması müessesesi bulunmamaktadır (Gedik, 2018: 90). Grup şirketlerine yönelik KDV özelinde vergi

⁵⁵ “GİB, Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Başkanlığının, 18.03.2015 tarihli ve 64597866-125[3-2015]-31 sayılı Özelgesinde, ‘Kanununun 30 uncu maddesinde, dar mükellefiyete tabi kurumların maddede sayılan kazanç ve iratları üzerinden, bu kazanç ve iratları avanslar da dahil olmak üzere nakden veya hesaben ödeyen veya tahakkuk ettirenler tarafından kurumlar vergisi kesintisi yapılacağı hükme bağlanmış olup, aynı maddenin altıncı fıkrasında ise yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısımdan ana merkeze aktardıkları tutar üzerinden, kurum bünyesinde % 15 oranında kurumlar vergisi kesintisi yapılacağı hükme bağlanmıştır.” denilmiştir.

kolaylığı sağlanması konusu Hükümet tasarısı olarak Türkiye Büyük Millet Meclisine gelmiş olsa da, Plan ve Bütçe Komisyonu raporu da bu doğrultuda olmasına karşın, Genel Kurulda verilen önerge ile bu düzenleme tasarısı metninden çıkarılmıştır.

Türkiye’de tam mükellef bir şirketin hisselerinin, yabancı bir şirketin de dahil olduğu iş ortaklığı şeklinde bir şirket kurularak, bu şirket üzerinden satın alınması da mümkündür. Türkiye uygulamasında genelde bu tür işlemler, yapım onarımına yönelik müteahhitlik veya özel projelere için konsorsiyum kurma şeklinde olmaktadır (Sezer-Ergin, 2000: 1-2).

3.2.3. Satınalmanın Finansal Boyutu İle İlgili Vergi Uygulamaları

Herhangi bir varlık satın alımı konusunda geçerli olan, bunun özkaynak kullanılarak mı yoksa borçlanarak mı gerçekleştirileceği sorusu, Türk hukukuna göre tam mükellef kabul edilen bir şirketin hisselerini satın almada da gündeme gelecektir. Aşağıda bu durumlara ayrı ayrı değinilecektir.

3.2.3.1. Satınalmanın Borçlanmayla Finanse Edilmesi Durumu

Hedef bir şirketin hisselerini satın almaya yönelik bir şirket kurularak ve kurulan bu şirket borçlandırılarak, söz konusu hedef şirketin paylarının satın alımı sonrasında, hedef şirketin borçlanan şirkete devredilerek, borcun faizlerinin hisseleri satın alınan şirketin gelirlerinden indirim konusu yapılmasına (Debt pushdown – Borcun İştirake İndirilmesi) yönelik Gelir İdaresi Başkanlığı’nın görüşü olumsuz iken⁵⁶, 7440 sayılı Kanunla KVK’nın 5.maddesinin 3.bendinde yapılan değişiklik

⁵⁶ GİB’in 2009 yılında verdiği 5014/399 s. Özelgesi

sonrası artık bu türden finansman giderlerinin indirim konusu yapılmasının önü açılmıştır⁵⁷.

Kanun açıkça, finansman giderlerinin KVK'nın 19.maddesine uygun şekilde yapılan devir sonrasına isabet eden tutarlarının da, kazançlardan indirilebileceğini hüküm altına almıştır.

Bununla birlikte, KVK 11/i uyarınca, borçlanma giderlerinin indirim konusu yapılabilecek miktarında kısıtlama getirilmiştir. Buna göre, yabancı kaynakların, özkaynakları aşan kısmının toplam finansman giderlerine oranına göre bulunacak tutarın %10'u Kanunen Kabul Edilmeyen Gider (KKEG) olarak muhasebeleştirilecektir. Diğer bir ifade ile, bu kısmın indirim konusu yapılması kabul edilmemektedir (Yazgan-Saldanlı, 2022: 879).

Borçlanmalar yutdışından da temin edilmektedir. Bu durumlarda, bu borçlanmanın bir kredi olup olmamasına ve vade yapısına göre, % 0 ile 3 arasında değişen oranlarda Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) kesintileri de yapılacaktır.

Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışından temin ettikleri kredilerin yabancı para cinsinden olması ve vadesinin de üç yıldan fazla olması durumunda bu KKDF doğmayacaktır⁵⁸.

Bununla birlikte, KKDF mevzuatında 22 Haziran 2021 tarihinde yapılan değişiklikle, Avrupa İmar Kalkınma Bankası⁵⁹ (EBRD) ile Uluslararası Finans

⁵⁷ Madde gerekçesi şöyledir: “şirket birleşme ve devirlerinin desteklenmesi amacıyla iştirak hissesi alımı nedeniyle yüklenen finansman giderlerinin devir sonrası da indirimine imkân” verilmektedir.

⁵⁸ GİB'in 2022 yılında verdiği [456]-66747 s. Özelgesi

⁵⁹ European Bank of Reconstruction and Development

Kuruluşu⁶⁰ (IFC)'dan kullanılan krediler ile, 10 Ocak 2023 tarihinde yapılan değişiklikle de finansal kiralama şirketlerinin yurtdışından temin ettikleri kredilerde KKDF oranının “sıfır” olarak uygulanacağı kararlaştırılmıştır.

Burada yabancı kurumdan kastedilen kurulu buldukları ülke mevzuatına göre kredi vermeye yetkili olan ve ana işğal konusu kredi vermek olan kuruluşlar anlaşılmaktadır⁶¹.

Borçlanmanın Türkiye’de mukim bir finansal kuruluştan yapılması durumunda ise, KKDF söz konusu olmayacak ancak, bu krediye ilişkin faiz ödemeleri %5 oranında Banka ve Sigorta Muamele Vergisine tabi olacaktır.

3.2.3.1.1. Örtülü Sermaye

Örtülü sermaye, şirketin ilişkili olduğu kişi ya da diğer şirketlerden ödünç alması ve bunun için faiz ödemesi durumunda ortaya çıkmaktadır (Bilici, 2023: 116). Yabancı bir kuruluşunun Türkiye’de bir şirkette pay sahibi olması halinde de, söz konusu finansal kuruluşun Türk şirketine sağladığı kredide, KVK 11/1.a-b maddelerinde tanımlanan Örtülü Sermaye Düzenlemeleri (ÖSD) dikkate alınacaktır (Vardar, 2019: 3-4).

Buna göre, bir şirketin, doğrudan veya dolaylı olarak en az % 10 ve daha fazla, pay, oy ya da kar payı hakkına sahip olduğu bir şirketten ya da doğrudan veya dolaylı olarak, sermayesinin, oy veya kâr payı hakkını haiz payların asgari % 10'una sahip olan başka bir kişiden borçlanması durumunda örtülü sermaye düzenlemeleri dikkate alınacaktır⁶².

⁶⁰ International Finance Corporation

⁶¹ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sermaye Hareketleri Genelgesi

⁶² “T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı Kocaeli Vergi Dairesi Başkanlığı (Mükellef Hizmetleri Grup Müdürlüğü)’nın 24.02.2012 tarihli ve B.07.1.GİB.4.41.15.01-KVK-2011/12-101 sayılı Özelge’de ‘

Öz sermaye bilançoda kayıtlı aktif değerler toplamından, yabancı kaynakların çıkarılması suretiyle bulunan öz varlık değeri olarak tanımlanmıştır⁶³. Türk şirketinin hesap dönemi başındaki özsermayesinin üç katına kadar olan kısım örtülü sermaye sayılmayacak, bu tutarı aşan kısmın bulunması halinde ise, aşan kısmına ilişkin borçlanmaya isabet eden faizleri gider olarak dikkate alınmayacaktır.

Ortaklardan temin edilen kredilerin belirli bir vergileme dönemi içinde sağlanmış olması, ÖSD bağlamında önem taşımamaktadır, örtülü sermaye hesabı, işletmenin dönem başındaki kayıtlı sermayesinin üç katı olarak uygulanmaktadır.

Söz konusu kredinin, Türk şirketinin pay sahibi veya ilişkili olan şirketin garanti vererek sağlanması durumunda, örtülü sermaye düzenlemeleri geçerli olmayacaktır. Ancak, bunlar için faiz ödemesi yapılması halinde, Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları çerçevesinde, kurumlar vergisi stopajı konusunda da dikkate alınması gerekebilecektir.

Bununla birlikte, örtülü sermaye kabul edilen kısma yönelik ödemeler de, aksine bir anlaşma bulunmadıkça, örtülü kar payı dağıtımı olarak kabul edilecek ve stopaja tabi tutulacaktır. Söz konusu stopaj ödemesi de, ilgili dönemde verilmesi gereken muhtasar beyanname ile ödenecektir.

Türkiye ile Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması bulunan bir ülkede kurulu olan finansal kuruluşa yapılacak olan faiz ödemeleri için, anlaşmada daha düşük bir oran belirlenmiş ise söz konusu düşük oranlı vergi uygulanabilecektir⁶⁴.

..... Dar mükellef ortağın sağlayacağı nakdi teminat sebebi ile yurt içindeki bir bankadan kredi alınması durumunda bankaya yatırılacak kredi faiz ödemelerinde örtülü sermaye hesabında dikkate alınacaktır.' denilmiştir.

⁶³ Vergi Usul Kanunu 192.madde

⁶⁴ "T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı Büyük Mükellefler Vergi Dairesi Başkanlığı Mükellef Hizmetleri Grup Müdürlüğü Sayı : B.07.1.GİB.4.99.16.02-KVK-30-83 14/03/2012 sayılı Özelge'de '.... Buna

3.2.3.1.2. Transfer Fiyatlandırması

Şirket hissesi satın alımının borçlanma ile finanse edilmesi durumunda, örtülü sermaye düzenlemeleri yanında, transfer fiyatlandırması düzenlemeleri de dikkat alınacaktır. Buna göre, KVK 13.madde uyarınca, ilişkili taraflardan temin edilen borçlanmalara ilişkin faiz ve maliyet kalemlerinin emsali diğer kuruluşlarla aynı koşullarda olması gereklidir.

İlişkili tarafın niteliği, örtülü sermaye düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflar olup, genel itibariyle doğrudan ya da dolaylı %10 ve üzeri paya veya oy hakkına veya kontrol gücüne sahip olanlar ilişkili taraf olarak kabul edilmektedir (Dönmez, 2020: 414).

Borçlanmaya ilişkin faiz ve masrafların, emsallerine göre yüksek belirlendiği durumlarda, söz konusu fazlaya ilişkin ödemeler kurumlar vergisi bağlamında indirim konusu yapılamayacaktır⁶⁵.

göre; Türkiye'de doğup bir Lüksemburg mukimine yapılan faiz ödemelerini vergileme hakkı Lüksemburg'a ait bulunmakta olup, bununla birlikte Türkiye'nin de iki yıldan uzun süreli borçlanma karşılığında yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi tutarının yüzde 10'unu, iki yıldan kısa süreli borçlanma karşılığında yapılan faiz ödemelerinin gayrisafi tutarının yüzde 15'ini aşmayacak şekilde vergi alma hakkı bulunmaktadır. Türkiye'de yapılacak vergileme iç mevzuat hükümlerimiz kapsamında yapılacak olup söz konusu ödemeler için iç mevzuatımızda daha düşük bir oranın öngörülmüş olması halinde ise bu düşük oranın uygulanacağı tabiidir. Türkiye'de bu şekilde alınacak bir vergi Anlaşmanın 23/2-b fıkrası uyarınca; bu gelire ilişkin olarak Lüksemburg'da ödenecek vergiden mahsup edilmek suretiyle çifte vergilendirme önlenmiş olacaktır. Anlaşma hükümlerinin uygulanabilmesi için Lüksemburg mukimi şirketin, Lüksemburg Yetkili Makamlarından alınacak Lüksemburg'da tam mükellef olduğunu ve tüm dünya kazançları üzerinden Lüksemburg'da vergilendirildiğini gösteren bir mukimlik belgesinin aslını ve Noterce veya Türk Konsolosluklarınca tasdikli Türkçe tercümesinin bir örneğini Türkiye'deki vergi sorumlularına ibraz etmesi gerekmektedir.” denilmiştir.

⁶⁵ “Danıştay. 3. Dairesinin 07/05/1998, E. 1997/293, K. 1998/1650 sayılı kararında; Davacı şirket, firmasına 1990 yılından itibaren her yıl artan oranda mal karşılığı Fransız Frangı cinsinden borçlanmış, döviz karşılığı borçlarını dönem sonunda değerlemeye tâbi tutarak kur farklarını kurum kazancından indirim konusu yapmıştır. firması davacı şirketin %77,2 hissesine sahip ortağı olduğu gibi, bu şirketin imâl ettiği röntgen cihazının maliyetinin %50-60`ını oluşturan X ışını jeneratörünü satan firma olması nedeniyle her iki şirket arasında vasıtasız bir şirket münasebeti ve sıkı bir iş ilişkisi mevcuttur. 1990 yılından itibaren vadeli ve dövize endekli olarak mal karşılığı borçlanmada bulunularak, ikrazı bu yıldan itibaren teşebbüste kullanıldığına göre kanun maddesi hükmünde öngörülen devamlılık unsurunun olayda gerçekleştiğinin kabulü gerekir. Her işletmenin

Ayrıca, örtülü sermaye için geçerli olan, fazlaya ilişkin ödemelerin, aksine bir anlaşma bulunmadıkça, örtülü kar payı dağıtımı olarak dikkate alınması, bu nedenle de stopaja tabi tutulması, transfer fiyatlandırması için de geçerli olacaktır.

Türkiye'nin transfer fiyatlandırması düzenlemeleri İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ilkeleri ile paralellik göstermektedir⁶⁶. Bu bakımdan, OECD ilkelerine dayanılarak hazırlanmış düzenlemeler, Türk vergi mevzuatının transfer fiyatlandırması konusunda da geçerlidir.

OECD ilkeleri kapsamında, Ekim 2023 itibariyle, Türkiye 64 ülkeye ülke bazlı raporlama yaparken, 77 ülke Türkiye'ye raporlama yapmaktadır⁶⁷.

3.2.3.1.3. Diğer Vergi Uygulamaları

KVK'nın 30.maddesi, şirket hissesi satın almak için borçlanılan tutara yönelik faiz ödemelerine ilişkin de uygulanacaktır. Bu borçlanmanın yabancı bir kaynaktan yapılması durumunda % 0, 1,5 ve 10 oranlarında değişen stopaja tabidir.

Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nde konuyla ilgili olarak; kredi vermeye yetkili kuruluşlardan temin edilecek kredilerin faiz ödemeleri için % 0, diğer faiz ödemeleri için (Alacak faizi) yüzde 10 oranında uygulanacağı hüküm altına alınmıştır.

uğraş konusunun, sermaye yapısının ve aktif kıymet unsurlarının değişkenliği, pazar ortamı, ortaklarının sayısı ve buna benzer durumlar dolayısıyla emsal kurum mukayesesi yapmak her zaman anlamlı sonuçlar vermeyebilir. Örtülü sermayenin belirlenmesinde, hakkında inceleme yapılan kurum yönünden bir değerlendirme yapmak gerektiğinde, yapılan borçlanmanın öz sermayeye oranının ticari hayatın normal icaplarına uyup uymadığına bakılması ve bu mukayesenin kurumun kendi bünyesinde yapılması daha makûl ve uygun düşmektedir. Bu bakımdan inceleme elemanınca işletmenin bünyesinde yapılan değerlendirme neticesinde ulaşılan sonuç, yasanın aradığı bir diğer koşulu, yani borçlanılan tutarla öz sermaye arasında ticari hayatın normal koşullarına göre mutad olmayan oranda bariz bir fark yaratıldığını açıkça ortaya koymuştur. Bu nedenle davacı kurumun vadeli olarak X ışını jeneratörü satın alma yöntemi ile kurumun %77,2 payına sahip firmasına dövizle endeksli borçlanmasının örtülü sermaye olarak kabul edilmesinde yasaya aykırılık bulunmadığı sonucuna varılmıştır." denilmiştir.

⁶⁶ KVK'nın 13.madde gerekçesi

⁶⁷ <https://www.oecd.org/tax/beps/country-by-country-exchange-relationships.htm> (01.10.2023)

Gider Vergileri Kanunu'nun 28.maddesi uyarınca, finansal kuruluşlara kredi karşılığı yapılan ödemeler Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'ne (BSMV) tabidir. Ancak, yurt dışında yerleşik bir kuruluştan alınan krediler için ödenen faizler BSMV kapsamına girmemekte olup, bunlar ayrıca KDV'den de istisna olacaktır⁶⁸.

Ayrıca, borç veren kurumun finansal kuruluş olmaması durumunda, KDV Kanunu'nun 17/4-e ile KDV Genel Tebliğindeki açıklamalar çerçevesinde, kredi işlemi kapsamında ödenen faiz, komisyon ve bunlara ilişkin kur farkları için de KDV ödenecektir. Bu KDV, faizin mahsup edilmesine izin verildiği durumda, kredi kullanan tarafından indirilecek KDV olarak dikkate alınacaktır.

Kural olarak, kredi nedeniyle düzenlenen sözleşmeler için % 0,948 Damga vergisi de söz konusudur. Ancak, Damga Vergisi Kanunu ekindeki (2) sayılı tabloda damga vergisi alınmayacak belgeler sayılmış olup, finansal kuruluşlarca kullanılacak krediler ve teminatları için düzenlenecek belgeler de istisna kapsamına alınmıştır.

Son olarak, KVK 30.madde 7.fıkıradaki vergi cennetleri olarak bilinen, düşük vergi oranına sahip yerlerdeki kuruluşlar ile kredi borç ilişkisine girilmesini önleyici bazı düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre, Türk vergi sistemi ile bulunduğu ülke vergi sistemi açısından aynı düzeyde vergileme yapılamayan ülkelerdeki kuruluşlara yapılacak olan ödemelerde kurumlar vergisi stopaj oranı %30 olarak uygulanacaktır.

Bununla birlikte, bu ülkelerin hangi ülkeler olacağının Bakanlar Kurulunca belirleneceği belirtilmiş olsa da, bu liste 2023 yılı itibariyle henüz yayınlanmamıştır.

⁶⁸ "T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, Mükellef Hizmetleri Gelir Vergileri Grup Müdürlüğü, 17.01.2017 tarihli ve Sayı: 62030549-125[30-2015/280]-14801 özelge"

3.2.3.2. Sermaye Konulması Durumu

Şirkete sermaye sağlanması durumunda %0.04 oranında Rekabet Kurulu payı ödenmesi gerekecektir. Söz konusu Rekabet Kurulu payı, sermayenin aynı olarak konulması durumunda da geçerlidir.

KVK 10/1 maddesi uyarınca, sermaye artışlarının nakit olarak karşılanan kısmına, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından açıklanan ticari kredi faiz oranı üzerinden hesaplanacak kısmının yarısının vergi matrahından indirim yapılabileceği yönünde düzenleme bulunmaktadır. Buna göre nakdi sermaye artışları için kavramsal faiz indirimi⁶⁹ imkanı tanımış olmaktadır. Bu durum, sermaye şirketlerine vergi avantajları sağlayabilecek bir durum olarak değerlendirilmektedir (Doğan-Köksal, 2019). Ancak, sermaye konulması ile ilgili bazı noktaların dikkate alınması gereklidir.

Bilindiği üzere, TTK'nın 519/1 uyarınca, kanuni yedekler, ödenmiş sermaye tutarı ile belirlendiğinden, sermayenin güçlü olması, ayrılacak kanuni yedek akçenin de miktarının artmasına sebep olurken, dağıtılabilecek karın azalmasına da yol açmaktadır.

Herhangi bir nedenle sermaye azaltılmasına gidilmesi durumunda ise, TTK'nın 473.maddesi uyarınca, mahkeme kararı ile bilirkişi atanması gerekeceğinden, sermayenin azaltılması süreci bazı ilave aksiyonlar alınmasını gerekli kılmaktadır. Bu bakımdan, şirkete sermaye konulmasının görece negatif yönü olduğu ileri sürülebilecektir.

⁶⁹ Yabancı literatürde “notional interest deduction-(NID)” olarak tanımlanmaktadır (Romaiuk, 2021), (Christiaens, 2010), (Grecco, 2021), (Konings, Lecocq, Merlevede, 2018), (Bauman, Nugli, 2023) vd.

Diğer taraftan, sermaye miktarının fazlalığı, diğer başka yararları dışında, örtülü sermaye düzenlemeleri karşısında, pozitif bir duruma da neden olmaktadır. Ödenmiş sermayenin üç katına kadar olan ilişkili taraflardan yapılan borçlanmalar, örtülü sermaye olarak kabul edilmemektedir.

Ayrıca, bazı özel düzenlemeler bakımından da, sermayenin güçlü olması gerekmektedir. Örneğin bazı büyük projeler veya bazı regüle sektörlerde faaliyet göstermek için sermaye borçluluk oranının belirli bir seviyede olması şartı bulunmaktadır⁷⁰.

3.2.4. Satıcı Açısından Muhtemel Durumlar

Şirket hisselerini satanlar bakımından bazı vergisel durumlar söz konusu olacaktır. Hisse satışı nedeniyle elde edilecek kazançlar nedeniyle, vergi doğup doğmayacağı, satılan hisselerin türü, mülkiyetinin kimde olduğu ve bu hisseler kaç yıldır sahip olunduğu ile ilgilidir.

Söz konusu hisselerin mülkiyeti gerçek kişide bulunuyorsa ve bunlar için hisse senedi veya geçici ilmühaber varsa, bunların edinimlerinden itibaren iki yıl geçtikten sonra satılmasında vergi doğmayacaktır. Edinim tarihinden iki yıldan daha

⁷⁰ “Örn. Milli Savunma Bakanlığı İhale Şartnamesinin ilgili bölümü şöyledir: 4.2- Ekonomik ve mali yeterliğe ilişkin belgeler ve bu belgelerin taşınması gereken kriterler

4.2.1. Bankalardan temin edilecek belgeler Teklif edilen bedelin % 5’ inden az olmamak üzere istekli tarafından belirlenecek tutarda, bankalar nezdindeki kullanılmamış nakit kredisi veya kullanılmamış teminat mektubu kredisini gösterir, yerli veya yabancı bankalardan alınacak belgeler.

4.2.2. İsteklinin bilançosu veya eşdeğer belgeleri İhalenin yapıldığı yıldan önceki yıla ait isteklinin yıl sonu bilançosu veya gerekli görülen bölümleri, yoksa bunlara eşdeğer belgeler, İsteklinin; a) Cari oranın (dönen varlıklar / kısa vadeli borçlar) en az 0,50 olması, b) Öz kaynak oranının (öz kaynaklar/ toplam aktif) en az 0,10 olması, c) Kısa vadeli banka borçlarının öz kaynaklara oranının 0,75’ den küçük olması, yeterlik kriterleridir ve bu üç kriter birlikte aranır. Bu şartları bir önceki yılda sağlayamayan istekliler, son iki yıla ait belgelerini sunabilirler. Bu takdirde, belgeleri sunulan son iki yılın ortalaması üzerinden asgari değerlerin sağlanıp sağlanmadığına bakılır. Serbest meslek erbabının vereceği ve ilgili mevzuatına göre düzenlenmiş ve onaylanmış serbest meslek kazanç defteri özetinde gösterilen değerlere göre, toplam gelir/toplam gider oranının son yılının veya son iki yıllık ortalamasının en az (1,25) olması şartı aranır. Bu durumda yukarıda bilançolar veya gerekli görülen bölümler üzerinden hesaplanacak oranlar aranmaz.”

kısa bir süre içerisinde bu hisselerin satılması halinde ise, gelir vergisine tabi olacaktır.

Hisse senedi veya geçici ilmuhaber çıkartılmamış hisselerin satışı ise, bir süre kısıtı olmaksızın değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir.

Söz konusu hisselerin mülkiyeti bir tüzel kişide ise, bu durumda bağlı ortaklık veya iştirak hissesi satışı gündeme gelecek olup, KVK'nın 5/1-e maddesi gereğince, sözkonusu hisselerin iki yıldan daha fazla bir süre ile elde tutulması durumunda, bu kazancın %75'i için, satışa ilişkin tahsilatın ikinci takvim yılının sonuna kadar yapılması ve en az beş yıl süreyle özel bir hesapta tutulması koşuluyla, herhangi bir vergilendirme yapılmayacak, bakiye %25'lik kısım ticari kazanç olarak vergilendirilecektir (Yıldırım, 2022).

Amortisman bakımından, şirket birleşme ve devirleri durumlarında olanın aksine, şirket mülkiyetindeki varlıkların satılmasında satıcı açısından, satılan varlığın kalan amortisman süresi varsa, kalan net defter değerinin tamamını vergi harcaması⁷¹ olarak ele alınacaktır.

Herhangi bir taşınmazın satılması durumunda ise, taşınmazın satış bedelinin %2'si kadar tapu harcı ile döner sermaye harcının da ödenmesi gerekecektir.

3.3. Birleşme ve Satınalmaların Ekonomik ve Finansal Analizi

3.3.1. Literatür Taraması

Türkiye'de gerçekleşen Şirket birleşme ve satınalmalarının etkilerine dair yapılan çalışmalar incelenmiştir. Payları BİST'te işlem gören alıcı şirketlerin pay

⁷¹ Kamu Mali Yönetimi Kontrol Kanunu 15.madde uyarınca vergi harcaması; vazgeçilen vergi gelirleri olarak tanımlanmıştır

değerlerindeki etkilerine dair yapılan bir çalışmada, bu şirketlerin pay değerlerinde normalüstü getiri, başka bir ifadeyle payların getirilerinin piyasa getirisinin üzerinde gerçekleştiği, ancak, normalüstü getirinin de piyasa getirisine oldukça yakın olduğu belirtilmiştir (Altın, 2020: 59).

Yapılan başka bir çalışmada da, birleşme ve satın alma faaliyetlerine katılan Türk şirketlerinin paylarının, yüzde 5,25 ile yüzde 8,53 arasında değişen pozitif ve anlamlı kümülatif anormal getiri elde ettiğini göstermiş olup, birleşme ve satın almalarından elde edilen faydaların çoğunun hedef şirketlere tahakkuk ettiğini ve satın alanların bu hedeflerdeki hakları kontrol etmek için prim ödediğini gösteren önceki çalışmalarla da tutarlı olduğunu göstermiştir. Ayrıca, satın almalara katılan Türk şirketlerinin hisse senedi getirilerinin ortalama sektör getirilerinin üzerinde olduğu sonucuna varılmışsa da, bu sonuçların kısa vadeli yaklaşımda doğrulanamadığı ifade edilmiştir (Akben-Selcuk, 2015).

Türk şirketleri tarafından, hem stratejik varlıkların hem de pazar arama motivasyonlarının, sınıraşan birleşme ve satın alma işlemlerinde edinilen pay düzeyini belirleyebildiğini gösteren bir başka çalışmada, uluslararası şirketler için geliştirilen OLI paradigması⁷² gibi teorilerin Türk şirketlerinin uluslararasılaşma stratejilerini ve motivasyonlarını incelemek için de uygulanabileceğini ortaya koymaktadır (Ataay-Kayacı, 2020).

Başka bir çalışmada ise, Türkiye'de birleşme ve satın almaların 1989'dan 2021 sonuna kadar tarihsel gelişimi analiz edilip inceledikten sonra, birleşme ve satın

⁷² OLI paradigması, ulusal düzeydeki kurumların uluslararası şirketlerin faaliyetlerini nasıl etkileyebileceğine dair geliştirilmiş bir teoridir.

alma stratejilerini ülke ekonomisinin kalkınmasına yönelik mekanizmalara dahil etme kararının ülkeye olan fon akımlarını hızlandırdığı ve yabancı yatırımı teşvik ettiği değerlendirilmiştir (Sahraoui-Kada, 2023).

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların çoğunlukla birleşme ve satın almalar şeklinde olması nedeniyle sınırlı fayda sağladığını, sermaye piyasasının liberalleşmesini savunanların yanıldığını, Türkiye'ye gelen doğrudan yatırımların, yeni yatırımlara ve büyümeye değil, en kârlı yerli şirketlerin mülkiyetinin yabancılara devredilmesine yol açtığını savunanlar da bulunmaktadır (Geyikdağı-Karaman, 2013).

Birleşme ve satınalma duyurularının Thomson Reuter's Securities Data Corporation (SDC) tarafından duyurulmasının etkilerine dair yapılan çalışmada, gelişmekte olan ülkelerdeki birleşmelerin servet etkilerinin, gelişmiş piyasalardaki birleşmelerin servet etkilerinden daha düşük olduğunu ortaya koyduğu, bunun da kısmen, gelişmekte olan piyasalarda birleşmelerin tamamlanmasından önce birleşmeyle ilgili olayların sıklığı ve SDC'nin bu olayları veri setinde kapsamamasından ileri geldiği değerlendirilmiştir (Arslan-Simsir, 2016).

Türkiye'ye 2008-2019 döneminde gelen doğrudan yatırımları inceleyen bir çalışmada, doğrudan yatırımlar ve cari açık/toplam çıktı ilişkisi negatif yönlü ve anlamlı bulunmuş, buna karşın, takibe düşmüş krediler/toplam krediler oranı ve toplam rezervler/toplam dış borç oranları ilişkisinin ise pozitif ve anlamlı olduğu belirtilmiştir (Bulut-Balaylar, 2021).

Türkiye'nin çektiği doğrudan yabancı yatırımlar ile GSYH ilişkisinin analizine dair bir diğer çalışmada, 2002-2019 yılları arasında veri seti incelenmiş,

ancak ekonometrik olarak anlamlı herhangi bir ilişki tespit edilememiş, bunun nedeninin, yabancı yatırımların çoğunlukla özelleştirme ve birleşme şeklinde gerçekleşmiş olması gösterilmiştir (Ulutaş, 2021).

3.3.2. Metodoloji

Türkiye’de son 20 yılda gerçekleşen birleşme ve satınalmaların türlerine ve büyüklüklerine dair bir araştırma yapılmıştır. Ancak bu gibi işlemler için kamuoyunu bilgilendirme yükümlülüğü bulunmadığından, işlemin taraflarının yaptıkları açıklamalar ile bu alanda çalışan özel sektör şirketlerinin kamuoyu ile paylaştıkları bilgilendirmelerden yararlanılmıştır⁷³.

Tablo 5: Yıllar İtibariyle Bileşme ve Satınalma Rakamları

Yıllar	Açıklanan İşlem Sayısı	Değeri Açıklananların İşlemlerin Hacmi (Milyar USD)	Değeri Açıklanmayanlarla Birlikte Toplam Tahmini İşlem Hacmi (Milyar USD)
2002	54	0,61	1,00
2003	80	1,40	1,50
2004	91	2,50	2,60
2005	164	30,40	3,50
2006	154	18,30	1,92
2007	182	25,50	2,67
2008	171	16,30	1,85
2009	116	3,90	5,70
2010	241	26,40	2,90
2011	263	11,50	1,40
2012	315	23,20	3,00
2013	336	13,70	2,00
2014	318	17,70	2,20
2015	319	10,70	15,00
2016	243	4,60	7,00
2017	251	7,40	10,00
2018	191	9,30	12,00
2019	212	2,70	5,00
2020	209	6,90	9,00
2021	434	15,10	16,10

⁷³ Ernst&Young Birleşme ve Satınalma İşlemleri Raporları 2002-2021

ORTALAMA	217	12,41	14,97
-----------------	------------	--------------	--------------

Tablodan görüleceği üzere, 2002-2021 döneminde Türkiye’de ortalama satınalma işlem adedi 217, işlem hacmi ise 14,97 Milyar USD olarak gerçekleşmiştir.

Diğer taraftan, 2018 yılında KAP’ta duyurusu yapılan Birleşme⁷⁴ (Devir) işlemlerinin etkilerine yönelik de bir çalışma yapılmıştır. Söz konusu dönemde 20 adet tekil duyurunun detayları şöyledir:

Tablo 4: 2018 Yılında KAP’a Birleşme Duyurusu Yapan Şirketler

Sıra	BİST Kodu	Şirket	Hedef Şirket	Duyuru Tarihi	İştirak İlişkisi
1	DGHOL	Doğuş Holding	Doğuş Araştırma	3.01.2018	Evet
2	AVOD	AVOD Gıda	Hasat BNO	10.01.2018	Evet
3	ZOREN	Zorlu Enerji	Zorlu Hidroelektrik	15.01.2018	Evet
4	DZGYO	Deniz Gayrimenkul	Gündem Otel	1.02.2018	Evet
5	AGHOL	Ag Anadolu	Yazıcılar	5.02.2018	Evet
6	NTHOL	Net Holding	10 adet bağlı ortaklık	13.02.2018	Evet
7	NUHCM	Nuh Çimento	Nuh Enerji	28.02.2018	Evet
8	MAKTK	Makina Takım	Makina Takım Ticaret	9.03.2018	Evet
9	LUKSK	Lüks Kadife A.Ş.	Lüks Gayrimenkul A.Ş.	4.04.2018	Evet
10	SNGYO	Sinpaş Gayrimenkul	Sinpaş Yapı Endüstrisi	4.04.2018	Evet
11	MGROS	Migros .	KİPA	18.04.2018	Evet
12	ANELE	Anel Elektrik	Anel Telekomünikasyon	19.04.2018	Evet
13	AKENR	Akenerji	Egemer	4.09.2018	Evet
14	PGSUS	Pegasus	IHY İzmir	4.09.2018	Evet
15	KERVTV	Kerevitaş	5 adet bağlı ortaklık	6.09.2018	Evet
16	BANVT	Banvit	Banvit Enerji	20.09.2018	Evet
17	PEKGY	Peker Gayrimenkul	Peker Proje	27.09.2018	Evet
18	SKTAS	Söktaş Tekstil	Söktaş Dokuma	19.10.2018	Evet
19	SAFKR	Safkar	DJ Cool Klima	3.12.2018	Evet
20	SOKM	Şok Marketler	Teközel Gıda	4.12.2018	Evet

⁷⁴ BİST’e kote şirketlerin Birleşme duyuları, genellikle KVK 19.maddedeki literatürde ‘vergisiz birleşme olarak’ nitlendirilen devir işlemine ilgilidir. Ancak, BİTS verileri ile dil birliğini korumak adına, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde birleşme ifadesi kullanılacak ancak parantez içerisinde devir ibaresine de ver verilecektir.

2018 yılında, duyurusu yapılan işlemlerin bir çoğunda, TTK 155.md uyarınca kolaylaştırılmış usul ile devir şeklinde birleşmeyi tercih edilmiştir. Bu durum da, BİST'e kote şirketlerin grup içi birleşmelere ağırlık verdiklerini göstermektedir.

2018 yılında duyurusu yapılan işlemlerden bazıları iptal veya erteleme gibi nedenlerle tamamlanamamıştır. Tamamlanan birleşme (devir) işlemlerinin sayısı 9'dur. Bu birleşmelerin (devir) ekonomik ve finansal etkileri incelenmiştir.

Söz konusu etkiler iki ayrı yönden analiz edilmiştir. Birinci yöntem, birleşme işlemi yapan şirketlerin birleşme öncesi üç yıllık dönem ile birleşme sonrası üç yıllık dönemlerin kendi finansal tablolarından seçilen bazı kalemlerin karşılaştırılması şeklindedir. Buna göre;

Tablo 6: Birleşme Duyurusu Öncesi ve Sonrası Finansal Tablo Kalemleri

Sıra	Birleşilen Şirket	2015			2016			2017			2018			2019			2020			2021		
		Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)
1	Deniz Gayrimenkul	9,73	10,29		11,85	12,33		13,93	15,79		14,40	38,24		15,08	13,34		366,08	6,52		466,60	98,13	
2	AG Holding	2.592,00	325,00	- 46,00	3.030,00	397,00	27,00	17.163,68	156,85	51,21	23.981,00	548,00	-324,99	44.781,68	1.768,84	517,93	62.111,31	1.501,53	887,39	82.740,00	4.982,00	1.397,00
3	Nuh Çimento	989,91	240,00	66,00	992,97	219,54	47,04	1.002,47	157,07	7,16	1.169,46	197,13	47,00	1.268,98	197,12	36,33	1.706,33	664,81	94,56	2.493,22	648,05	5,62
4	Makina Takım	54,88	19,99	- 6,60	54,04	10,01	- 0,07	68,10	8,48	1,57	75,93	12,52	1,42	80,52	13,59	3,00	85,40	8,48	1,98	123,79	30,68	7,07
5	Migros	9.389,82	345,98	24,46	15.344,04	602,96	93,66	11.059,00	236,96	64,01	18.717,35	-1.047,26	211,83	23.191,36	-467,53	24,44	28.790,19	-220,7	183,24	36.272,24	225,48	132,71
6	Pegasus	3.488,27	182,37	70,51	3.707,47	-143,66	- 7,48	5.348,57	603,26	102,20	8.296,73	542,26	40,14	11.025,22	1.394,26	59,69	4.803,55	2.024,84	- 59,74	10.664,40	2.056,78	- 84,30
7	Kereviş	382,76	100,52	-15,36	462	-84,88	- 11,11	2.406,20	96,26	29,59	2.422,03	-42,011	8,52	2.492,86	205,51	46,59	3.055,70	570	124,69	4.865,33	0,89	25,40
8	Söktaş	232,18	18,75	6,75	275,30	27,95	5,41	322,65	-39	4,56	373,89	-60,58	15,57	306,48	- 19,29	- 4,92	260,65	50,60	- 1,90	391,93	0,98	- 10,71
9	Safkar	66,59	1,55	0,37	65,22	4,42	1,51	67,95	1,71	0,31	90,38	12,65	- 0,10	117,03	6,78	1,37	105,10	15,61	3,52	152,67	18,06	3,58

Görüldüğü üzere, birleşme (devir) sonrası gerçekleşen rakamların büyüklükleri, birleşme öncesi döneme göre daha fazladır. Ancak, Türkiye gibi, enflasyonun yüksek seyrettiği ülkelerde, enflasyonun etkisi dikkate alınmadan yapılacak olan şirket finansal tablolarının bazı kalemlerinin karşılaştırılması sağlıklı sonuç vermeyecektir. O bakımdan, yukarıdaki tablo, şirketin birleşme öncesi ve

birleşme sonrası dönem için, seçilen finansal tablo kalemleri, enflasyon etkisinden arındırılarak yeniden hazırlanmıştır.

Tablo, 2018 yılında gerçekleşen birleşme (devir) öncesi 3 yıl (2015-2016-2017) ile sonrası 3 yıl (2019-2020-2021) arasındaki dönem için bazı finansal tablo kalemlerinin enflasyon etkisinden arındırılarak yeniden düzenlenmiştir.

Tablo: 7: Enflasyon Düzeltmesi Yapılmış Finansal Tablo Kalemleri

Sıra	Birleşilen Şirket	2015-2017			2019-2021			FARK		
		Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)
1	Deniz Gayrimenkul	11,84	12,80	-	282,59	39,33	-	270,75	26,53	-
2	AG Holding	7.595,23	76,28	10,74	63.211,00	2.750,79	934,11	55.615,77	2.674,51	923,37
3	Nuh Çimento	995,12	205,54	40,07	1.822,84	503,33	45,50	827,73	297,79	5,44
4	Makina Takım	59,01	7,17	1,70	96,57	17,58	4,02	37,56	24,76	5,72
5	Migros	11.930,95	6,67	60,71	29.417,93	154,25	113,46	17.486,98	160,92	52,75
6	Pegasus	4.181,44	213,99	55,08	8.831,06	895,79	28,12	4.649,62	1.109,78	83,19
7	Kerevitaş	1.083,62	29,71	1,04	3.471,30	258,75	65,56	2.387,68	288,47	64,52
8	Söktaş	276,71	28,59	5,57	319,69	23,62	5,84	42,98	4,96	11,42
9	Safkar	66,59	2,56	0,73	124,93	13,48	2,82	58,35	10,92	2,09

Tabloda verilen rakamlar, şirketlerin bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarından derlenmiştir. İlgili dönemlerdeki bakiyeler, enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuştur. Enflasyon oranları TÜİK tarafından açıklanan yıllık TEFE-TÜFE ortalaması olarak alınmıştır. Açıklanan TEFE-TÜFE oranları Ek'1'de yer almaktadır.

2018 yılı dışarıda tutularak, geriye ve ileriye doğru 3 yılın ortalama rakamları arasındaki fark alınarak, dönemsellik etkilerinin giderilmesi amaçlanmıştır.

Tablonun detayları Ek:2'dedir.

Tablodan da görüleceği üzere, birleşme (devir) işlemine giren bütün şirketlerin satışlar ve ödedikleri vergi tutarları bakımından, birleşme sonrası üç yılın ortalaması, birleşme öncesi üç yılın ortalamasından daha büyüktür.

Bununla birlikte, bu şirketler bakımından birleşme işlemi devir niteliğindedir, diğer bir ifade ile, başka bir şirket tüm aktif ve pasifi ile devralınmıştır. Dolayısıyla, birleşme neticesinde, satışların ve ödenen verginin artmasının doğal olması gerektiği söylenebilecektir. Bu etkiyi azaltmak adına da, birleşme işlemi ile birleşilen şirketin içinde infisah eden şirketlerin⁷⁵ finansal tabloları da analize dahil edilmiştir. Aşağıdaki tablo bu durumu göstermektedir:

Tablo 8: Birleşmeye Katılan Şirketlerin Finansal Tablolarının Etkileri

Sıra	Birleşilen Şirket	Devrolan Şirketin 2017 Finansalları			Devralan Şirketin 2017 Finansalları			Devir Sonrası 2018 Yılı Sonu Finansalları		
		Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)
1	Deniz Gayrimenkul	0	0	-	13,93	15,79		14,40	38,24	
2	AG Holding	3.391,36	357,31	- 34,12	17.163,68	156,85	51,21	23.981,00	548,00	-324,99
3	Nuh Çimento	34,48	0,86	- 0,28	1.002,47	157,07	7,16	1.169,46	197,13	47,00
4	Makina Takım				68,10	8,48	1,57	75,93	12,52	1,42
5	Migros	1.926,73	97,86	2,15	11.059,00	236,96	64,01	18.717,35	1.047,26	211,83
6	Pegasus	233,17	36,01	5,26	5.348,57	603,26	102,20	8.296,73	542,26	40,14
7	Kerevitaş				2.406,20	96,26	29,59	2.422,03	-42,011	8,52
8	Söktaş	86,33	20,94	6,32	322,65	-39	4,56	373,89	-60,58	15,57
9	Safkar				67,95	1,71	0,31	90,38	12,65	- 0,10

⁷⁵ Bazı şirketlerin birleşme öncesi döneme ait finansal tablolarına erişilememiştir. Bunlar, Şok Marketler, Kerevitaş, Safkar birleşmesine giren halka açık olmayan şirketlerdir.

Görüldüğü üzere, devir olunan şirketlerin finansal tablolarına ulaşılanlar bakımından, devir sonrası seçilen finansal tablo kalemlerinden satışlar ve ödenen vergi tutarları, devir alan şirketler ve devir olunan şirketlerin aynı finansal tablo kalemlerinin toplamından daha fazla gerçekleşmiştir.

Diğer taraftan, bu pozitif değişimin sadece bu şirketler için mi geçerli olduğu, yoksa buldukları sektörler için de benzer oranda bir iyileşmenin varlığından söz edilip edilemeyeceği bakımından, bu şirketlerin pay değerleri ile BİST’te kategorize edildikleri endeks değerleri bakımından da mukayase yapılmıştır.

Tablo 9: Birleşen Şirketlerin Buldukları Sektör ile Karşılaştırılması

Sıra	BİST Endeks/ Pay Adı	Kodu	Endeks ve Pay Değerleri					Düzeltilmiş Endeks ve Pay Değerleri					2017-2021 Arası Ortalaması	Endeks Değeri / Pay Değeri
			2017	2018	2019	2020	2021	2107	2018	2019	2020	2021		
1	Taş Toprak	XTAST	785	768	667	1125	1830	1,00	0,98	0,87	1,69	1,63	1,23	0,33
	Nuh Çimento	NUHCM	6,76	6,81	6,28	17,72	43,11	1,00	1,01	0,92	2,82	2,43	1,64	
2	Holdingle ve Yatırım Ortaklığı	XHOLD	794,00	854,00	870,00	986,00	1.298,00	1,00	1,08	1,02	1,13	1,32	1,11	0,00
	AG Holding	AGHOL	19,39	19,15	12,58	18,10	26,44	1,00	0,99	0,66	1,44	1,46	1,11	
3	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	XGMYO	341,00	364,00	305,00	471,00	637,00	1,00	1,07	0,84	1,54	1,35	1,16	0,18
	Deniz Gayrimenkul	DZGYO	0,52	0,68	0,75	1,38	2,21	1,00	1,32	1,10	1,84	1,61	1,37	
4	Ulaştırma	XULAS	882,00	1.679,00	1.478,00	1.162,00	1.711,00	1,00	1,90	0,88	0,79	1,47	1,21	0,26
	Pegasus	PGSUS	21,51	28,31	47,22	54,36	78,82	2,00	1,32	1,67	1,15	1,45	1,52	
5	Gıda İçecek	XGIDA	1.195,00	1.189,00	1.150,00	1.575,00	1.936,00	1,00	0,99	0,97	1,37	1,23	1,11	0,16
	Kerevitaş	KERVY	2,04	2,62	2,07	4,82	5,06	1,00	1,28	0,79	2,32	1,05	1,29	
6	Tekstil Deri	XTEKS	239,00	313,00	342,00	583,00	976,00	1,00	1,31	1,09	1,70	1,67	1,36	0,10
	Söktaş	SKTAS	0,64	0,48	0,50	1,64	2,31	1,00	0,74	1,05	3,24	1,41	1,49	
7	Metal Eşya Makina	XMESY	1.487,00	1.320,00	1.410,00	2.277,00	3.682,00	1,00	0,89	1,07	1,61	1,62	1,24	0,26
	Safkar	SAFKR		1,58	1,72	5,20	8,83	1,00	1,00	1,08	3,03	1,70	1,56	

8	Ticaret	XTRCT	1.725,00	1.925,00	2.088,00	2.965,00	3.296,00	1,00	1,12	1,08	1,42	1,11	1,146	0,006
	Migros	MGROS	24,292	19,121	16,858	33,697	37,051	1,00	0,79	0,88	2,00	1,10	1,153	

Tablodaki veriler İş Yatırım A.Ş. tarafından BİST'ten alınan verilerden derlenmiştir. Endeks değerleri, hariç, pay değerleri ve diğer finansal göstergeler TL cinsindedir. Tabloda yer alan finansal tablo kalemlerinin detayları Ek:3'tedir.

Endeks değerleri ve pay değerleri ilgili yıl ortalaması olarak girilmiştir. Pay değeri ile payın kategorize edildiği ilgili BİST alt endeks değerinin karşılaştırılması için enflasyon düzeltmesine ihtiyaç duyulmamış, sadece bir önceki yıla göre bir sonraki yılın yüzdesel değişimi dikkate alınarak, değerlerde düzeltme yapılmıştır. Böylelikle, farklı değerler, yüzdesel bazda karşılaştırılabilir kılınmıştır.

Ayrıca, Makina Takım, BIST Metal Eşya Makine Endeksinde bir diğer şirkette bulunduğundan değerlendirmeye alınmamıştır.

Tabloya göre, birleşme işlemine giren şirketlerin pay değerlerinin, biri hariç (AG Holding) diğerlerinin tamamı, buldukları endekse göre daha fazla değer kazanmıştır. Söz konusu değer kazanımı bazı paylarda az bazılarında çok olmakla birlikte, ortalama %16 mertebesinde gerçekleşmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİNİN VERİGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ AVRUPA BİRLİĞİ ORTAK DÜZENLEMELERİ İLE POLONYA TİCARET VE VERGİ HUKUKU UYGULAMALARI

4. BİRLEŞME VE SATINALMA İŞLEMLERİYLE İLGİLİ AVRUPA BİRLİĞİ DİREKTİFLERİ

4.1. Avrupa Birliği Direktiflerinin Yapısı

Bilindiği üzere, Avrupa Birliği olarak adlandırılan Birlik, 1957 tarihli Avrupa Ekonomik Topluluğu Anlaşma ile kurulmuştur. Bu anlaşması siyasi nitelikte bir anlaşma olmakla birlikte, ekonomik açıdan da bir çok hüküm içermektedir (Kıraç-İlhan, 2010: 192). Anlaşmanın 2.maddesinde Topluluğun amacının, üye ülkelerin iktisat politikalarının zaman içinde birbirine yaklaştırılması yoluyla, topluluğun bütününde iktisadi faaliyetlerin koordineli bir şekilde geliştirilmesi, devamlı ve dengeli büyüme, daha fazla istikrar, hayat standartlarının yükseltilmesi ve topluluğun bir araya getirdiği ülkeler arasında daha sıkı işbirliklerinin kurulmasını sağlamak amacıyla ortak bir pazarın kurulması olduğu belirtilmiştir.

Anlaşmanın 100.maddesi ise, söz konusu amacın gerçekleştirilmesi için yapılacak düzenlemelere değinmekte olup, bu maddede Komisyonun önerisi üzerine Konseyin, oybirliğiyle, üye ülkelerin, ortak pazarın⁷⁶ kurulması ve

⁷⁶ Antlaşmanın muhtelif maddelerindeki “Ortak Pazar, İç Pazar, Tek Pazar” ibarleri nitelik itibariyle aynı kabul edilmektedir (Tekinalp, Tekinalp, Atamer, Oder, Okutan, 1997).

faaliyetlerini etkileyebilecek kanun, tüzük veya diğer düzenlemelerin yakınlaştırılması amacına matuf direktifler çıkaracağını amirdir.

Direktifler AB'nin ikincil hukukunun bir parçasını oluşturur. Bu nedenle AB kurumları tarafından anlaşmalara uygun olarak kabul edilmektedirler. AB düzeyinde kabul edildikten sonra AB Üye Devletleri tarafından iç hukuka aktarılırlar ve üye devletlerde kanun haline gelir. Ancak bu kuralların nasıl uygulanacağına karar vermek her bir üye devletin kendi Kanunlarını geliştirmelerine bağlıdır (Russell, 2017: 24).

Avrupa Birliği'nin İşleyişine İlişkin Antlaşma'nın 288.maddesi, bir direktifin, sonuca ulaşmak için biçim ve yöntemleri seçme gücünü ulusal otoritelere bırakarak, hedeflendiği Üye Devletlerde (bunlardan biri, birkaçı veya tümü) elde edilecek sonuç açısından bağlayıcı olduğunu belirtmektedir (Foster, 2020: 120).

Bir direktif, bir yönetmelik veya bir karardan iki noktada farklılaşmaktadır. Bunlardan birincisi, yürürlüğe girdikten sonra üye devletlerde doğrudan geçerli olan bir yönetmeliğin aksine, bir direktif üye devletlerde doğrudan geçerli değildir; direktifin her üye devlette uygulanabilmesi için öncelikle ulusal hukuka aktarılması gerekir. İkincisi ise, bir karardan farklı olarak, direktifin genel uygulaması vardır (Scotland, 2016).

Direktifler, üye devletlerin düzenlemelerini bir alanda belli kural ve hedefler doğrultusunda, aradaki farklılıkları giderip, bunları birbirleri ile benzer hale getirmeye matuf, kurucu anlaşmalarda öngörülen koşullar çerçevesinde, Bakanlar Konseyi veya Komisyon tarafından çıkarılır. Direktiflerin doğrudan

muhatapı üye devletlerdir ve üye devletler bu direktiflerle bağlıdır (Tapan, 1998: 993).

Direktiflerin, belirlenen süre içerisinde, üye devletler tarafından, kendi yerel hukuk düzenlerinin gerekliliklerine uygun şekilde⁷⁷, kabul edilerek uyulması zorunlu kural olarak kabul edilirler (Aras, 2015: 16). AB direktiflerin üye ülkelerin iç düzenlemelerine üstünlüğünde tartışma yoktur (Bell, 2005: 487).

Kurucu Anlaşma'nın 100/a maddesinde ise, nitelikli çoğunluk ile, Konseyin, Komisyonun önerisi üzerine, Avrupa Parlamentosu ile işbirliği içinde hareket ederek, Ekonomik ve Sosyal Komitenin de görüşünü aldıktan sonra, üye ülkelerin iç pazarın oluşturulması ve işleyişiyle ilgili yasal düzenlemelerini, tüzükleri ve idari düzenlemelerini de yakınlaştırmayı amaçlamıştır.

Vergi uyumlaştırması söz konusu tedbirler bağlamında önemli bir unsurdur. Burada vergi uyumlaştırmasından kastedilen, üyeler arasında güçlü bir iktisadi bağın oluşturulması, devamlı ve dengeli ekonomik kalkınmanın teşvik edilmesi ve ticareti bozan veya rekabeti engelleyen vergi eşitsizliklerinin giderilmesi amacıyla, üye devletlerin vergi mevzuatlarının birbirlerine benzemelerinin sağlanmasıdır (Winckler, 1992: 4-5).

Genel anlamda vergiler dolaylı ve dolaysız vergiler olarak tasnif edilmektedir (Karakoç, 2020: 135). KDV, Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gibi vergiyi ödeyen ile verginin sorumlusunun farklı olduğu, harcama ve işlemlere dayanan vergiler Dolaylı vergiler olarak tanımlanırken, servet ve gelire dayanan vergiler de dolaysız vergiler olarak sınıflandırılmaktadır (Kılıçaslan-Yavan, 2017: 35).

⁷⁷ Ülkeler, kendi iç hukuk düzenlerine göre, Kanun, karar, yönerge, yönetmelik, kurallar seti gibi mevzuat hükümleri ihdas edebilirler.

Bir ülke veya coğrafyada, vergi uygulamaları bakımından yeknesaklık bulunması, vergilemenin etkinliğini ve verimliliğini artırdığı kadar, vergi sorumlusunun vergi bilincini ve vergi otoritelerine karşı tutumunu da pozitif olarak etkilemektedir (Cavlak-İnce, 2015: 8-9).

Bu bağlamda, Roma Anlaşması ile hedeflenen, AB genelinde vergi uygulamalarında birlik ve uyumun, dolaylı vergilerle sağlandığı kabul edilmektedir (Lamensch-Merkx-Schippers-Einjde 2022: 8-9; Çiçek-Uğur, 2019: 308-309).

Ancak, dolaylı vergilerde sağlanan bu uyuma karşın, esas vergileme türü olması gereken ve daha adil olduğu kabul edilen dolaysız vergiler için bir uyumun sağlandığı söylenemediği gibi (Oral, 2005: 274), anlaşmaların amacının Birlik üyelerinde dolaysız vergilerin uyumlaştırılmasını hedeflemek olmadığına dair görüşler de vardır (Helminen, 2022: 5).

4.2. Konuyla İlgili Avrupa Birliği Direktifleri

Bahsedildiği üzere, AB kurucu anlaşmasının 2, 99 ve 100'üncü maddeleri uyarınca Birlikte vergi uyumlaştırmasının sağlanması temel hedeflerdendir. Dolaylı vergilerin uyumlaştırılması için aşağıdaki direktifler çıkartılmıştır.

11 Nisan 1967 tarihli, 67/227/AET s. Üye Ülkelerin Muamele Vergilerine İlişkin Mevzuatlarının Uyumlaştırılması – Birinci direktif diye de adlandırılan, Üye Ülkelerin Muamele Vergilerine İlişkin Mevzuatlarının Uyumlaştırılması Direktifi" (Council Directive on the Harmonization of the Laws of the Member States relating to Turnover Taxes) AB üye ülkeleri arasında vergi mevzuatlarının uyumlaştırılmasını amaçlayan bir düzenlemedir. Bu direktif, üye ülkelerin KDV ve benzeri dolaylı vergilendirme sistemlerini uyumlu hale getirmeyi hedefler. Bu

uyumlaştırma, iç pazarın işleyişini kolaylaştırmak ve vergiye ilişkin engelleri ortadan kaldırmak amacıyla hazırlanmıştır (Huiskamp, 1967: 177).

11 Nisan 1967 tarihli, 67/228/AET s. Ortak Katma Değer Vergisi Yapısı Ve Uygulama Prosedürleri – İkinci direktif diye adlandırılan Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) direktifi ise KDV konusunu ele almaktadır (James, 2011: 16). Bu direktif KDV'nin nasıl uygulanacağını, hangi oranların kullanılacağını, verginin nasıl hesaplanacağını ve üye ülkelerdeki uyumlaştırma süreçlerini detaylandırmıştır.

17 Mayıs 1977 tarihli, 77/388/AET s. Ortak Katma Değer Vergisi Sistemi; Tek Tip Matrah Uygulaması – Altıncı direktif olarak da bilinen daha yaygın olarak "Altıncı KDV Direktifi" olarak bilinir ve Avrupa Birliği'nde KDV sisteminin temelini oluşturan önemli bir mevzuattır. Bu direktif, 17 Mayıs 1977 tarihinde kabul edilmiştir ve KDV'nin üye devletler arasında uyumlaştırılması amacıyla getirilmiştir. Direktifin amacı, iç pazarın etkin bir şekilde işlenmesini sağlamak için KDV kurallarını standartlaştırmak ve uyumlu hale getirmektir (Dmoch-Kołodziej-Mioduszeowski-Mudrecki, 2022: 11).

16 Temmuz 1985 tarihli, 85/362/AET s. Üye Devletlerin Vergileriyle İlişkin Mevzuatlarının Uyumlaştırılması Hakkında Taşıt Araçlarının Dışındaki Malların Geçici İthalinde Katma Değer Vergisi İstisnası direktifinin amacı, Avrupa Ekonomik Topluluğu üyesi ülkeler arasında dolaylı vergilendirme (örneğin Katma Değer Vergisi ve özel tüketim vergileri) politikalarının uyumlaştırılması ve vergi uygulamalarının daha tutarlı hale getirilmesidir. Bu, iç pazarın etkin işleyişini sağlamak ve vergiye ilişkin haksız rekabeti önlemek amacıyla yapılmıştır.

19 Ekim 1992 tarihli, 92/77/AET s. Katma Değer Vergisi Oranlarının Birbirine Yaklaştırılması Direktifi KDV oranlarının yakınlaştırılmasına ilişkin vergi uyumunu hedeflemiştir. Üye devletlerdeki oranların mutlaka eşitlemesi gerekmemektedir. Bu direktif geçiş dönemi boyunca tüm üye devletler en az %15'lik standart oranın korunması ve artan oranların kaldırılmasını zorunlu kılmıştır. Buna ilaveten, üye devletler, %5 oranındaki indirimli (tercihli) oranı, yalnızca bir kategori ya da ancak gıda maddeleri, su, ilaç, tıbbi malzeme, kitap, ulaşım hizmetleri, kültür ve spor hizmetleri, sosyal koruma hizmetleri, tarım ürünleri satışı gibi belirli ürünlerden olmak kaydıyla en fazla iki kategorideki mal ve hizmetler için uygulayabileceklerdir (Murtezaj, 2023: 57).

19 Ekim 1992 tarihli, 92/79/AET s. Sigaradan Alınan Özel Tüketim Vergisinin Uyumlaştırılması Direktifi AB bünyesinde tütün mamülleri üzerindeki vergilendirme politikalarını düzenler. Bu direktif, AB üyesi ülkeler arasında ortak bir asgari vergi düzeyi belirleyerek iç pazardaki rekabet koşullarını dengelemeyi amaçlar (Kudryashova-Mirzaev, 2019: 97).

19 Ekim 1992 tarihli, 92/81/AET s. Madeni Yağlardan Alınan Özel Tüketim Vergisinin Uyumlaştırılması Direktifi, enerji ürünleri olarak yakıt ve elektriğin, özel tüketim vergisine tabi olma koşullarını AB düzeyinde uyumlaştırılmasını düzenlemektedir. Enerji ürünlerinin vergilendirilmesine ilişkin AB çerçevesi uyumlaştırılmış asgari düzeyler ve uyumlaştırılmış bir vergilendirme yapısından oluşmaktadır (Vanrykeli, 2019: 10)

19 Ekim 1992 tarihli, 92/83/AET s. Alkol ve Alkollü İçkilerden Alınan Özel Tüketim Vergisinin Uyumlaştırılması Direktifi alkol ve alkollü içeceklere ilişkin özel tüketim vergisinin yapısı, alkol kategorileri ve özel tüketim vergisine tabi

alkollü içecekler ile bunlar için alınacak ÖTV hesaplamalarında kullanılan baz değerlerin neler olduğunu belirler. Ayrıca, küçük bira fabrikaları ve içki imalathaneleri, bazı ürünler ve coğrafi konumlar için indirimli oranların neler olacağına dair düzenlemeler de içermektedir (Nawrońska, 2023: 52)

Görüldüğü üzere, dolaylı vergilerin uyumlaştırılması hedefine ulaşılacak amacıyla çok sayıda direktif kabul edilmiştir.

Ancak, dolaysız vergiler bakımından durum oldukça farklıdır. Dolaysız vergilerin uyumlaştırılması konusunda bir çok çalışma yapılmışsa da, başarılı olunamamıştır (Çapanoğlu, 2011: 27). Bunun nedenlerinden birinin, üye devletlerin vergi yetkilerini sınırlamak istememeleri olduğunu savunan görüşler vardır (Soydan, 2002: 22).

Bu konuda en bilinen çalışma 1962 tarihli Neumark Raporu olarak da bilinen rapordur. Prof.Dr.Fritz Neumark'ın başkanlığını yaptığı Mali ve Finansal Komite tarafından, birlik üyesi ülkelerin vergi yapılarındaki farkların ne gibi sonuçlar doğuracağını ve bu farklılıkların giderilmesi için ne gibi önlemlerin alınması gerektiğini ortaya koymak üzere hazırlanmıştır (Thurston, 1963: 97). Raporun belki de en çarğıcı tespitlerinin başında, üye ülkelerin vergi yapılarının aynı olacak şekilde birleştirme çalışmalarının başarısız olacağını, bunun sebebinin de üye ülkelerin tarihi, siyasi ve kültürel yapılarının birbirlerinden oldukça farklı olması olarak gösterilmesi gelmektedir (Arendonk, 2012: 114-115) .

Komite, bunun yerine, diğer bir ifade ile, vergi yapılarının yeknesak hale getirilmesi yerine, rakabeti bozucu etkileri ortadan kaldıracak şekilde üye ülke vergi

yapılarının birbirleri ile uyumlaştırılmasının Komisyonun temel politikası olması gerektiğini önermiştir (EEC, 1967).

Komitenin söz konusu önerisi üzerine, Komisyon tarafından 1967 yılında dolaysız vergilerin uyumlaştırılmasına yönelik bir program Konseye sunulmuştur. Program temel olarak 3 alanda yapılması gerekenleri belirlemiştir. Bunlar sermaye hareketleri, topluluk içindeki şirket yeniden yapılanmaları ve amortismanlardır (Farmer-Lyall, 1994).

Konumuz açısından bakıldığında, programın en önemli noktası, birleşme, bölünme ve aktif devirleri bakımının ortak bir vergi düzenlemesi için direktif önerisinde bulunulmuş olmasıdır.

4.2.1. 2009/133/EC Sayılı Avrupa Konseyi Birleşme Direktifi

Avrupa Şirketlerinin serbestliğinin sağlanması ve rekabet imkanlarının artırılması amacıyla sınır ötesi birleşmelerin önündeki üye devletlerin yerel hukuk düzenlemelerinin aşılması konusu direktifler ile çözümlenmiştir.

Bunu teminen hazırlanan 23 Temmuz 1990 tarihli Avrupa Birliği Resmi Gazetesinde yayımlanan 90/434/EEC Birleşme direktifi ile, topluluk üyesi ülkelerde kurulu şirketler arasında birleşme, bölünme ve aktif devirlerinin etkinliğini azaltan vergi düzenlemelerinin ortadan kaldırılmasını amaçlamıştır (Ashta, 2003: 2).

Bir diğer görüşe göre de, üye ülkelerin vergi sistemlerindeki farklılıklar nedeniyle, birleşmeye giren şirketler üzerine ilave vergi yükü konulmaması veya bunların çifte vergilendirilmesinin önüne geçilmesi suretiyle, Birlik ortak pazarının ve rekabetçi yapısının korunması hedeflenmiştir (Erdös, 2016: 6-7).

Farklı üye devletlerde kurulu şirketlerin sınır aşan birleşmeleri nedeniyle, birleşmeye katılan şirketler ve bunların pay sahipleri seviyesinde ortaya çıkacak herhangi bir sermaye kazancının doğrudan vergilendirilmemesi amacıyla hazırlandığını savunanlar da vardır (Gangemi, 2010; Boidman, 2006; Haufler, Schulte, 2011)

Böylelikle, üye devletlerde kurulu bulunan şirketlerin hedeflenen ortak pazara entegre olmaları sağlanacak, verimlilik ve etkinlikleri artacak ve rekabetçi yapıları güçlenecektir (Geringer, 2022: 2).

1990 yılında kabul edilmişinden sonra, Birleşme Direktifinde Birliğe yeni üye devletlerin katılması ve direktifin bazı hükümlerinin değişen koşullar karşısında güncellenmesi, açıklanması ve genişletilmesi nedenleriyle zaman içinde değişiklikler yapılmıştır (CSPG, 2005). 2005 yılında onaylanan 2005/19/EC sayılı Direktifle Birleşme direktifinin kapsamı genişletilmiştir. 2005/19/EC sayılı direktif ile Birleşme Direktifinin kapsamına Avrupa Şirketi tanımlaması dahil edilmiş ve Avrupa Kooperatifleri de kapsama alınmıştır⁷⁸.

Birleşme Direktifinde zaman içinde yapılan değişikliklerin direktifin hükümlerinin anlaşılmasını ve uygulanmasını zorlaştırdığı gerekçeleri ile 90/434/EEC Birleşme direktifi, 25 Kasım 2009 tarihli ve L-310/34 sayılı Avrupa Birliği Resmi Gazetesi'nde yayımlanan 2009/133/EC sayılı direktif ile yürürlükten kaldırılmış ve 15 Aralık 2009 tarihinden itibaren de uygulanmaya başlanmıştır (Pantazatou, 2018: 3).

⁷⁸[https://taxation-customs.ec.europa.eu/merger-directive_en#:~:text=Directive%202005%2F19%2FEC%20introduces%20specific%20provisions%20providing%20relief%20on,the%20European%20Company%20\(SE\)&hl=en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/merger-directive_en#:~:text=Directive%202005%2F19%2FEC%20introduces%20specific%20provisions%20providing%20relief%20on,the%20European%20Company%20(SE)&hl=en) (09.02.2017)

4.2.1.1. Avrupa Birliği Birleşme Direktifinin Yapısı

Birleşme Direktifi, kapsama dahil olan şirketlerin ve kurumların birleşmesi, bölünmesi, aktif kalemlerin aktarılması ve hisselerin değişmesinde üye devletlerde geçerli olacak ortak vergileme sistemine dair hükümler getirmiştir. Bu yönde temel ihtiyacın, Avrupa Adalet Divanı'nın (ECJ), üye devletlerdeki farklı rejimleri üye devletler arasındaki işlemlere eşit şekilde uygulamalarını sağlamasından kaynaklandığını savunan görüşler vardır (Matos-Barroso, 2019: 1).

Bir diğer görüşe göre ise, sınıraşan yenidne birleşmelere vergi kolaylıkları getirilmemesi, bu türden sınır aşan birleşmeleri, yerel birleşmelere göre dezavantajlı duruma düşürecektir (Boulogne, 2106: 13)

Ortak vergileme sisteminin, iç pazarın etkinliğinin sağlanması yanında, şirketlerin verimliliğini ve uluslararası rekabet kapasitelerini de güçlendireceği, ortak vergileme sisteminin olmamasının ise, AB şirketleri arasında finansal ve operasyonel bozulmalara sebebiyet vereceğini savunanlar da bulunmaktadır (Cudin, 1988: 80).

2009/133/EC sayılı Birleşme Direktifinin ikinci maddesinin a bendinde birleşme (merger) iki şekilde tanımlanmaktadır. Bunlardan birincisi olan 'devir' şeklindeki birleşme "Bir veya daha fazla şirketin, var olan bir diğer şirkete, kendi hissedarlarına bu şirketin sermayesini temsil eden hisse senetlerinin verilmesi, gerekirse de nominal değerin veya herhangi bir nominal değerin olmaması durumunda, bu hisse senetlerinin defter değerinin %10'unu aşmayan tutarda nakit ödeme yapılması karşılığında, herhangi bir tasfiye olmaksızın infisah ederek, tüm varlık ve yükümlülüklerini devretmeleri" şeklinde tanımlamıştır.

İkinci olarak da, ‘yeni kuruluş şeklinde’ birleşme tanımlanmış olup, buna ilişkin de “İki veya daha fazla şirketin, kendilerinin kuracağı bir şirkete, kendi hissedarlarına bu yeni şirketin sermayesini temsil eden hisse senetlerinin verilmesi, gerekirse de nominal değerini veya herhangi bir nominal değerini olmaması durumunda, bu hisse senetlerinin defter değerinin %10’unu aşmayan tutarda nakit ödeme yapılması karşılığında, herhangi bir tasfiye olmaksızın infisah ederek, tüm varlık ve yükümlülüklerini devretmeleri” şeklinde bir tanımlama yapılmıştır.

Görüldüğü üzere, AB mevzuatında da, birleşme için devir ve yeni kuruluş şeklinde ikili ayırım yapılmıştır (HMRC, 2016). Bu iki tür arasındaki ortak noktalar;

- Tüm hak ve yükümlülüklerin aktarılması,
- Devir olan şirket hissedarlarına yeni durumda hisse verilmesi veya %10’a kadar nakit ödeme yapılması,
- Tasfiyesiz bir dağılma olması,

Hususlarıdır. Bununla birlikte ayrıldıkları nokta ise, ilk durumda bir şirketin var olması iken, ikinci durumda yeni bir şirket kurulmasıdır.

4.2.1.2. Sabit İşyeri Kavramı

Avrupa Birliği direktifinde sabit işyeri kavramına (Permanent Establishment) yer verilmiştir. Bu kavram vergi hukukunda önemli bir yere sahiptir. AB çeşitli vergi düzenlemelerinde sıklıkla karşılaşılan bu kavramın anlam birliğini sağlamak adına 28 Ocak 2016 tarihinde “Vergi Anlaşmalarının Kötüye Kullanılmasına Karşı Önlemlerin Uygulanmasına İlişkin (EU) 2016/136 Sayılı Komisyon Tavsiyelerini” kabul etmiştir.

Tavsiye’lerin sabit İşyerinin Tanımı başlıklı 3.maddesi şöyledir:

“Üye Devletlerin kendi aralarında veya üçüncü ülkelerle imzaladıkları vergi anlaşmalarında; OECD Matrah Erozyonunu ve Kâr Aktarmayı (BEPS) Eylemin 7.maddesindeki çerçevesinde daimi işyeri statüsünün yapay olarak kaçınmanın engellenmesi için, OECD Model Vergi Anlaşmasının 5.maddesinde değinilen yeni hükümlerin uygulanması ve kullanılmasını tavsiye etmektedir”.

OECD Model Vergi Anlaşması'nın 5.maddesi ise şu şekildedir:

“Bu Sözleşmenin amaçları bakımından "sabit işyeri" terimi, bir teşebbüsün işinin tamamen veya kısmen yürütüldüğü işe ilişkin sabit bir yer anlamına gelir. Daimi işyeri terimi, özellikle, yönetim yeri, şube, ofis, fabrika, çalışma yeri, maden, petrol veya gaz kuyusu, taş ocağı veya doğal kaynakların çıkarıldığı herhangi bir yeri de kapsar.

Bir inşaat şantiyesi veya inşaat veya kurma projesi, ancak on iki aydan fazla sürmesi halinde daimi işyeri olarak kabul edilir.”

AB vergi uygulamasında da dikkate alınan OECD'nin yukarıda yer verilen tanımına yakından bakıldığında, sabit işyerinden söz edebilmenin şartları (i) bir iş yeri olması; (ii) iş yerinin sabit olması; ve (iii) işin tamamen veya kısmen bu işyerinde gerçekleştirilmesidir (Sasseville-Skaar, 2009: 23).

4.2.1.3. Birleşme Direktifinin Uygulanacağı Şirket ve Kurumlar

2009/133/EC sayılı Birleşme Direktifi, üye devletlerde kurulu bulunan şirket türleri arasındaki birleşme ve devralmalar için uygulanmaktadır (Krajcirova-Vanova, 2014: 37).

Burada söz konusu vergi avantajından yararlanmak isteyen şirketlerin hangileri olacağı ve bu gibi şirketlerde aranacak diğer şartlar Direktifin 3.maddesinde gösterilmiştir. Buna göre şirketin,

i.) Direktifin 1 numaralı ekinin A bölümünde ismen sayılan şirketlerden olması,

ii.) Vergisel amaçlar bakımından kanuni ve fiili iş merkezlerinin üye ülkelerin birinde bulunuyor olması,

iii.) Direktif'in 1 numaralı ekinin B bölümünde belirtilen türdeki vergiye tabi olması,

Şartları aranmaktadır.

Bu şartlara yakından bakıldığında, ilk olarak, topluluğa üye ülkelerden birinde tanımlanan türde bir şirket oldukları görülecektir. Ticaret hukuku veya ekonomik gerekçelerle, ülkelerde farklı türlerde şirketler kurulabilmektedir. Bunlardan ancak Direktifin ekinde belirtilen şirket türleri için vergileme avantajı söz konusu olmaktadır. Bu listede, topluluk üyesi ülkelerdeki şirket türlerine ilave olarak Avrupa Şirketi (SE) ve Avrupa Kooperatif Şirketi (SCE) türleri de sayılmıştır. Listede belirtilen şirket türleri (Avrupa Şirketi ve Avrupa Kooperatif Şirketi de dahil) arasındaki birleşme ve devralmalar bu direktif kapsamında işlem görmektedir (Boulogne, 2016: 22).

"Societas Europaea" (SE), Avrupa Birliği'nin 08.10.2011 tarihli ve 2157/2001 sayılı Direktifi ile düzenlenmiş olup İngilizce olarak "European Company" veya kısaltılmış haliyle "SE" olarak da belirtilen ve sadece AB üyesi

ülkelerde kurulabilen özel bir şirket türüdür. Bu tür bir şirket, AB üye devletlerinin yasal düzenlemelerine tabi olarak kurulur ve AB içinde faaliyet gösterebilir.

SE'nin temel amacı, AB ülkeleri arasında ticari sınırları kaldırmak ve AB içinde serbest dolaşımı kolaylaştırmaktır. Bu tür bir şirketin, AB içindeki çeşitli ülkelerde faaliyet gösterirken uyum sağlaması, tüm AB üye devletlerinin kurallarına uygun olarak faaliyet gösterebileceği için daha kolaydır (Tarasevičiūtė, 2019: 10).

SE'nin kuruluş ve işleyişi, AB düzenlemeleri ile belirlenir. Bu nedenle, bir şirketin SE statüsü kazanması için belirli gerekliliklerin yerine getirilmesi gerekir. Bu gereksinimler arasında minimum sermaye (120.000 EUR), yönetim organlarının yapısı ve karar alma süreçleri gibi konular bulunur. SE'nin kuruluşu dört farklı şekilde olmaktadır; birleşme yoluyla, bir holding SE'nin oluşturulmasıyla, herhangi bir kamu veya özel şirketin SE oluşturulmasıyla ve son olarak dönüşüm şeklinde. SE'lerin büyük çoğunluğu birleşme ve dönüşüm yoluyla oluşmaktadır (Lenoir, 2008: 17).

SE'lerin avantajları arasında, tek kademeli bir kurul yapısı oluşturmak (ulusal halka açık şirketlere iki kademeli bir yapı uygulayan yargı bölgelerinde) ve SE'nin vergi amaçlı hareketliliğinden yararlanmak olduğunu savunanlar da vardır (Eidenmüller-Engert-Hornuf, 2009: 31-32). 2019 yılında kurulu bulunan 3.223 adet SE'nin 2.177 adedi (yaklaşık %66'sı) Çek Cumhuriyetinde kuruludur (Krásnická-Uhlířová, 2022: 289). SE'lerin çoğunlukla Çek Cumhuriyetinde kurulu olmasının nedenleri, basit iş süreçleri, görece az kurulum maliyeti ve bu konuda ihtisaslaşmış danışman ekibi olarak gösterilmektedir.

Avrupa Kooperatif Topluluğu (SCE) ise Avrupa Konseyinin 22.07.2003 tarihli 1435/2003 (SCE) sayılı tüzüğü ile oluşturulmuştur (Cracogna-Fici-Henry, 2013: 116). AB iç pazarında SCE'lerin oluşturulmasının temel amacı, AB düzeyinde kooperatiflerle ilgili konularda da eşit iş koşulları oluşturmak, bunların iyileştirilmesi ve küresel ekonomide rekabet gücünün artırılmasıdır (Nerudová, 2007: 107). SCE'ler minimum 30.000 EUR sermaye ile kurulabilmektedir.

Kanuni veya fiili iş merkezinin topluluk üyesi ülkelerde olması şartına bakıldığında, söz konusu şirkete mali ve vergisel hükümler açısından geçerli olan iş merkezinin ilgili ülkede bulunuyor olması gerektiği anlaşılmaktadır. Buradan hareketle, iş merkezleri topluluk üyesi ülkelerin dışında bulunan şirketler için direktif hükümleri uygulanamamaktadır. Burada birleşme ve devralmaya konu olan her şirket için bu şartın sağlanması gerekmektedir. Bazı şirketlerin iş merkezlerinin birden fazla topluluk üyesi ülkede olması Direktif hükümlerinin uygulanmasını engellememektedir. Bununla birlikte, bir şirketin iş merkezinin üye ülkede olmasına karşın diğeri veya diğerlerinin üye ülkeler dışında bulunması halinde, direktifin uygulanıp uygulanmayacağı sorunu ortaya çıkmaktadır (Hohenwarter-Mayr-Hofstatter, 2022: 175-180). Böylesi durumlarda, sözkonusu 3.ülke ile topluluk arasında çifte vergilenmedirmeyi önleme anlaşması yoksa veya bu şirketlerin iş merkezlerinin topluluk dışında olduğu kabul edilmemişse direktif uygulanacak, aksi halde uygulanmayacaktır (Petkeviciute, 2017: 52).

Direktifin şirketlere, diğer bir ifade ile, özneye ilişkin son şartı ise, direktifin ekinde belirtilen vergi türüne (ki geneline bakıldığında bu vergilerin kurumlar vergisi olduğu görülmektedir) veya buna benzer diğer vergilere, herhangi bir muafiyet veya vergiler arasında seçim yapabilme durumu olmaksızın, tabii

olmasıdır (Garbarino, 2016: 4). Burada Direktif eki listede sayılan türde bir şirketin, yine direktifin ekinde sayılan vergi türüne tabi olmakla beraber, ihtiyari olarak başka vergi türlerinin de mükellefi olması durumunda Direktifin uygulanamayacağı kabul edilmektedir. Buna örnek olarak, Fransız Genel Vergi Kanunu'nun⁷⁹ 206.md gereğince, belirli Fransız şirketlerinin gelir veya kurumlar vergisi mükellefi olabilmeleri arasında seçim yapabilme imkanlarının bulunması verilmektedir (Göktuna, 2011: 120). Bu gibi durumlarda Direktif uygulanmamaktadır. Direktif kesin bir şekilde, seçim yapma imkanı olmaksızın, kurumlar vergisine tabi olmayı şart koşturmaktadır.

4.2.1.4. Avrupa Birliği Birleşme Direktifinin Uygulama Alanı

Direktif yukarıda özellikleri sayılan şirketler arasındaki birleşme, devir, aktif transferi ve hisse değişimi işlemleri için uygulanmaktadır (Lupulescu, 2015: 64).

Çalışma konusu bakımından değerlendirildiğinde, bu şirketlerin yukardaki şartları sağlamaları yanında, bunların farklı üye devletlerde kurulu olmaları ve topluluk üyesi dışında kurulu olmamaları şartlarını da sağlanmalıdır (Claes-Gils, 2009: 553-555). Bu bakımdan, üye devletlerin birinde kurulu iki şirket arasındaki işlemler direktif kapsamı dışında kalmaktadır. Benzer şekilde, birleşme ve devralma işlemine giren şirketlerden birinin topluluk dışında bir ülkede kurulu olması halinde de, Direktif uygulanmamaktadır.

Direktifin uygulanmasının en önemli motivasyonu, şirket birleşme ve devirlerinin ortaya çıkaracağı verginin bu birleşme ve devralmaları engelleyici etki

⁷⁹ Orjinali 'Code General des Impôts-CGI'dir.

göstermesinin önlenmesidir. Diğer bir ifade ile, birleşme ve devralmaların vergisel açıdan nötr olması, bu kararın tamamen ekonomik gerekçelerle alınmasının veya alınmamasının hedeflenmiş olmasıdır (Garbarino, 2016: 10).

AB mevzuatında da birleşme ve devralma işlemleri için vergi alınmasından vazgeçilmesi gibi bir durum söz konusu olmayıp, bu işlemler için vergi ertelenmesinden söz edilmesi daha doğru olacaktır. Bu şekilde ertelenen vergi, aktif kalemlerin herhangi bir nedenle ileride elden çıkarılması durumunda vergilendirilecektir (Ashta, 2003: 6).

4.madde uyarınca, devredilen hak ve yükümlülüklerin gerçek değeri ile vergisel amaçlı değer arasındaki fark üzerinden hesaplanan sermaye kazançlarının herhangi bir vergilemeye yol açmaması gerektiği belirtilmiştir (Guidance, 2022).

Aktif ve pasif bilanço kalemleri, kayıtlı değerleri ile yeni şirkete devrolacak, kayıtlı değer ile vergiye esas değer arasındaki farktan kaynaklanan sermaye kazançları, realize olacakları ana kadar vergilendirilmeyecek, realize oldukları zaman vergilenecektir⁸⁰.

Direktifin metninde, ‘tüm hak ve yükümlülüklerin’ devrinden söz edilmektedir. Buradan, şirketin aktifine kayıtlı mal varlıklarından bazılarının devredilmesi Direktif kapsamında kabul edilmeyeceği anlaşılmaktadır.

Direktif’te bahsedilen özelliklerin birisi de, ‘tasfiye olmaksızın dağılmak’tır. Normal durumlarda şirketin tasfiye olması halinde, mal ve hakların paraya çevrilerek, yükümlülüklerin karşılanması, eğer bakiye bir miktar olursa da, bunun ortaklara dağıtılması söz konusu iken, birleşme ve devralmalarda, böyle bir

⁸⁰ 2009/133/EC sayılı Dşrektifin 4.2.maddesi

durum olmayacak, tasfiye olmaksızın infisah (dağılma) etmek suretiyle, şirketin tüm hak ve yükümlülükleri yeni şirkete geçecektir (Smyth, 2009: 3).

Ayrıca, direktifte hak ve yükümlülüklerin deverinden bahsedilmiş olması, bunların fiziken devri şeklinde algılanmamalıdır. Bunların yeni şirkete devrinin kaydilik ve bağlantı kurulması şeklinde gerçekleşmiş olması yeterli görülmüştür (Göktuna, 2011: 125).

4.2.1.5. Avrupa Birliği Direktiflerinin Şirket Birleşme ve Devirleri Yönünden İncelenmesi

Önceki bölümde değinildiği üzere, şirket birleşme ve satınalma konusunda meri Avrupa Birliği hukukuna, başta 1957 tarihli Avrupa Ekonomik Topluluğunu kuran Anlaşma olmak üzere, 90/434/EEC, 2005/19/EC sayılı ve nihayet 2009/133/EC sayılı direktifler kaynak teşkil etmektedir.

Şirket birleşme ve devirleri, konumuz itibariyle, şirket hisselerinin sahipliğinde esaslı değişiklik doğurmayan uygulamalardır. AB vergi hukukunun yapısı dikkate alındığında, birliğe üye ülkeleri bağlayıcı olan vergilerin genelde dolaylı vergiler olduğu, dolaysız vergilemede ise yetki ve inisiyatifin birlik üyesi ülkeler bakımında serbesti sağladığı hatırlatılmalıdır (Oral, 2005: 276).

Birleşme ve devir konusuna yakından bakıldığında, AB hukukunun direktiflerle şekillendirildiği görülmektedir. Direktiflerin de, birleşme ve devirler için geçerli olduğu, oysa şirket hisselerinde esaslı değişiklik doğuran durumların (satınalma) uygulamasının, üye ülkelere bırakıldığı ve ülkeden ülkeye farklılaştığı bilinmektedir.

Bu bakımdan AB hukuku ile Türk hukukunun mukayesesi bölümünde, şirket sahipliğinde esaslı değişiklik doğuran durumlara (satınalma) dair

bilgilendirme yapılmamış, bu konu ülkelerin uygulamalarının detaylı olarak anlatıldığı sonraki bölümlere bırakılmıştır.

Türk vergi hukuku kapsamında anonim şirketlerin birleşme ve devir işlemlerinin vergilendirilmesi KVK'da düzenlenmiştir. Buna göre, birleşmenin, bir şirketin bir veya daha fazla şirket ile birleşmesi şeklinde olması halinde, birleşmeden doğan karlar vergilenecektir. Birleşmeden doğan karın vergilendirilmemesi için, Kanun'un 'devir' tanımını altında aradığı şartların var olması şart koşulmuştur. Buna göre, birleşme işlemine katılan şirketlerin (devralan şirket ve infisah eden şirket/şirketler) iş ve işlemlerini yasal ya da sözleşmesel olarak Türkiye'de yapmaları (tam mükellefiyet) ve münfesi şirket/şirketlerin bir bütün halinde devir olması (külli halefiyet) şarttır (Bayram, 2017: 251-254).

Avrupa Birliği vergi hukukunun şirket birleşmelerini düzenleyen 2009/133/EC sayılı Direktifine göre de, birleşme ve devralmalar nedeniyle vergi doğmaması için birleşmeye giren şirketlerin 'tasfiyesiz dağılması' ve 'yeni şirket hisselerinden eski şirket ortaklarına pay verilmesi ya da %10'u aşmayacak şekilde nakit ödeme yapılması' koşulları bulunmaktadır (Göktuna, 2011: 19).

Türk vergi hukukunda, birleşme ve devralma işlemi neticesinde ortaya çıkan karlardan kaynaklı herhangi bir vergileme yapılmaması için, yukarıdaki şartlara ilave olarak belirli bazı şartların varlığı da aranmaktadır. Bu şartlar; infisah eden şirket ile devir alan şirketin, birlikte hazırlayacakları münfesi şirketin kurumlar vergisi beyannamesini ilgili vergi dairesine vermeleri ile devir alan şirket tarafından, infisah eden şirketin geçmiş ve gelecek tüm vergi yükümlülüklerini üstlendiğine dair taahhütname vermesidir (Nazalı, 2015: 180).

AB perspektifinden bakıldığında ise, birleşme ve devralmalar neticesinde ortaya çıkan karların vergilendirilmemesi için, birleşme ve satınalmaya konu şirketlerin Direktifin ekinde belirtilen şirket türlerinden biri olması, mali ikametgahlarının aynı ülkede ve birlik dışında olmaması (şirketlerin farklı üye ülkelerde bulunması) ve Direktif ekinde belirtilen vergi türlerine tabi olması şarttır (Terra-Wattel, 2012: 323-340).

4.2.2. (EU) 2016/1164 Sayılı Avrupa Birliği Vergiden Kaçınma Direktifi (ATAD)

Şirketlerin temel amaçlarından biri kar maksimizasyonudur. Bu durum da, şirketleri, Piyasa ekonomisinin dinamikleri içerisinde kalarak vergiden kaçınmaya yöneltmektedir (Cobham, Jansky, 2017: 92).

Vergiden kaçınma konusu AB gündeminde de yer almış ve 2016/1164/EC olarak bilinen, üye devletler genelinde vergiden kaçınma uygulamalarıyla mücadele etmeyi amaçlayan AB Vergiden Kaçınmanın Önlenmesi Direktifi (ATAD) hazırlanmıştır. ATAD, Temmuz 2016'da kabul edilmiş ve AB üye devletlerinin, hükümlerini 2018 yılı sonuna kadar kendi ulusal vergi kanunlarına uygulamalarını zorunlu kılmıştır. AB içinde vergiden kaçınmanın önlenmesinin kurallarını uyumlu hale getirmek ve işletmeler için eşit bir ortam oluşturmak için çeşitli temel önlemlerden oluşmaktadır (Lazarov, 2022: 33-37).

ATAD'ın ana bileşenleri şunlardır:

Faiz Sınırlaması Kuralı (Madde 4): Bu kural, bir şirketin vergi amaçlı olarak talep edebileceği indirilebilir net faiz giderlerinin miktarını sınırlamaktadır. Böylece, şirketlerin, kredi faizlerini yükselterek vergilendirilebilir karlarını yapay olarak azaltmaları önlenmiş olmaktadır.

Çıkışta Vergilendirme (Madde 5): Bu hüküm, bir vergi mükellefinin varlıklarını devretmesi veya başka bir ülkeye taşınması (kurumsal göç gibi) durumunda, gerçekleşmemiş sermaye kazançlarının menşe ülkede vergiye tabi olmasını sağlar. Bu kural, sınır ötesi yer değiştirmeler yoluyla kar aktarımını caydırmayı amaçlamaktadır.

Genel Kötüye Kullanım Önleme Kuralı (GAAR - Madde 6): GAAR, vergi makamlarının, öncelikle vergi avantajı elde etmek amacıyla tasarlanmış yapay düzenlemeleri veya işlemlerin dikkate alınmamasına izin verir. Vergi makamlarına işlemlerin ekonomik içeriğini değerlendirme yetkisi vermektedir.

Kontrol Edilen Yabancı Şirket (CFC) Kuralları (Madde 7): CFC kuralları, şirketlerin düşük vergili veya vergisiz bölgelerde bulunan bağlı ortaklıkları tarafından kazanılan kazançları vergiye tabi gelirlerine dahil etmelerini gerektirir. Bu kural ile, vergiden elde edilen karları korumak için offshore kuruluşların kullanılmasının caydırılması amaçlanmıştır.

Hibrit Uyumsuzluk Kuralları (Madde 9): Bu kurallar, ülkeler arasındaki mali araç veya kuruluşlara ilişkin vergi muamelelerindeki farklılıkların, vergilendirilebilir gelire dahil edilmeden çift kesinti veya kesintilere yol açtığı durumları ele almaktadır. ATAD bu uyumsuzlukları ortadan kaldırmayı hedeflemektedir.

ATAD, AB içerisinde vergi politikalarının uyumlaştırılmasına ve agresif vergi planlama stratejileriyle mücadeleye yönelik önemli bir adımı temsil etmektedir. Direktif, vergi kaybına neden olan uygulamaları azaltarak, adil ve şeffaf vergilendirmeyi teşvik etmeyi ve üye devletlerin vergi matrahını aşındıran

uygulamaları engellemeyi amaçlamaktadır. ATAD asgari standartları belirlemekte olup, üye devletler, eğer isterlerse, daha katı kurallar benimsemekte serbesttirler.

ATAD Direktifi 29 Mayıs 2017 tarihinde EU2017/952 numaralı ATAD 2 ile genişletilmiştir.

ATAD 2, temel olarak hibrit yapılardan kaynaklı uyumsuzlukları ve bunların vergi uygulamalarına olan etkileri ele almıştır. Hibrit uyumsuzluklar, iki veya daha fazla ülke arasında finansal araç veya işlemin vergilendirilmesinde farklılıklar olduğunda ortaya çıkmaktadır. Bu uyumsuzluklar, bir vergi mükellefinin bir ülkede vergilendirilmezken diğer ülkede de vergilendirilmemesi gibi sorunlardır (Carlo, 2018: 23).

4.2.3. 2014/107/EU Sayılı Vergilendirme Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin AB Direktifi

Vergilendirme alanında zorunlu otomatik bilgi değişimine ilişkin Direktif olarak bilinen 2014/107/EC sayılı AB Direktifi, AB içerisinde şeffaflığı artırmayı ve vergi kaçakçılığıyla mücadele etmeyi amaçlayan önemli bir düzenlemedir. Aralık 2014'te kabul edilen bu direktif, vergiyle ilgili bilgilerin AB üye ülkeleri arasında otomatik olarak değişimine yönelik uluslararası çabalara dayanmaktadır ve başta OECD tarafından geliştirilen Ortak Raporlama Standardı (CRS) olmak üzere küresel standartlarla yakından uyumludur (Slancheva, 2017: 512).

2014/107/EC sayılı Direktifin ana bileşenleri ve hedefleri şunlardır:

Kapsam: Direktif, banka hesapları, belirli sigorta ürünleri ve yatırım geliri dahil olmak üzere çok çeşitli finansal hesaplar için geçerlidir. Finansal kurumların, hesap sahipleri hakkındaki belirli finansal bilgileri tanımlamalarını ve ilgili vergi makamlarına raporlamalarını gerektirmektedir.

Ortak Raporlama Standardı (CRS): Direktif, raporlanacak bilgileri ve finansal kuruluşların raporlanabilir hesapları belirlemek için takip etmesi gereken durum tespiti prosedürlerini ana hatlarıyla belirten CRS'yi içermektedir. CRS, finansal hesap bilgilerinin küresel olarak otomatik alışverişi için standartlaştırılmış bir çerçeve sağlamak üzere tasarlanmıştır.

Otomatik Bilgi Değişimi: Üye devletlerin mali hesap bilgilerini yıllık bazda otomatik olarak paylaşmaları gerekmektedir. Bu bilgiler hesap bakiyeleri, faiz gelirleri, temettüleri ve finansal varlıkların satışından elde edilen işlemler gibi ayrıntıları içermektedir.

Bildirilmesi Gereken Hesaplar: Finansal kuruluşlar, diğer AB üye devletlerinin vergi mükimlerinin elinde bulunan hesapları tanımlamakla yükümlüdür. Bu hesaplar "raporlanabilir hesaplar" olarak kabul edilir ve ilgili bilgilerin vergi makamlarına bildirilmesi gerekmektedir.

Verilerin Korunması ve Gizlilik: Direktif, kişisel verilerin korunmasını ve paylaşılan bilgilerin gizliliğinin korunmasını sağlayacak hükümler içermektedir. Vergi makamlarının aldıkları verileri korumak için uygun güvenlik önlemlerine sahip olmasını gerektirmektedir.

Uyumsuzluk Cezaları: Üye devletlerin, raporlama gerekliliklerine uymayan finansal kuruluşlar için cezalar uygulaması gerekmektedir.

Yürürlük Tarihi ve Uygulama: Direktif, 2015 mali yılı için raporlamanın 2016'da başlamasıyla birlikte aşamalı olarak uygulamaya konulmuştur. Üye devletlerin, etkili bir şekilde uygulanmasını sağlamak için direktifi kendi ulusal yasa ve yönetmeliklerine aktarmaları gerekmektedir.

2014/107/EC sayılı AB Direktifinin temel amacı, vergi makamlarının diğer üye ülkelerde yerleşik kişilerin hesapları hakkındaki mali bilgilere erişmesini sağlayarak vergi kaçakçılığını önlemek ve AB içinde vergi şeffaflığını teşvik etmektir. Bu, vergi makamlarının, gelirlerini veya varlıklarını yurt dışındaki hesaplarda saklayarak vergi kaçıran kişi veya kuruluşları belirlemesine yardımcı olmak üzere hazırlanmıştır (Bitzenis-Vlachos-Skiadas, 2017: 135).

4.2.4. (EU) 2018/822 sayılı Bildirilmesi Gereken Sınıraşan Anlaşmaların Vergilendirilmesi Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin Direktif (DAC 6)

EU/2018/822 sayılı Direktif, belirli sınır ötesi vergi düzenlemelerinin açıklanmasını zorunlu kılarak şeffaflığı artırmayı ve agresif vergi planlaması ve vergi kaçakçılığıyla mücadele etmeyi amaçlayan bir AB direktifidir (Silbering-Meyer, 2020: 78-79). AB tarafından 2018 yılında kabul edilmiştir ve resmi olarak 2018/822/EU Direktifi olarak bilinmektedir. DAC 6, üye devletler arasında vergi şeffaflığını ve bilgi paylaşımını teşvik etmeye yönelik AB girişimlerine dayanmaktadır (White, 2019).

DAC 6'nın temel unsurları ve hedefleri şunlardır:

Zorunlu Açıklama: DAC 6, aracılardan ve bazı durumlarda vergi mükelleflerinin belirli sınır ötesi vergi düzenlemelerini ulusal vergi makamlarına açıklamasını gerektirmektedir.

Aracılar: Aracılar geniş bir şekilde tanımlanmaktadır ve vergi danışmanlarını, avukatları, muhasebecileri, finansal kurumları ve vergi düzenlemelerinin tasarlanması, pazarlanması veya uygulanmasına yardımcı olan

diğer profesyoneller olarak belirtilmiştir. İlgililerin sınır ötesi düzenlemeleri bildirme yükümlülükleri vardır.

Raporlanabilir Düzenlemeler: DAC 6, raporlama gerekliliklerini tetikleyen belirli özellikleri veya kriterleri ana hatlarıyla belirtmektedir. Bu ayırt edici özellikler, transfer fiyatlandırması, sınır ötesi işlemler ve Ortak Raporlama Standardını (CRS) veya diğer AB şeffaflık önlemlerini zayıflatabilecek düzenlemeler de dahil olmak üzere vergi planlamasının çeşitli yönlerini kapsamaktadır.

Otomatik Bilgi Değişimi: Ulusal vergi makamlarına açıklanan bilgiler, AB üye ülkeleri arasında otomatik olarak paylaşılması amaçlanmıştır. Bu bilgi alışverişi, farklı ülkelerdeki vergi otoritelerinin potansiyel olarak agresif vergi düzenlemelerinden haberdar olmalarına ve uygun önlemleri almalarına olanak tanımaktadır.

Uyumsuzluk Cezaları: Üye devletlerin, DAC 6 kapsamındaki raporlama yükümlülüklerini yerine getirmeyen araçlar ve vergi mükellefleri için cezalar belirlemesi gerekmektedir.

Yürürlük Tarihi ve Raporlama Zaman Çizelgesi: DAC 6, 25 Haziran 2018'de yürürlüğe girmiştir ve raporlama yükümlülükleri Temmuz 2020'de başlamıştır. Bununla birlikte, farklı düzenleme türleri için farklı raporlama son tarihleri de bulunmaktadır.

DAC 6'nın temel amacı vergilendirme alanında AB üye ülkeleri arasında şeffaflığı ve işbirliğini geliştirmektir. Potansiyel olarak vergi planlarının raporlanmasını zorunlu kılarak, vergi otoritelerinin zararlı vergi uygulamalarını

tespit edip ele almalarına ve vergi tabanlarını korumak için uygun önlemleri almalarına olanak tanımaktadır (McGill, 2023: 197-198).

5. POLONYA TİCARET VE VERGİ HUKUKU UYGULAMALARI

Polonya 38 Milyon nüfusa ve 312.696 m2 yüzölçümüne sahip bir Avrupa Birliği ülkesidir ve Birliğin sekizinci büyük ekonomisidir⁸¹. Bununla birlikte, bir çok endekste gelişmekte olan ülke kategorisinde yer almaktadır⁸². Gerek coğrafi ve beşeri özellikler, gerekse de, ekonomik özellikler bakımından Türkiye ile benzer ülkeler grubunda sınıflandırılmaktadır.

Bu nedenle de, Polonya esasen Türkiye ile yabancı sermaye çekme konusunda rakip durumdadır (Jiang-Shen, 2013: 129). Son zamanlarda, gerek AB üyesi olmasının verdiği avantajla ekonomik alandaki düzenlemeleri daha etkinleştirmiş olması, gerekse de piyasa ekonomisi kurallarına uygun dönüşümler sağlamış olması nedenleriyle, doğrudan yatırım çeken ülkeler listesinde ön sıralara yükelmıştır (Kosztowniak, 2022: 3). UNCTAD tarafından açıklanan 2022 yılı Dünya Yatırım Raporuna göre Polonya, 29 milyar USD ile AB ülkeleri arasında 4.sıradadır (UNCTAD, 2023). Ayrıca, Polonya ile Türkiye kapalı ekonomiden liberal ekonomiye geçiş sürecine birbirlerine yakın tarihlerde girmiş ülkelerdir. Polonya ile Türkiye Avrupa Birliği ülkeleri içerisinde en hızlı büyüyen ekonomilerden biridir ve bir çok endekste, Türkiye ile birlikte gelişmekte olan ülkeler kategorisinde sınıflandırılmaktadır (Bajpai, 2023). Polonya ve Türkiye ayrıca, ekonomilerinin

⁸¹ <https://www.oecd.org/economy/poland-economic-snapshot/> (09.08.2023)

⁸² S&P Global tarafından Avrupadaki gelişmekte olan ülkeler, Macaristan, Çekya, Polonya ve Türkiye olarak gösterilmektedir.

gelişimlerinin altında yatan özel sektör dinamizmi bakımından da benzer ülkelerdir (Raiser-Wes-Yılmaz, 2015:3).

Yukarıda değinilen nedenlerden ötürü Polonya, Türkiye ile karşılaştırma yapılacak ülke olarak seçilmiştir. Karşılaştırmalı analizde, şirket birleşme, devir ve satınalmaları konusu, çalışmanın sistematığına uygun olarak, ikili bir ayrımla aşağıda ele alınacaktır.

5.1. Birleşme ve Devir

Birçok ülke hukukunda olduğu gibi, Polonya hukukunda da, şirket birleşmeleri konusunda iki durum söz konusudur.

Polonya Ticari Kurumlar Kanunu 492.maddesine göre, bunlardan birincisi şirketlerin bir araya gelip tüzel kişiliklerini kaybederek, yeni bir tüzel kişilik kurmaları şeklinde tanımlanan “yeni kuruluş şeklinde birleşme”⁸³, diğeri ise, var olan bir şirketin, diğeri bir şirketin içine alınması sonucu mevcut tüzel kişiliğinin kaybolduğu, diğeri şirketin tüzel kişiliğinin ise devam ettiği durum olan “devir şeklinde birleşme”⁸⁴dir (Muncha-Radwan, 2019: 428).

Hatırlanacağı üzere, AB Direktiflerinin aynı ülkede yapılan birleşme ve devirler için uygulanmayacağı ifade edilmiştir. O bakımdan, Polonya’da mukim bir şirket ile Polonya dışında bir AB üyesi ülkede kurulu bir şirket arasındaki birleşme ve devirler için Birlik üyesi olması nedeniyle AB Direktifi uygulanır ve birleşme vergisiz şekilde yapılır. Eğer söz konusu birleşme ve devir iki Polonya şirketi arasında olacaksa, AB direktiflerin uygulanmayacağı açıktır. Polonya şirketleri

83 İngilizcesi “merger by the formation of a new company”, Lehçesi ‘łaczenie się przez zawiązanie nowej spółki’

84 İngilizcesi “Merger by acquisition”, Lehçesi ‘łaczenie się przez przejęcie’

arasındaki birleşme ve devirler için, Polonya hukuku uygulanacak olup, birleşme ve devir'lerin büyük çoğunluğunun vergisiz şekilde yapılabilmesi mümkündür.

1 Ocak 2017 tarihinden geçerli olmak üzere uygulamaya konulan yeni düzenleme uyarınca, Polonya şirketleri arasındaki birleşme ve devirler için mutlak surette ekonomik, mali ve/veya operasyonel gerekçeler olmalıdır, aksi halde bu tür birleşme ve devirler vergiden kaçınma veya vergi ziyana sebep olma şeklinde değerlendirilmektedir. Eğer bu işlemin, vergiden kaçınma amacıyla yapıldığı anlaşıldığında veya tespit edildiğinde, artık vergisiz birleşme ve devirden söz edilemeyecektir (Dabrowski-Izsdebska, 2008: 35).

Bununla birlikte, birleşme ve devirler, şerefiye veya taşınmaz değerlendirme kazançları gibi realize edilmemiş kazanç ve iratları etkilememektedir. Diğer bir ifade ile, devir nedeniyle ortaya çıkan kazançlar olması halinde bunlar vergilendirilmemekte, bunların realize olacağı ana kadar vergi ertelenmesi söz konusu olmaktadır. Devirolan şirketin geçmiş yıl zararları da indirim konusu yapılabilecektir. Birleşme ve devirler KDV uygulamasının da dışındadır (Kozaczuk, 1998:16).

Polonya'da 2005-2014 yılları arasında Polonya şirketleri arasında gerçekleşen toplam 2210 adet birleşme, devir ve varlık veya hisse satınalma işleminin 563 adedinin birleşme ve devir işlemi ile ilgili olduğu, birleşme ve diğer satınalım işlemleri arasında da yıllar itibariyle yakın bir korelasyon bulunduğu, birleşme işlemlerinin de aynı sektördeki şirketler arasında gerçekleştiği ortaya konulmuştur (Luty, 2015: 37).

5.2. Şirket Satınalmaları

Polonya vergi sistemi, 1990'larda ülkenin piyasa ekonomisine geçmesi ve 2004 yılında da ülkenin AB üyeliği nedeniyle esaslı bir şekilde değişime uğramıştır (Pawel-Sebastie-Elie, 2021: 6113-6114).

2019 yılı itibariyle, Polonya 2009/133/EC Birleşme Direktifi ile tam uyumlu hale gelmiştir. Hatırlanacağı üzere, AB Direktifi, birleşme ve devire giren şirketlerin direktif ekinde belirtilen şirket türünde kurulu ve ismen sayılan vergiye de tabi olması durumunda uygulanmaktadır. Direktife Polonya şirketlerinden Anonim Şirket (Spółka Akcyjna) ve Limited şirket (Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością) statüsünde olup Kurumsal Gelir Vergisine tabi olanlar için söz konusu Direktifin uygulanacağı kural altına alınmıştır⁸⁵.

Polonya'da şirketlerin vergilendirilmesi 1992 tarihli Kurumsal Gelir Vergisi Kanunu⁸⁶ ile düzenlenmektedir. Anılan Kanunda zaman içinde değişiklikler yapılarak, yeni gelişme ve düzenlemelere uyum sağlanmaya çalışılmıştır.

Özellikle 2016 yılından beri Polonya vergi hukukunda yaşanan değişiklikler, ülkede şirket birleşme ve satınalmaları önemli ölçüde etkileyecek nitelikte görülmektedir. Bunlardan belki de en önemlisi, Genel Kötüye Kullanma Kuralı (GAAR) olan, herhangi bir birleşme ve satınalmanın temel motivasyonunun ve amacının vergi avantajlarından yararlanma olmasının yasaklanmasıdır (Dean-Piotr, 2021: 2). Böylelikle, Polonya vergi otoritesi, birleşme ve satınalma işlemlerinin ekonomik, operasyonel ve verimlilik motivasyonu ile yapılmasını hedeflemektedir.

⁸⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=celex%3A32009L0133> (10.07.2019)

⁸⁶ Lehçesi 'Ustawa O Podatku Dochodowym Od Osób Prawnych'

5.2.1. Satınalmanın İçeriğine Göre Karşılaşılan Vergi uygulamaları

Polonya hukukunda şirket birleşme ve satınalmaları, diğer ülke örneklerinde olduğu gibi, şirket hisselerinin satın alınması veya şirket varlıkları ile operasyonlarının kısmen veya bir bütün olarak satın alınması şeklinde karşımıza çıkmaktadır (Tewes, 2001: 80).

Vergisel perspektiften satınalmanın hangi şekilde yapılması gerektiği, satınalmayı yapacak şirketin hedefleri de dahil olmak üzere, bir çok duruma göre değişiklik gösterecektir.

5.2.1.1. Hisse Satınalmı Yapılması

2017 yılında Polonya Kurumsal Gelir Vergisinde yapılan değişiklik sonrasında, 2018 yılından itibaren şirket gelirleri sermaye geliri ve ticari gelir olarak ayrılmıştır ve bu gelirler beyannamede ayrı ayrı gösterilecektir. Bunun sonucu olarak, 2018 yılında ve sonrasında aktif kıymetlerin değer düşüklüğünden kaynaklanan zararların, şirketin ticari gelirinden mahsup edilmesi mümkün değildir⁸⁷. Her türlü zarar, ancak ilgili olduğu gelir grubunun matrahından indirilebilir (Wojtyla, 2016: 135). Diğer bir anlatımla, aktif kıymetlerin değer düşüklüğü, sadece bunların değer artışlarından elde edilecek kazançlardan indirilebilecektir (Stiller, 2018: 87). Bunun olması için de, bir sermaye gelirin bulunması ve bunun da vergi kaybından fazla olması gerekeceği tabiidir.

⁸⁷<https://taxsummaries.pwc.com/poland/corporate/taxes-on-corporate-income#:~:text=Double%20tax%20treaties%20concluded%20by,%2Floss%20from%20operational%20activities>. (26.09.2023)

Herhangi bir vergi yılında önceki dönemlere ait ticari bilanço zararı beş yıl boyunca taşınabilecek olup, toplam tutarın en fazla yarısı bir sonraki takvim yılı içinde indirim konusu yapılabilecektir (Furnam-Hanczyk, 2021: 97).

Bununla birlikte, Polonya Ulusal Vergi İdaresi Başkanlığı'nın 26.09.2019 tarihli ve DKP1.8011.7.2019 görüşüne göre⁸⁸, devrolunan kurum zararının devralan kurumca indirim konusu yapılabilmesi için de, bu devrin ekonomik ve finansal nedenler için olması gerektiği, diğer bir ifade ile sadece vergi avantajı elde etmek için yapılmış olmaması gerekmektedir. Bir devrin ekonomik ve finansal nedenlerle yapıldığı da, görüşe konu olay özelinde, sipariş süreçlerinin basitleştirilmesi, envanter sisteminin etkileneştirilmesi, bazı iş süreçlerinin değiştirilmesi, risk ve finansal yönetim aşamalarının değiştirilmesi olarak gösterilmiştir.

2019 yılında yapılan değişiklik sonrası, bu kurala istisna getirilerek, şirketlere 5 milyon PLN'ye kadar vergi zararlarından bir defaya mahsus yararlanma hakkı tanınmıştır (Cathala, 2022: 69).

Ayrıca, 1 Ocak 2021 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, Polonya Kurumsal Gelir Vergisi Kanunu 7(3)(7) madde uyarınca, bir şirketin hisselerinin tamamının ya da bir kısmının; satınalım sonrası fiilen yürütülen temel ticari faaliyetin konusunun öncekinden farklılaşması veya satınalma sonrasındaki ilgili vergi dönemi sonunda, satınalınan şirketin paylarının en az %25'i başka kişilere devredilmesi halinde, söz konusu satın alma işleminden kaynaklanan zararların vergi matrahından indirilmesi imkanı ortadan kaldırılmıştır.

⁸⁸ <https://eureka.mf.gov.pl/informacje/podglad/14714;keyWords=DKP1.8011.7.2019> (08.10.2023)

Şirket hisselerinin satın alınması durumunda hissenin rayiç değerinin %1 oranında medeni hukuk işlem bedeli⁸⁹ ödenmesi gerecektir (Sadej, 2023). Bunun ödenmesinden alıcı sorumludur. Eğer satın alınan bir Polonya şirketi hissesi ise, satın alanın Polonya tabiiyetinde bulunup bulunmamasının bir önemi yoktur.

5.2.1.2. Varlık Alımı Yapılması

Şirketin hissesi yerine, varlıklarının alınması da bir seçenektir. Satın alınan varlığın fiyatı, bilançoda kayıtlı bedelden daha az ise, ilgili varlık bakımından zarar ortaya çıkacak olup, bu zarar devredilemeyecektir. Diğer bir ifade ile, satın alınan tarafından vergi matrahından indirim yapılması mümkün olmamaktadır.

Varlık anlaşmasının fiyata ilişkin hükümleri bakımından, Polonya Kurumsal Gelir Vergisi Kanunu uyarınca, satış işlemine konu varlıkların fiyatı, piyasa rayicine göre belirlenmelidir.

Bir varlık alımı anlaşmasında, satın alım fiyatı ile ilgili varlığın piyasa fiyatı arasında, pozitif bir fark olmasının, vergi uygulaması karşısında bir önemi bulunmamaktadır. Diğer bir ifade ile, ortaya çıkacak herhangi bir şerefiye için vergileme söz konusu değildir. Alıcı taraf, şerefiye ortaya çıkması halinde, satın aldığı varlıkları piyasa değerine göre amortismanına da tabi tutabilir (Maruszewska-Strojek-Filus, 2016: 59-60).

Şerefiye çoğunlukla muhasebe açısından önem arz etmekle birlikte, şerefiye etrafında tartışmaların olacağını, bunun sebebinin de şerefiyenin kaynağı

⁸⁹ Lehçesi: PCC (Podatek od czynności cywilnoprawnych)

belirlenebilse de niteliğinin her zaman yoruma açık olması gösterilmiştir (Hughes, 1982).

Şerefiyenin oluşmadığı durumlarda, sabit kıymetler ve maddi olmayan duran varlıklar için amortisman matrahı, satın alma fiyatı ile duran varlıklar arasındaki farktan yükümlülükler düşüldükten sonra elde edilen farktır. Şerefiye en az beş yıl süreyle vergisel indirim konusu yapılması amaçlı olarak amortismanına tabi tutulabilir. Varlıkların ikinci el olarak değerlendirilmesi durumunda (taşınabilir mallar için altı aydan eski, binalar için beş yıldan eski), farklı oranlarda amortisman ayrılacaktır (Green, 2018). Amortisman oranı olarak standart bir oran olmamakla⁹⁰ birlikte, sabit oranlı bir amortisman metodu benimsenmiştir.

Herhangi bir varlığın satımında, standart KDV oranı uygulanmaktadır, bu oran %23'tür (Walewski, 2023: 2).

Eğer satın alınacak varlık bir taşınmaz ve buna ilişkin materyaller ise, söz konusu gayrimenkul iki yıldan fazla bir zamanla elde tutuluyorsa, bunun satılması işlemi KDV'den istisnadır. KDV'den istisna olması bakımından elde tutulma-sahip olma (ilk kullanım) kriterine yönelik de, Polonya Ulusal Vergi Müdürlüğü'nün 16.12.2021 tarihli ve 0114-KDIP1-1.4012.685.2021.2.MM görüşünde, mülkün ilk defa satın alınması veya satın alım sonrasında iyileştirme ve tadilat harcamalarının edinim bedelinin en az %30'u olması şeklinde kriter belirlenmiştir⁹¹. Eğer bu koşullar sağlanmazsa söz konusu istisna uygulanmayacak, işlem KDV ye tabi olacaktır (Lewandowska, 2023).

⁹⁰ Taşınmazlar için %2, makine ekipman için %4,5-20, araçlar için %20, bilgisayarlar için %30

⁹¹ <https://eureka.mf.gov.pl/informacje/podglad/475985;keyWords=2021-12-17> (03.09.2023)

Gayrimenkul satışı KDV'den muaf olsa bile, %2 oranında medeni hukuk işlem bedeli özel hukuk işlem bedeli⁹² ödenecektir. Bu bedel taşınır mallar için %1 olarak uygulanmaktadır.

Satıcı veya alıcı, Polonya vergi otoritesinden o güne kadar doğmuş vergi borç ve yükümlülüklerini gösteren bir belge talep edebilir. Bu konu hakkında Polonya devletinin resmi sitesinde yer alan duyuruya göre, alıcı daha evvelden doğmuş borçlardan bu belgeye dahil edilmeyenlerden sorumlu olmamaktadır⁹³ (Drabik, 2017: 4).

5.2.2. Satınalma Modeline Göre Vergi Uygulamaları

Polonya'da yabancı yatırımcılar için, birçok satın alma şekli mevcut olup, vergi rejimi bu satınalmaların ne şekilde yapılması konusunda değerlendirilmesi gereken unsurlardan birisidir.

5.2.2.1. Yabancı Ana Şirket Üzerinden Satın Alınması

Polonya şirketinin hisselerini almak isteyen bir yabancı olması durumunda, bu şirket Polonya'da bir şirket kurmak yerine, herhangi bir vergileme sorunu ile karşılaşmamak adına, doğrudan kendisi, sözkonusu Polonya şirketinin hisselerini alabilecektir.

Polonya vergi hukukunda yerleşik olmayanların bir Polonya şirketinde sahip oldukları hisselerin satılması nedeniyle elde ettikleri gelirler vergiye tabi değildir. Bu kuralın istisnası bulunmaktadır. Yerleşik olmayanların tabi oldukları kendi ülkeleri ile Polonya arasındaki vergi anlaşmalarında 'gayrimenkul istisnası' belirtilmiş ise ve

⁹² Lehçesi: PCC (Podatek od czynności cywilnoprawnych)

⁹³ <https://www.biznes.gov.pl/en/opisy-procedur/-/proc/751> (25.05.2023)

bu hisseler borsaya kote edilmişse, bu durumda vergileme söz konusu olabilecektir (Skarbiec, 2020: 3).

5.2.2.2. Polonya Dışındaki Şirket Üzerinden Satınalım Yapılması

Polonya’da kurulu bir şirketin hisselerini satın almayı düşünen şirketin tabii olduğu ülkede bu türden bir düzenleme bulunması halinde, bu satın almayı yabancı aracı bir şirketin üzerinden yaparak vergisel avantajlar elde edebilmektedir.

Ancak, Polonya Maliye Bakanlığı tarafından yürürlüğe konulan yeni düzenleme ile, bu aracı şirketin AB’da tam mükellef olan bir şirket olması durumunda, satın alımı yapan ana şirket AB dışında bir şirket olmasa dahi, bu satın almanın ekonomik ve ticari temelleri olmaması durumunda, bu satın alma vergiden kaçınma amaçlı yapılmış şeklinde değerlendirilecektir.

5.2.2.3. Yerel Şube Aracılığı ile Satınalım Yapılması

Yerel bir şube aracılığı ile, Polonya’da kurulu bir şirketin hisselerinin satın alınması karşılaşılan bir durum değildir. Şubeler daha çok, yabancı şirketlerin ticari işlerinin Polonya’da icra edilmesi için kullanılmaktadır (Stanczyk, 2022: 21).

5.2.2.4. İş Ortaklığı Kurularak Satınalım Yapılması

Bir Polonya şirketinin hisselerini satın alınması iş ortaklığı şeklinde düşünüldüğünde, bu yapı kurumsal bir yapı (Polonya şirketinde hissesi olan) olabileceği gibi, sadece bu satınalma için kurulmuş bir adi iş ortaklığı da olabilmektedir.

İş ortaklıkları, vergi perspektifinden bakıldığında daha esnek bir yapı sundukları için, ortaklar, ortaklık kurdukları şirketin kendi hisselerine düşen

zararlarını, Polonya'daki diğer başka ticari işlemlerinden mahsup etme imkanına sahiptirler.

5.2.3. Satınalmanın Finansal Boyutu İle İlgili Vergi Uygulamaları

Satınalmanın borç veya özkaynak kullanılarak finanse edilmesi stratejik ve finansal bir karar olup, bu konuda temel kriter, vergi matrahını azaltacak olan bu borca ilişkin ödenen faizlerin gider olarak indirim konusu yapılıp yapılamayacağı hususu olup, bu durum Polonya hukuku için de geçerlidir.

5.2.3.1. Satınalmanın Borçlanmayla Finanse Edilmesi Durumu

Bazı ülke uygulamalarında olduğu gibi, hisse satın alınmasının borçlanma ile finanse edilmesi halinde bazı vergisel durumların dikkate alınması gerekmektedir. Satınalma yabancı bir kaynakla finanse edildiğinde, bu borca ilişkin ödenecek faizin giderleştirilmesi belirli koşulların varlığına bağlıdır.

Önceki bölümde değinildiği üzere, 2018 yılından itibaren, bir şirket hissesinin satın alımı borçlanma ile finanse edildiğinde, bu borca ait faizlerin, şirketin ana faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerden düşülmesi mümkün değildir.

Borçlanma yapıldığında, bu borcun ortaklar dışında bir başka kaynaktan temin edilmesi halinde, borçlanma tutarın %0,5'si oranında medeni hukuk işlem bedeli doğmaktadır (Nykiel-Kukulski-Wilk, 2010: 201).

Bu borcun, Bankalar gibi finans kuruluşlarından temin edilmesi durumunda bahsedilen %0,5 medeni hukuk işlem bedeli alınmamaktadır. Aynı şekilde ortaklar tarafından, şirkete verilen kredi ve borçlar da bu bedelden muaftır (Jindřichovská, Muir, 2022: 84).

Polonya hukukunda, gelir kazandırıcı faaliyetler için yüklenilen faiz harcamaları, indirim konusu yapılabilmektedir. Bununla birlikte, Polonya Kurumsal Gelir Vergisi Kanunu uyarınca, ilişkili taraflardan alınan borç sermaye olarak kabul edilmektedir. Bu kuralın tek istisnası ise borcun sabit bir kıymet alımı için kullanılmış olmasıdır.

Öte yandan, 2018 yılından itibaren, borçlanma ile finansmanın net maliyetinin FAVÖK'ün %30'undan fazlası veya 3 milyon PLN (hangisi yüksekse) vergi matrahından indirilmesi mümkün değildir (Sawicz-Sierpińska-Elzbieta, 2020: 111). Burada, finansman maliyeti, 3.kişilerden alınan borçların faizleri de dahil olmak üzere, alınan tüm borçlar ile bu borçların kullanımından doğan maliyetlerin tamamını kapsamaktadır. Diğer bir ifade ile, örneğin, sabit kıymetlerin edinim maliyeti, bunlar için ödenen komisyonlar, tazminatlar, cezalar, şerefiye ödemeleri, sigorta masrafları, finansal türev araçların maliyeti gibi tüm unsurlar, borç finansmanı maliyetine dahildir.

Faiz benzeri gelirler ise, sermayeleştirilmiş borç anapara ödemeleri ile borcun faizi olarak nitelendirilebilecek finansal faize eşit diğer gelirler de dahil olmak üzere tüm faiz gelirlerinden oluşmaktadır (Krywan-Muz, 2023: 13).

Borç finansmanının net maliyeti, borç finansmanı giderlerinden ilgili yılda gerçekleşen faiz benzeri gelirlerin çıkarılması ile bulunan farktır. Uzun vadeli kamu altyapı projelerinin finansmanı için kullanılan kredilerin maliyetleri, belirli şartları taşımaları halinde, istisnadır (Green, 2018: 3).

Yeni düzenleme gereğince, Borç finansmanı net maliyetinin ilgili vergi yılında (oniki ay) üç milyon PLN'yi geçmemesi halinde, bu sınırlamalar

uygulanmamaktadır. Vergi gruplarında, bu miktar tüm grup şirketleri için uygulanmaktadır (Stanczyk, 2022: 8).

Ayrıca, 2018'den itibaren, hisse satın almak için özel amaçlı şirket (Special Purpose Vehicle- SPV) kurulması ve SPV borçlandırılarak hisse alması veya bu minvalde yatırım yapılması sonrasında, SPV ile hissesi satın alınan şirketin birleştirilerek borcun iştirake indirilmesi, vergiden düşülebilir olmaktan çıkarılmıştır (Czuderna, 2018: 16). Bu yatırımlar, özellikle hisse edinimi, bir ortaklıkta tüm hak ve yükümlülüklerin satın alınması, sermaye payının artırılması veya hisse geri alımı gibi işlemleri içermektedir.

Borç faizlerinin ödenmesinde gündeme gelecek olan stopaj ödemeleri ile ilgili olarak, yabancılara yapılan, faiz, şerefiye ve bazı hizmetler (danışmanlık, reklam, muhasebe ve garantörlük gibi) belirli ödemeler, ödemenin %19 veya %20'si oranında stopaja tabidir (Stanczyk, 2022: 6). İndirimli orandan faydalanabilmek ödemeyi yapanın faydalanıcının vergisel açıdan mukimliğini teyit eden belgeye sahip olması gerekmektedir. İlave olarak, faiz geliri elde eden de gerçek faydalanıcı⁹⁴ olmalıdır. Yerel düzenlemeler uyarınca, faiz gelirinin stopaja tabi olmadığı durumlarda, gerçek faydalanıcının kim olduğu ve mukimliği teyit edilmelidir.

Uygulamada, gerçek faydalanıcının tam mükellefiyetini teyit eden belgede belirli bir süre belirtilmiş değilse, bu belge oniki ay için geçerli olacak şekilde değerlendirilir ve bunun başlangıcı da, belgenin düzenlenme tarihi olarak esas alınmaktadır (Green, 2018: 9).

⁹⁴ Beneficial Ownership olarak tanımlanan, ekonomik ta da finansal bir faaliyetin kim tarafından yapıldığından ziyade, bundan gerçekte kim faydalanıyorsa, onun belirlenmesidir.

Polonya Avrupa Birliği üyesi olarak, 2003/49/EC sayılı Avrupa Birliği Faiz ve Kar Payı Ödemeleri Direktifini uygulamaktadır. Buna göre, AB’de tam mükellef olan ya da AB’de kurulu olan şirketlere yönelik yapılacak faiz ve kar payı ödemeleri stopajdan muaftır (Nykiel-Kukulski-Wilk, 2010: 188). Bu muaflıktan yararlanabilmek için de, faiz ve kar payı ödemelerini yapan Polonya şirketi, ödemeyi yaptığı şirkete ait mukimlik belgesine sahip olmalı ve elde ettiği kazançların kurumsal gelir vergisinden muaf olmadığını dair de yazılı beyanname vermelidir (Stachurska, 2023: 9).

5.2.3.1.1. Örtülü Sermaye Düzenlemeleri

Örtülü Sermaye düzenlemeleri Polonya Kurumsal Gelir Vergisi Kanunu’nun 16.maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, bir şirkete sermayesinin en az %25’ine sahip olan hissedarı ya da bu hissedarın sahip olduğu başka şirketler tarafından verilen krediler bu kapsamda değerlendirilmektedir.

Diğer taraftan, Polonya hukukunda gerek ilişkili taraflardan gerekse de 3.taraflardan borçlanma konusunda sınırlama bulunmamaktadır. Önemli olan borçlanmanın piyasa koşullarına uygun şekilde yapılması, diğer bir ifade ile borçlanma finansal kuruluşlardan hangi koşullarda yapılabilecek ise, finansal kuruluş olmayanlardan da o koşullarda yapılmalıdır.

Örtülü sermaye düzenlemeleri bakımından ikinci koşul da, kullanılan kredilerin miktarı, kredi kullanan şirketin özsermayesinin üç katından fazla olmasıdır.

Örtülü Sermaye düzenlemeleri sadece Polonya yerleşik kişilere değil, yabancı kuruluşları da içerecek şekilde uygulanmaktadır. Voyvoda İdare Mahkeme’nin 12.10.2012 tarihli ve III/SA/Wa 1831/10 sayılı kararı da bu doğrultudadır.

5.2.3.1.2. Transfer Fiyatlandırması Düzenlemeleri

Polonya Kurumlar Vergisi Kanununun 11-12.maddeleri OECD'nin transfer fiyatlandırması ilkelerine uygun şekilde hükümler içermektedir (Lasiński-Sulecki-Morawski, 2019: 15). Buna göre, ilişkili taraflar, birbirleri ile olan ticari ilişkilerinde 3.kişilerle yapılanlara eşit şekilde davranmak zorundadırlar.

Bir Alman Grubun Polonyalı bir yan kuruluşun, grup şirketlerinden önemli bir kredi alması, buna ilişkin faiz kesintileri nedeniyle gelirin önemli ölçüde azalmasına nedeniyle, Vergi idaresi, kredi faiz oranlarını emsallere göre ayarlayarak vergiye matrahını artırması işlemini için, Polonya şirketi İdare Mahkemesi'nde dava açmış ancak İdare mahkemesi idare lehine karar vermiştir. Konu hakkında Yüksek İdare Mahkemesi de Dava No. II FSK 1808/17 kararı ile idare mahkemesinin kararını onamıştır⁹⁵.

1 Ocak 2019 tarihinden itibaren, transfer fiyatlandırması kurallarında bazı değişiklikler yapılmıştır, bunlar özellikle de raporlama ve transfer fiyatlandırması belgelerinin sunumuna yöneliktir (Nogacki, 2022: 4).

Bir diğer değişiklik de, transfer fiyatlandırması düzenlemelerinin uygulanabilmesi için gereken kontrol edilen gelirin şirket gelirlerindeki oranının %33'e indirilmiş, ancak kontrol edilen asgari hisse oranının %50'e yükseltilmiş olmasıdır. Vergi mükellefleri bakımından, vergileme yılından bir önceki yıl gelir ve giderleri 10 Milyon Euro ve üzeri olanlar mukayeseli analiz, 20 milyon Euro ve üzeri olanlar ise ana dosya (master file) hazırlamak zorundadırlar.

⁹⁵ <https://tpguidelines.com/poland-vs-l-s-a-june-2019-supreme-administrative-court-case-no-ii-fsk-1808-17-wyrok-nsa/> (28.07.2023)

İlave olarak, konsolide gelirleri 750 milyon EURO ve üzeri olan tam mükellef kurumlar bakımından da, toplam gelirleri ile ödedikleri vergileri, işyeri merkezlerini, iştiraklerini ve yurtdışında kurulu operasyonlarını Polonya vergi otoritesine raporlamak zorundadırlar (OECD, 2022: 9).

Vergi mükellefleri, transfer fiyatlandırması politikalarının uygunluğunu teyit etmek için, Polonya Maliye Bakanlığı ile bir Ön Fiyatlandırma Anlaşması⁹⁶ (Advance Pricing Agreement-APA) imzalayabilir. Bunun amacı, daha işlemin en başından uygulanacak olan politikalar konusunda idare ile mutabık kalmaktır. APA'lar ayrıca, Polonya Şirketlerine yapılacak kar katılımlarını da düzenleyebilir. Eğer bir APA yapılmışsa, artık vergi otoriteleri tarafından, yapılan işlemlerin ve uygulamaların transfer fiyatlandırması düzenlemeleri bakımından sorgulanması yapılmamaktadır (Blzejewska-Gaczunska-Grzyb, 2018: 46).

5.2.3.1.3. Diğer Vergi Uygulamaları

Polonya vergi hukukunda, vergi gruplaması uygulaması Polonya Kurumsal Gelir Vergisi Kanununun 1.a maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, belirli kriterleri karşılayan ana şirket ve bağlı ortaklıklarının, kurumsal gelir vergisi açısından tek bir varlık olarak muamele görmeyi seçebilmeleri mümkündür. Bu düzenleme aynı zamanda "mali birlik" veya "vergi amaçlı konsolidasyon" olarak da adlandırılmaktadır (Trzcielinski, 2012: 75-76).

Vergi gruplarının oluşumu ve kullanımıyla ilgili olarak, bir vergi grubu oluşturmak için birincil şart, gruba katılacak olan şirketlerin tamamının Polonya'da tam mükellef şirket olmalarıdır. İlaveten, bağlı ortaklıklardaki hisselerin veya oy

⁹⁶ Lehçesi: Wcześniejsze Porozumienie Cenowe

haklarının en az %75'i ana şirketin ait olmalıdır. Ayrıca, grup şirketlerin ödenmemiş vergi borcu bulunmamalıdır. Vergi grubu oluşturmak isteyen şirketlerin sahip olması gereken asgari sermaye miktarı 250.000 PLN'dir (Toborek-Mazur, 2023: 34).

Ana şirket ve bağlı ortaklıklarında oluşan bu Vergi grubu, kurumlar vergisi açısından tek vergi mükellefi olarak kabul edilir. Bu, mali sonuçlarını konsolide ettikleri ve tüm grup adına yalnızca ana şirketin vergi beyannamesi sunduğu anlamına gelir. Vergi hesaplaması amacıyla tüm grup üyelerinin kar ve zararları birleştirilir (Wnuk, 2020: 2).

Vergi grubu oluşturmanın en önemli yararı, grup üyeleri arasındaki kar ve zararların birlikte değerlendirilerek mahsup edilebilmesidir. Karlı bağlı ortaklıkların kazançları, diğer grup üyelerinin zararlarını dengelemekte kullanılarak, grup genelindeki vergi yükümlülüğünü azaltabilmektedir.

Vergi grupları genellikle önceden kararlaştırılmış dönemler için kurulur ve uygunluk kriterleri karşılanmazsa veya üyeler anlaşmayı sona erdirmeyi seçerlerse, vergi grubu sona ermektedir.

Grup üyelerinin finansal durumlarını gösteren konsolide vergi beyannamesini hazırlama ve sunma görevi ana şirkettedir. Bu beyannamede, tüm grup üyelerinin finansal durumları gösterilir.

Polonya vergi kurallarına uyum, kayıtların doğru tutulması ve bildirim yükümlülüklerine uygun davranılması tüm grup üyelerinin sorumluluğundadır (Karpowicz, 2020: 675-681).

AB ya da Avrupa Ekonomik Bölgesinde kurulu bir şirketin ana hissedarı olan Polonya şirketine yapılacak kar payı ödemeleri, bu şirketin hisselerin 2 yıldan fazla

elde tutulması ve bu gelirlerin AB ya da Avrupa Ekonomik Bölgesinde vergilendirilebilir olması durumunda, Polonya'da Kurumsal Gelir Vergisinden muaftır. Burada ana hissedar olan Polonya tam mükellef şirketin, sözkonusu şirketlerdeki hisse oranı en az %10 olmalıdır. Bu uygulama, İsviçre'de kurulu şirketler için söz konusu olduğunda, sahiplik oranı en az %25 olmalıdır. Aynı düzenleme Avrupa Kooperatifleri için de geçerlidir (Allen-Overy, 2014: 122).

Ancak, her ne kadar kesinleşmemiş olsa da, Lunlin İdare Mahkemesinin I SA/Lu 100/23 sayılı kararı ile, Polonya şirketi tarafından Hollanda'ya yapılan temettü ödemeleri bakımından, temettü ödemelerinin Hollanda'da vergilendirilmemesi nedeniyle, Polonya'da stopja tabi tutulması yönünde karar verilmiştir⁹⁷. Bu konuda yeknesak bir uygulamadan söz etmek doğru olmayacaktır.

Kontrol edilen yabancı kurum kazançları uygulamaları, yabancı kurum üzerindeki etkin vergilendirilebilir gelirin oranına göre belirlenmektedir. Vergilendirilebilir gelirin oranı, %50 seviyesinden %33 oranına düşürülmüştür ve aynı zamanda da, kontrol hakkı veren sahiplik oranı da, %25 seviyesinden %50 seviyesine yükseltilmiştir (Kuzniacki, 2018: 162).

ATAD Direktifinin uygulanmasının bir sonucu olarak, 1 Ocak 2019 itibarıyla Polonya'da çıkış vergisi⁹⁸ uygulanmaya başlanmıştır. Bir vergi mükellefi tarafından sahip olunan varlıkların Polonya'dan başka bir ülkeye devredilmesi, varlıkların Polonya'da bulunduğu dönemde elde edilen ancak o vakte kadar realize olmamış

⁹⁷ <https://www.inforlex.pl/nawosci/orzeczenia/tresc.or.t.WSA.2023.004.008018527,wyrok-wa-w-lublinie-z-dnia-5-kwietnia-2023-r-sygn-i-salu-10023?sort=t&str=73&pozycja=20> (07.06.2023)

⁹⁸ Orjinali: Exit Tax

kazançların Polonya'da vergilendirilmesini gerektirmektedir (Löhnig, Morawski, Moszynska, 2022: 121).

Çıkış vergisinin uygulanmasının gerekli olacağı olaylar genel olarak ATAD'a dahil edilmiş ve Polonya Kurumsal Gelir (CIT)⁹⁹ ve Kişisel Gelir Vergisi (PIT)¹⁰⁰ Kanunlarına da yansıtılmıştır.

Çıkış vergisi, aynı mükellefe ait varlıkların yurtdışına devredilmesi ve mükelleflerin ikametgahlarının değişmesi halinde hem tüzel kişilere hem de gerçek kişilere uygulanır (Skotnicka-Sadowska-Gawel, 2023). Bunlar şu şekilde gösterilebilir:

Polonyalı bir mukimin Polonya'da gerçekleştirdiği faaliyetle ilgili varlıkların yabancı daimi işyerine devredilmesi; Polonya'da mukim olmayan bir kişinin Polonya'da gerçekleştirdiği faaliyetle ilgili varlıkların (örneğin hisseler, diğer menkul kıymetler, türev mali araçlar, sermaye fonlarındaki hisseler, şirketlerdeki ortaklık payları vb) Polonya'da mukim olmayanın ikamet ettiği ülkeye veya onun yabancı daimi işyerine devredilmesi; Polonya'da yerleşik olmayan bir kişi tarafından Polonya'da daimi işyeri şeklinde yürütülen ticari faaliyetin başka bir ülkeye devredilmesi; Polonyalı bir mukimin vergi mukimliğinin değişmesi ve bunun sonucunda Polonya vergi makamının, vergi mükellefinin ikamet yerinin, kayıtlı ofisinin veya kayıtlı ofisinin transferi ile bağlantılı olarak sahip olduğu bir varlığın satışından elde edilen vergi geliri hakkını kaybetmesi durumları örnek olarak verilebilir.

⁹⁹ CIT: Corporate Income Tax

¹⁰⁰ PIT: Personal Income Tax

Polonyalı şirketlere uygulanan CIT oranı %19'dur (Kaźmierska-Jóźwiak, Wesson, Steenkamp, 2022; 76), gerçek kişilere uygulanan PIT oranları ise %19 veya %3'tür. Bu oran, devredilen varlıkların piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farktan kaynaklanan realize olmamış ancak kazanç üzerinden alınır.

Bir diğerk uygulama da, belirli gayri maddi hizmetler (örneğin danışmanlık, reklam, pazarlama, veri işleme) için ilişkili olan taraflara ödenen ücretler, telif hakları ve sigorta maliyetleri, garantiler ve kefaletlerin, FAVÖK'ün %5'ini aşması durumunda vergiden düşülebilir olmamasıdır (Kowalik-Tyczka, 2018: 26).

Sınırlama doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili taraflara yapılan ödemeleri kapsamaktadır. Vergi mükellefinin bu konuda Polonya Maliye Bakanlığı'ndan bir APA alması durumunda kısıtlamalar geçerli olmamaktadır.

5.2.3.2. Sermaye Konulması Durumu

Şirketin sermayesinin güçlendirilmesi için sermayesine veya başka türlü özkaynaklarını artırıcı şekilde özkaynaklarına nakit ilavelerde %0,5 oranında medeni hukuk işlem bedeli ödenmektedir.

Genel olarak bakıldığında, hisse satın almada, borçlanma daha uygun bir model olarak görünmekle birlikte, sermaye konulması suretiyle yapılacak hisse alımının da bazı durumlarda daha avantajlı olabilmektedir. Bu durumlara örnek olarak, hisseleri satın alınacak şirketin zarar eden bir şirket olması durumunda, faiz ödemelerinin şirketin karından indirilemeyecek olması durumu gösterilebilir. Benzer şekilde, satın alacak şirketin de, faiz geliri olmadığı durumda, faiz ödemelerini indirim konusu yapamayacağı için, sermaye ile finansman tercih edilebilir.

Ayrıca, Polonya Vergi Hukuku'nda 'Notional Interest Deduction (NID)' uygulaması vardır. 'Kavramsal Faiz İndirimi' olarak çevrilebilecek bir kavram kurumlar vergisi sisteminin bir parçasıdır.

NID, Polonya'da şirketlerin nakdi sermaye artırımlarını teşvik etmek için, katlanılan faiz giderlerinin bir kısmının vergilendirilecek gelirden indirim yapılmasına olanak tanımaktadır. Şirketler kendi sermayelerini kullanarak projelerini finanse ederlerse, bu sermayeyi kullanmalarının maliyetini azaltmak için kavramsal faiz indirimi alabilmektedirler. Böylelikle finansman ihtiyacının dış kaynaklardan karşılanması ile özsermaye ile karşılanması arasındaki eşitsizliği azaltmak mümkün olmaktadır (Romaniuk-Malik, 2021: 340).

NID, şirketlerin faiz giderlerini azaltarak vergi yükünü hafifletmelerine yardımcı olmakta ve öz sermayelerinin güçlendirilmesini teşvik etmektedir. NID düzenlemeleri, 1 Ocak 2019 ve sonrasında yapılan özsermaye finansmanı için geçerlidir. Maksimum kesinti, mali yıl başına 250.000 PLN ile sınırlıdır ve birbirini takip eden üç yıl süre için uygulanmaktadır.

5.2.4. Satıcı Açısından Muhtemel Durumlar

Aktif kıymetler veya bir işin bütünü veya parçalarının satılması, bu maddi ve gayri maddi varlıkların edinim değeri ile satış değeri arasında olumlu bir fark olması halinde, satıcı açısından değer artış kazancı ortaya çıkmış olmaktadır. Bu pozitif fark da, normal kurumsal gelir vergisi oranı üzerinden vergilendirilmektedir. Söz konusu aktif kıymetlerin satışından zarar edilmesi durumunda, bunlar, diğer faaliyetlerden kaynaklı kazançlardan mahsup edilebilecektir.

Varlık satışları için KDV tahsil edilerek, bunların zamanında ödenmesi de gereklidir.

Polonya gelir vergisi düzenlemeleri uyarınca, satıcı, Polonya’da tam mükellef şirketteki hisselerin satışından elde ettiği gelirler üzerinden kurumsal gelir vergisine tabiidir. Bununla birlikte, Polonya mukim olmayanlar için bu vergiye tabi olmama durumuna yönelik bazı karşılıklı anlaşmalar da mevcuttur.

Eğer bu hisseleri satma karşılığında, aynı bir ödeme alınmış ise, bu ayınların satılması anına kadar vergileme de ertelenmektedir.

5.3. Birleşme ve Satınalmaların Ekonomik ve Finansal Analizi

5.3.1. Literatür Taraması

2001-2020 yılları arasında Varşova Borsasına¹⁰¹ (GPW) kote şirketlerce gerçekleştirilen birleşme ve satın almaları inceleyen çalışmada, birleşmelerin, birleşen kuruluşların orta vadeli operasyonel performans dinamikleri üzerinde önemli bir etkisi olmadığını, ancak şirketlerin pay değerlerinde birleşme anlaşmalarının tamamlanmasına yönelik son derece olumlu kısa vadeli tepki gerçekleştiğini, ayrıca alıcı tarafların borsalarda belirtilen hedefler için önemli miktarda satın alma primi ödemeye istekli olduklarını göstermiştir (Mielcarz-Osiichuk, 2022: 300-313).

Bir diğer çalışma, 2010’lu yıllarda tamamlanan işlemlerin ihmal edilemeyecek bir kısmının rasyonelleştirme ve maliyet düşürme saikleriyle gerçekleştirildiğini, birleşme ve devralmalara katılan şirketlerin, devrolunan işletmelerin gizli değer yaratma potansiyelini açığa çıkarmak için büyük operasyonel yeniden yapılandırmalar gerçekleştirdiğini göstermiştir (Rutkowski, 2012).

¹⁰¹ Lehçesi ‘Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie’ kısaca GPW

Birleşen şirketlerin anlaşma öncesi ve sonrası performansını karşılaştıran başka bir çalışma, Polonya dışı şirketlerin devralınmasının ardından Polonyalı şirketlerin genel durumundaki belirgin bozulmayı ortaya koymuştur (Klimek, 2014).

Polonya bankacılık sektöründeki birleşmeleri inceleyen bir çalışmada, daha büyük alıcıların küçük emsallerine göre işlem sonrası daha kötü operasyonel sonuçlar kaydettiğine işaret etmiştir (Budny-Krasodomska-Swietla, 2019).

Birleşme ve satınalmalarla operasyonel sonuçlar arasındaki bağlantının incelendiği bir başka çalışmada ise, bu bağın homojen olmadığı ve işlemle ilgili operasyonel sonuçların çeşitli faktörlere bağlı olduğu kaydedilmiştir (Dandapani-Hibbert-Lawrance, 2020).

Birleşme ve satınalma işlemleri duyuruları ile bu işlemlerin tamamlanmasının pay sahiplerinin servetleri üzerindeki etkileri inceleyen bir çalışmada, bunların etkilerinin istatistiki olarak anlamlı şekilde kısa dönemde, istatistiki olarak anlamlı olmasa da, uzun vadede de normal üstü getiri sağladığını ortaya koymuştur (Zaremba-Plotnicki, 2016).

Başka bir çalışmada, Polonya'ya doğrudan yabancı yatırım akımlarının optimal yapısının, özsermayeleri ve kazançların yeniden yatırıma yönlendirilmesini maksimuma çıkaran, buna karşın Polonya dışından yapılan borçlanmaların ve Polonya dışına yapılan temettü ödemelerinin payını en aza indiren bir yapı olduğu belirtilmiştir (Kosztowniak, 2021).

5.3.2. Metodoloji

Polonya'da birleşme ve satınalma işlemlerine ilişkin elde edilen veriler, GPW'ye kote şirketler tarafından açıklanan verilerden derlenmiştir. Söz konusu işlemlerin

etkilerini dönemsellikten arındırılmış şekilde görebilmek adına, 2018 yılı seçilmiştir. Bu sayede, geriye doğru üç ile ileriye doğru üç yılın karşılaştırılması mümkün olmuştur. 2018 yılında payları GPW’de işlem gören şirketler tarafından duyurusu yapılan birleşme ve satınalma işlerine ilişkin liste şu şekildedir (Kaczmarczyk, 2019: 73).

Tablo 10: 2018 yılında Varşova Borsasına Kayıtlı Şirketlerin Birleşme İşlemleri

Sıra	Satın Alan	Sektör	Hedef Şirket	Sektör	Birleşme Tarihi	İşlem Değeri (milyar PLN)
1	PKN Orlen	Petro Kimya	Unipetrol	Petro Kimya	1 Ekim 2018	4,18
2	Bank BGZ BNP Paribas	Bankacılık	Raiffeisen Polbank	Bankacılık	19 Ekim 2018	3,25
3	Bank Millennium	Bankacılık	Eurobank	Bankacılık	5 Kasım 2018	1,83
4	Santander Bank	Bankacılık	Deutsche Bank Polska	Bankacılık	8 Kasım 2018	1,29
5	Cyfrowy Polsat	Telekom	Netia	Telekom	22 Mayıs 2018	1,28
6	AmRest Holdings	Hotel-Restaurant	Sushi Shop Group	Hotel-Restaurant	27 Temmuz 2018	1,08
7	Grupa Azoty	Petro Kimya	COMPO Export	Petro Kimya	6 Eylül 2018	1,01

Bu şirketlerin birleşme işlemleri aynı sektörde faaliyet gösteren bir başka şirketin hisselerini satınalma şeklinde gerçekleşmiştir.

Söz konusu incelemede şirketlerin kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer verilen veriler kullanılmıştır.

Tablo 11: Varşova Borsasına Kote Şirketlerden 2018 Yılında Satınalma İşlemi Yapanların Bazı Finansal Tablo Kalemleri (Milyon PLN)

Sıra	Satın Alan	Hedef Şirket	İşlem Değeri	2015-2017			2019-2021			FARK		
				Satışlar	Kar	Ödenen Vergi	Satışlar	Kar	Ödenen Vergi	Satışlar	Kar	Ödenen Vergi
1	PKN Orlen	Unipetrol	4,18	62.861	6.586	1.076	106.503	7.061	1.154	43.642	475	79
2	Bank BGZ BNP Paribas	Raiffeisen Polbank	3,25	3.089	223	98	4.759	844	347	1.670	621	250
3	Bank Millennium	Eurobank	1,833	3.097	877	217	3.958	23	257	861	-854	39

4	Santander Bank	Deutsche Bank Polska	1,29	5.334	3.298	751	7.052	2.334	729	1.718	- 964	- 23
5	Cyfrowy Polsat	Netia	1,277	10.060	1.266	194	11.697	2.768	612	1.637	1.503	418
6	AmRest Holdings	Sushi Shop Group	1,076	4.190	204	23	7.705	- 73	45	3.515	- 276	22
7	Grupa Azoty	COMPO Export	1,011	6.674	634	120	12.214	582	130	5.540	- 52	10

Tablodaki rakamlar enflasyon düzeltmesine tabi tutularak girilmiştir. Enflasyon ve EUR kuru değişimleri Ek:4'tedir. Tüm işlemler 2018 yılında gerçekleşmiştir. Satınalma öncesi ve sonrası durumları daha sağlıklı gösterebilmek adına 2018 yılından önceki 3 yıl ile sonraki 3 yılın verileri incelenmiştir. Satışlar şirketlerin konsolide satış rakamları, kar ise vergi öncesi kar rakamıdır.

Tablodan görüleceği üzere, tüm işlemler bakımından, işlem öncesi döneme göre, işlem sonrası konsolide satışlar ve ödenen vergiler artmıştır. Bu artışlar, biri hariç, işlem değerinden de fazladır. Ancak, Tabloda asıl dikkat çekici olan, bu artışın bazı işlemlerde %50 mertebelerini de geçmiş olmasıdır. Verilere ilişkin detaylar Ek:5'tedir.

Bu durum, şirket birleşmelerinin ekonomik ve mali açıdan önemli sonuçların esasen satılmalar ile ortaya çıktığı olgusunu destekler mahiyettedir. Mevcut bir şirket hisselerinin yerli veya yabancı bir şirket tarafından satın alınarak, şirketin yönetim ve kontrol yapısı değiştirilir ve şirket için artık yeni bir dönem başlamış olur. Çoğunlukla yeni sahipler şirketi daha farklı bir vizyon ve strateji ile yöneterek başta kendileri olmak üzere, şirketin bulunduğu ekosistem için fayda maksimizasyonuna yönelme eğilimine girmişlerdir. Bunun sonucu olarak da, şirket finansal tablolarında olumlu seyir gözlemlenmiştir.

DEĞERLENDİRME ve SONUÇ

Anonim şirketlerin birleşme, devir ve satınalmaları hukuk, vergi ve ekonomi alanlarına dokunan ve bu bağlamda da bir çok hukuk, ekonomi ve finans alt dallarını ilgilendiren yönleri olan bir konudur.

Kamu ekonomisi bölümü altında hazırlanan bu çalışmada, şirket birleşme ve satınalma işlemlerini, interdisipliner bir şekilde, Ticaret Hukuku, Vergi Hukuku, Sermaye Piyasaları, Finans ve Makroekonomik etkiler yönlerinden irdelemiştir.

TTK bakımından konu ele alındığında, 136.madde uyarınca, Şirketlerin, bir şirketin diğerini devralması (devir) ve yeni bir şirket kurmak için birleşmeleri (yeni kuruluş) olmak üzere ikili bir ayrıma gidildiği görülmektedir.

TTK açısından, birleşme esasen bir üst kavram olup, ‘yeni kuruluş’ ve ‘devir’ şeklinde olmaktadır. İki tür arasında tek fark, işlemin taraflarının birlikte tüzel kişiliklerini kaybedip kaybetmemelerindedir. ‘Yeni kuruluş’ şeklindeki birleşmede, birleşmeye giren tarafların tamamı tüzel kişiliklerini kaybederek, yeni bir tüzel kişilik meydana getirmektedirler.

Devir şeklindeki birleşmede ise, devrolunan şirketlerin tüzel kişilikleri, devralan şirket bünyesinde sona ermekte, devralan şirketin tüzel kişiliği ise devam etmektedir.

Bu fark dışında, TTK bağlamında yeni kuruluş ve devir şeklindeki birleşmede, birleşme kararı alınması, sorumluluklar, süreler, ayrılma akçesi, raporlar ve nihayetinde tescil süreçleri de dahil olmak tüm işlemler aynıdır.

Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) bakımından konu ele alındığında ise, TTK’dan tamamen farklı bir metodoloji izlendiği görülmektedir. KVK’da ister yeni

kuruluş şeklinde, isterse de devir şeklinde olsun, her ikisi de birleşme olarak kabul edilmiş ve vergiye tabi olacağı, devir de ise, bazı şartların varlığı halinde vergileme yapılmayacağı hüküm altına alınmıştır. KVK bakımından, eğer şirketlerin bir araya geldikleri işlem sonucunda vergi doğuyor ise bu işlem ‘birleşme-vergili birleşme’, vergi doğmuyor ise ‘devir-vergisiz birleşme’ olarak kabul edilmektedir.

Konuya bir de uygulama tarafından bakıldığında, şirketlerin hisselerinin ve/veya varlıklarının mülkiyetindeki değişimi ifade eden ‘satınalma’ kavramının kullanıldığı görülmektedir. Şirketler ayrı bir tüzel kişilik olduklarından ve kişilikler de ticari bir alım satıma konu edilemeyeceklerinden, pratik hayatta kullanılan ‘şirket satınalması’ kavramı literatürde eleştirilmektedir. Satın alınan şirket değil, şirket payı, mal varlığı veya operasyonlarıdır. Bu satınalma işlemi de, oldukça karmaşık ve çok yönlüdür. Burada konu, ne satın alındığı (hisse-varlık alımı), ne şekilde satın alındığı (yurtdışı şirket-yerel şirket-şube-iş ortaklığı yoluyla) ve satınalmanın finansmanı (borçlanma-örtülü sermaye-transfer fiyatlandırması-kontrol edilen yabancı kurum kazancı) boyutu olmak üzere üç kategori söz konusudur.

Şirketlerin “birleşmeleri ve devirleri” konusunda karşılaştırmalı analiz ana hatları ile, “satınalmalar” konusunda ise daha detaylı olarak yapılmıştır.

Karşılaştırmalı analizlerin bir tarafında Türk hukuk sistemi varken, birleşme ve devir konusunun diğer tarafında AB ve Polonya ortak düzenlemeleri, satınalma konusunun diğer tarafında ise sadece Polonya düzenleme ve uygulamaları yer almaktadır. Satınalma işlemlerinde AB’nin yer almayıp sadece üye ülke Polonya’nın dikkate alınmasının sebebi, satınalma tarafının kurumsal çerçeveden ziyade daha çok uygulamaya dönük olması, uygulamaların da somut olarak dolaysız vergilerde kendisini göstermesidir. Dolaysız vergiler, özellikle de kişisel ve kurumsal gelir

vergileri düzenlemeleri, satınalmalar konusunda karar alıcıların en çok dikkate aldıkları vergi türleridir. Çalışmanın önceki bölümlerinde detaylı izah edildiği üzere, AB hukuku birlik içerisinde yeknesaklığı sağlamayı ve ayrık durumları en aza indirmeyi amaçlamak üzere tasarlanmıştır. Bu nedenle de, dolaylı vergiler ve genel konular AB Direktiflerine konu edilirken, sermaye artış kazançları, işlem vergileri, amortismanlar gibi dolaysız vergileme konusu ile ilgili hususların, AB direktiflerinin çizdiği üst normlara aykırı olmamak kaydıyla, üye devletlerin kendi iç hukuklarında çözümlenmesine bırakılmıştır.

Polonya, Türkiye ile yabancı sermaye çekme konusunda rakip durumdadır. Son zamanlarda, gerek AB üyesi olmasının verdiği avantajla ekonomik alandaki düzenlemeleri daha etkinleştirmiş olması, gerekse de piyasa ekonomisi kurallarına uygun dönüşümler sağlamış olması nedenleriyle, Polonya doğrudan yatırım çeken ülkeler listesinde ön sıralara yükelmıştır. UNCTAD tarafından açıklanan 2022 yılı Dünya Yatırım Raporuna göre Polonya, 29 milyar USD ile AB ülkeleri arasında 4.sıradadır. Ayrıca, Polonya ile Türkiye kapalı ekonomiden liberal ekonomiye geçiş sürecine birbirlerine yakın tarihlerde girmiş ülkelerdir. Polonya ile Türkiye Avrupa Birliği ülkeleri içerisinde en hızlı büyüyen ekonomilerden biridir ve bir çok endekste, Türkiye ile birlikte gelişmekte olan ülkeler kategorisinde sınıflandırılmaktadır. Polonya ve Türkiye ayrıca, ekonomilerinin gelişmelerinin altında yatan özel sektör dinamizmi bakımından da benzer ülkelerdir. Bu noktalardan hareketle, satınalma işlemlerinin vergi boyutlarının gösterilmesi için karşılaştırma yapılacak ülke olarak Polonya uygun örnek olmaktadır. Ayrıca, Polonya uygulamasının anlaşılması doğrudan yabancı sermaye çekme rekabetinde Türkiye'nin nelere dikkat etmesi gerektiğine dair geliştirilecek politikalara ışık tutacaktır.

Doğrudan yatırımların gelişmekte olan ülkelere katkısına dair literatürde çok farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yatırımların, gelişmekte olan ülkelerin sıkıntısını çektiği sermaye yetersizliği olgusuna çare olduğu, bu nedenle de GSYH büyümesine olumlu katkı sağladığına dair bir çok görüş olmakla birlikte, bu yatırımların daha çok özelleştirme yoluyla mevcut kamu şirketlerinin sahipliğinin el değiştirmesi ile sonuçlandığı, bunun da esasen bir kaynak transferi olduğu ve ülkelerin kalıcı büyüme ve kalkınmalarına beklendiği kadar katkıda bulunmadığına dair de çokça görüş vardır.

Doğrudan yabancı yatırımların (FDI) sınıflandırılması çeşitli şekillerde yapılmaktadır. Bunlardan bir tanesi ilk defa yatırım-sıfırdan yatırım (Greenfield FDI) ya da M&A yatırımlarıdır. Bu Çalışma kapsamında, doğrudan yabancı yatırımı M&A şeklinde gelen yatırımları ifade etmiştir. Dünya Bankası tarafından yapılan bir çalışmada, M&A'de GSYH'nin %1'i kadar bir artışın, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere Greenfield doğrudan yabancı yatırımlarında sırasıyla GSYH'nin yaklaşık %1 ve %1,5 puanı kadar bir artışa yol açtığı belirtilmiştir (Calderón, Loayza, Servén, 2004: 16). Bu da, gelişmekte olan ülkelere M&A formatında dahi gelen yabancı yatırımın, sonradan kalıcı yatırım çekme konusuna zemin hazırladığı ve bu süreci hızlandırdığına işaret etmektedir.

Birleşme, devir ve satınalma işlemlerinin vergilendirilmesi konusu ile ilgili olarak Türkiye ile AB ve Polonya ortak düzenlemeleri karşılaştırmalı olarak analiz edildiğinde;

Birleşme ve devirlerden doğan karlar bakımından, bu karların vergilendirmesinden vazgeçme durumunun olmadığı, bunun sadece vergi

ertelemesi olarak kabul edildiği ve bu karların realize oldukları anda vergilendirmeye konu edildikleri,

Vergilemenin ertelenmesi için gerekli şartlardan, şirketlerin belirli türlerde olması şartının, TTK 137.maddesinde düzenlenen, A.Ş.'lerin sermaye şirketleri¹⁰² ile birleşebilmelerinin mümkün olması ile;

Şirketlerin belirli bir vergiye tabii olmaları şartının, Türk hukukunda, şirketlerin KVK'na tabi mükellef olmaları ile;

Şirketlerin farklı üye ülkelerde bulunmaları ve birlik dışında bulunmamaları şartının, Türk hukukundaki şirketlerin tam mükellef kurum olmaları ile;

Birleşme ve devralmaya giren şirketler için, eski pay sahiplerine yeni kurulan şirkette pay verilmesi veya %10'u aşmayacak şekilde nakit ödeme yapılması şartının, TTK 141.maddesindeki, birleşmeye katılacak şirket ortaklarına birleşme öncesi durumdaki haklarını koruyacak yeni ortaklık payı edinme ile bu paylara tekabül eden bir ayrılma akçesini kabul etme arasında seçimlik bir hak tanınması ile,

Benzerlik göstermekle birlikte, Türk vergi hukukunda, birleşen veya devir alan ve devir alan şirketler tarafından ortaklaşa beyanname verilmesi ve devir alan şirketin devir alan şirketin doğmuş ve doğacak tüm borçlarından sorumlu olacağına dair taahhütname verilmesi istenilmesi gibi ayrıntılarda farklıklar bulunmaktadır.

Gerek Türkiye, gerek AB, gerekse de Polonya ticaret ve vergi hukuku düzenlemelerinde birleşme ve devir durumlarında, bu işleme giren şirketlerin hissedarlarında, %10 azınlık payına sahip hissedarlara, ödeme yapıp bunların yeni

¹⁰² A.Ş.'ler kooperatiflerle ve devralan olmaları şartıyla da şahıs şirketleri ile de birleşebilmektedirler.

yapıda yer almadığı durumlar hariç, bir değişim olmamaktadır. Diğer bir ifade ile, birleşme ve devir öncesi hissedarlar, birleşme ve devir sonucu yeni kurulan veya devam eden şirkette pay sahibi olmaya devam etmektedirler. Değişen sadece, şirketlerin güncel değerleri üzerinden hesaplanan değişim oranına göre belirlenecek olan yeni pay sahipliği oranıdır.

Vergi uygulamaları, ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye hareketlerini etkilemektedir. Söz konusu sermaye hareketleri içerisinde satınalmalar da önemli etkilere sahiptir. Satınalmaların vergi boyutunun Türkiye ile Polonya arasındaki mukayesesi, satınalmanın şekli, modeli ve finansal boyutu olmak üzere 3 ana eksen üzerinden yapılmıştır.

Hisse Alımı-Varlık Alımı ana başlığı altında yapılan mukayesede, satınalma işleminin taraflarının kararını, hisseleri satın alınacak şirketin zarar durumu ile taşıdığı potansiyel risklerin, belirlediği görülmüştür.

Satınalmaların şekline göre inceleme “hisse alımı-varlık alımı” ayrımına tabi tutularak analiz edilmiştir. Hisse alımlarının, genellikle hisseleri satın alınan şirketin iştirak haline getirilerek şirketin yönetim ve kontrolünün elde edilmesi bakımından tercih edildiği, incelenen ülkelerden;

Türkiye’de, hisse alımları sözleşmesine teminat garanti gibi parasal öğelerin konulması durumunda damga vergisinin söz konusu olması, Polonya’da ise, damga vergisi yerine %1 tutarında özel hukuk işlem masrafı alınması,

Şirket varlıklarının satınalımında; Polonya’da ikinci el varlık kategorisinin bulunması ve bunların amortisman oranlarının standart orandan farklılaşabilmesi, 2 yıldan fazla süreyle elde tutulan varlık satışlarında KDV doğmaması, taşınmazlar

için %1, diğerleri için %2 oranında özel hukuk işlem masrafı olması hususları temel farklılık noktalarıdır.

Satınalma modeline göre inceleme “yerel bir şirket kurulması-yabancı ana şirket üzerinden alınması-yerel ülkede mukim olmayan bir şirket üzerinden alınması-şube üzerinden alınması-iş ortaklığı kurularak alınması” ayırımına tabi tutularak analiz edilmiştir.

Satınalmanın finansal boyutuna göre inceleme “borçlanma-örtülü sermaye-transfer fiyatlandırması-sermaye konulması” ayırımına tabi tutularak yapılmıştır. Türkiye’de borçlanmada indirilebilecek faiz gider bakımından;

- KVK 11.a-b md. uyarınca, bu borcun iştirak ilişkisi olan şirketlerden yapılması durumu ile sınırlı olmak üzere, öz sermayenin 3 katını aşan kısmın dikkate alınmaması,

- KVK 11/i md. uyarınca, yabancı kaynakların, özkaynakları aşan kısmının toplam finansman giderlerine oranına göre bulunacak tutarın %10’unun indirim konusu yapılmaması öne çıkmaktadır.

Polonya’da ise;

- Şirket hissesinin satın alımı için yapılan borçlanmaya ilişkin faizlerin, şirketin ana faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerden düşülmesinin mümkün olmaması,

- Borçlanmanın ortaklar dışında başka kaynaklardan yapıldığında, borçlanma tutarın %2’si oranında medeni hukuk işlem bedeli doğması,

- Borçlanma ile finansmanın maliyetinin FAVÖK’ün %30’undan fazlası veya üç milyon PLN (hangisi yüksekse) vergiden düşülememesi,

- Yabancılardan temin edilen borçların faizlerinin ödenmesinde ödemenin %20'si oranında stopaja tabi olması,
- AB'de tam mükellef şirketlere yapılan kar payı ödemelerinde stopaj uygulanmaması,
- Örtülü sermaye düzenlemesinin bulunmaması ancak borçlanmanın emsallere uygun şekilde yapılması,
- OECD düzenlemelerine uyumlu transfer fiyatlandırması kurallarının yürürlükte olduğu ancak kuralların uygulanabilmesi için sahip olunması gereken asgari hisse oranının %25'e yükseltilmesi,
- Şirketlerin vergi yükünü azaltmak ve optimum vergilemeyi sağlamak için bir araya gelerek vergi grubu oluşturabilmeleri, bu sayede grup üyesi şirketlerden birinin zararın grup karından mahsup edilerek vergi avantajı elde edilebilmesi,
- En az iki yıl süreyle elde tutulmuş olması şartıyla, AB veya Avrupa Ekonomik Bölgesi dışında ve İsviçre'de kurulu olmayan şirketlerin %75 hissesine sahip olanlar bakımından, ortaklara dağıtılan karlar için ödenen vergilerin vergi indirimi olarak talep edilebilmesi,
- AB Vergiden Kaçınmanın Önlenmesi Direktifi (ATAD) kapsamında, 1 Ocak 2019 itibarıyla Polonya tarafından çıkış vergisi uygulanmaya başlanması, vergi mükellefi tarafından sahip olunan varlıkların Polonya'dan başka bir ülkeye devredilmesi halinde, varlıkların Polonya'da bulunduğu dönemde elde edilen ancak o döneme kadar realize olmamış kazançların Polonya'da %3 - %19 oranları arasında vergilendirilmeye başlanması,

- Belirli gayri maddi hizmetler (örneğin danışmanlık, reklam, pazarlama, veri işleme) için ödenen ücretler, telif hakları ve sigorta maliyetleri, garantiler ve kefaletlerin, FAVÖK'ün %5'ini geçen kısımlarının vergi matrahından indirilememesi,

- Sermaye koyulması durumunda; ilave edilen sermayenin %0,5 i oranında özel hukuk işlem bedeli alınması konuları Türkiye ile ayrışan başlıklardır.

Çalışmanın 3.3. bölümünde detaylı olarak açıklandığı üzere, Türkiye özelinde 2018 yılında KAP'a 20 şirket tarafından yapılan birleşme duyuruları incelenmiştir. BİST'e kote şirketlerce duyurusu yapılan işlemlerin tamamı ilişkili olunan taraflarla yapılan birleşme (devir) işlemine aittir.

2018 yılında duyurusu yapılan işlemlerden bazıları iptal veya erteleme gibi nedenlerle tamamlanamamıştır. Tamamlanan birleşme (devir) işlemlerinin sayısı 9'dur. Bu birleşmelerin (devir) ekonomik ve finansal etkileri incelenmiştir.

Söz konusu etkiler iki ayrı yöntemle analiz edilmiştir.

Birinci yöntem, birleşme işlemi yapan şirketlerin birleşme öncesi üç yıllık dönem ile birleşme sonrası üç yıllık dönemlerin kendi finansal tablo kalemleri ile karşılaştırılması şeklindedir. Buna göre, birleşme (devir) sonrası gerçekleşen rakamlar, birleşme öncesi döneme göre nominal olarak daha fazladır.

Ancak, Türkiye gibi, enflasyonun yüksek seyrettiği ülkelerde, enflasyonun etkisi dikkate alınmadan yapılacak olan şirket finansal tablo kalemlerinin karşılaştırılması sağlıklı sonuç vermeyecektir. Reel artış etkisini görebilmek için, karşılaştırma, şirketin birleşme öncesi ve birleşme sonrası dönem için, seçilen

finansal tablo kalemlerinin enflasyon etkisinden arıdırılması suretiyle yeniden yapılmıştır. Buna göre hazırlanan tablo aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 7: Enflasyon Düzeltmesi Yapılmış Finansal Tablo Kalemleri

Sıra	Birleşilen Şirket	2015-2017			2019-2021			FARK		
		Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)
1	Deniz Gayrimenkul	11,84	12,80	-	282,59	39,33	-	270,75	26,53	-
2	AG Holding	7.595,23	76,28	10,74	63.211,00	2.750,79	934,11	55.615,77	2.674,51	923,37
3	Nuh Çimento	995,12	205,54	40,07	1.822,84	503,33	45,50	827,73	297,79	5,44
4	Makina Takım	59,01	7,17	1,70	96,57	17,58	4,02	37,56	24,76	5,72
5	Migros	11.930,95	6,67	60,71	29.417,93	154,25	113,46	17.486,98	160,92	52,75
6	Pegasus	4.181,44	213,99	55,08	8.831,06	895,79	28,12	4.649,62	1.109,78	83,19
7	Kerevitaş	1.083,62	29,71	1,04	3.471,30	258,75	65,56	2.387,68	288,47	64,52
8	Söktaş	276,71	28,59	5,57	319,69	23,62	5,84	42,98	4,96	11,42
9	Safkar	66,59	2,56	0,73	124,93	13,48	2,82	58,35	10,92	2,09

Görüldüğü üzere, birleşme sonrası seçilen finansal tablo kalemlerinde, Pegasus, Söktaş ve Nuh Çimento'nun ödediği vergiler hariç, reel anlamda, belirgin bir iyileşme görülmektedir. Bu iyileşme, satışlar, vergi öncesi kar ve ödenen vergi kalemlerindeki farkların, 209-2021 dönemine göre, yüzdesel olarak oranlandığında, söz konusu 9 şirketin toplamının ortalaması bakımından yaklaşık %50 mertebesindedir.

Ayrıca, birleşme ile devrolunan şirketlerin seçilen finansal tablo kalemleri, birleşme sonrası yeni şirketin finansal tablolarına doğrudan etki edeceği noktadan hareketle, devrolunan şirketlerden finansal tabloları kamuya açıklanan şirketlerin ilgili finansal tablo kalemleri de eklenerek tablo yeniden hazırlanmıştır.

Tablo 8: Birleşmeye Katılan Şirketlerin Finansal Tablolarının Etkileri

Sıra	Birleşilen Şirket	Devrolan Şirketin 2017 Finansalları			Devralan Şirketin 2017 Finansalları			Devir Sonrası 2018 Yılı Sonu Finansallar		
		Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)	Satışlar	Vergi Öncesi Kar (+) / Zarar (-)	Ödenen Vergi (+) / Ertelenen Vergi (-)
1	Deniz Gayrimenkul	0	0	-	13,93	15,79		14,40	38,24	
2	AG Holding	3.391,36	357,31	- 34,12	17.163,68	156,85	51,21	23.981,00	- 548,00	-324,99
3	Nuh Çimento	34,48	0,86	- 0,28	1.002,47	157,07	7,16	1.169,46	197,13	47,00
4	Makina Takım				68,10	8,48	1,57	75,93	12,52	1,42
5	Migros	1.926,73	- 97,86	2,15	11.059,00	- 236,96	64,01	18.717,35	-1.047,26	211,83
6	Pegasus	233,17	36,01	5,26	5.348,57	603,26	102,20	8.296,73	542,26	40,14
7	Kerevitaş				2.406,20	96,26	29,59	2.422,03	-42,011	8,52
8	Söktaş	86,33	20,94	6,32	322,65	-39	4,56	373,89	-60,58	15,57
9	Safkar				67,95	1,71	0,31	90,38	12,65	- 0,10

Devrolunan şirket finansal tablo kalemleri de eklendiğinde dahi, (AG Holding hariç) devir sonrasında şirketlerin seçilen finansal tablo kalemlerinde belirgin artışlar olduğu görülmektedir.

İkinci yöntem kapsamında ise, bu pozitif değişimin sadece bu şirketler için mi geçerli olduğu, yoksa buldukları sektörler için de benzer oranda bir iyileşmenin varlığından söz edilip edilemeyeceğinin anlaşılması bakımından, bu şirketlerin pay değerleri ile BİST'te kategorize edildikleri endeks değerleri de karşılaştırılmalı olarak incelenmiştir.

Tablo 9: Birleşen Şirketlerin Buldukları Sektör ile Karşılaştırılması

Sıra	BİST Endeks/ Pay Adı	Kodu	Endeks ve Pay Değerleri					Düzeltilmiş Endeks ve Pay Değerleri					2017-2021 Arası Ortalaması	Endeks Değeri / Pay Değeri
			2017	2018	2019	2020	2021	2107	2018	2019	2020	2021		
1	Taş Toprak	XTAST	785	768	667	1125	1830	1,00	0,98	0,87	1,69	1,63	1,23	0,33
	Nuh Çimento	NUHCM	6,76	6,81	6,28	17,72	43,11	1,00	1,01	0,92	2,82	2,43	1,64	

2	Holding ve Yatırım Ortaklığı	XHOLD	794,00	854,00	870,00	986,00	1.298,00	1,00	1,08	1,02	1,13	1,32	1,11	0,00
	AG Holding	AGHOL	19,39	19,15	12,58	18,10	26,44	1,00	0,99	0,66	1,44	1,46	1,11	
3	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	XGMYO	341,00	364,00	305,00	471,00	637,00	1,00	1,07	0,84	1,54	1,35	1,16	0,18
	Deniz Gayrimenkul	DZGYO	0,52	0,68	0,75	1,38	2,21	1,00	1,32	1,10	1,84	1,61	1,37	
4	Ulaştırma	XULAS	882,00	1.679,00	1.478,00	1.162,00	1.711,00	1,00	1,90	0,88	0,79	1,47	1,21	0,26
	Pegasus	PGSUS	21,51	28,31	47,22	54,36	78,82	2,00	1,32	1,67	1,15	1,45	1,52	
5	Gıda İçecek	XGIDA	1.195,00	1.189,00	1.150,00	1.575,00	1.936,00	1,00	0,99	0,97	1,37	1,23	1,11	0,16
	Kerevitaş	KERVY	2,04	2,62	2,07	4,82	5,06	1,00	1,28	0,79	2,32	1,05	1,29	
6	Tekstil Deri	XTEKS	239,00	313,00	342,00	583,00	976,00	1,00	1,31	1,09	1,70	1,67	1,36	0,10
	Söktaş	SKTAS	0,64	0,48	0,50	1,64	2,31	1,00	0,74	1,05	3,24	1,41	1,49	
7	Metal Eşya Makina	XMESY	1.487,00	1.320,00	1.410,00	2.277,00	3.682,00	1,00	0,89	1,07	1,61	1,62	1,24	0,26
	Safkar	SAFKR		1,58	1,72	5,20	8,83	1,00	1,00	1,08	3,03	1,70	1,56	
8	Ticaret	XTRCT	1.725,00	1.925,00	2.088,00	2.965,00	3.296,00	1,00	1,12	1,08	1,42	1,11	1,146	0,006
	Migros	MGROS	24,292	19,121	16,858	33,697	37,051	1,00	0,79	0,88	2,00	1,10	1,153	

Tablodaki veriler İş Yatırım A.Ş.¹⁰³ tarafından BİST'ten alınan verilerden derlenmiştir. Pay değerleri TL cinsinden, endeks değerleri ise BİST tarafından yayınlanan verilerdir.

Endeks değerleri ve pay değerleri ilgili yıl ortalaması olarak girilmiştir. Pay değeri ile payın kategorize edildiği ilgili BİST alt endeks değerinin karşılaştırılması için enflasyon düzeltmesine ihtiyaç duyulmamıştır. Bunun sebebi, enflasyonun, sektör endeksi ve şirketlerin pay değerlerini aynı oranda etkilemiş olduğunun kabul edilmiş olmasıdır. Ayrıca, 2017 yılı 1.00 kabul edilerek, bir önceki yıla göre bir soraki yılın yüzdesel değişimi hesaplanarak değerlerde düzeltme yapılmıştır. Böylelikle, farklı değerler, yüzdesel bazda karşılaştırılabilir hale getirilmiştir.

¹⁰³ <https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/hisse/Sayfalar/default.aspx> (06.10.2023)

Ayrıca, Makina Takım, BIST Metal Eşya Makine Endeksinde bir diğer şirket (Safkar) de bulunduğundan, endeks değerini etkilememesi bakımından, değerlendirmeye alınmamıştır.

Tabloya göre, birleşme işlemine giren şirketlerin pay değerlerinin, biri hariç (AG Holding) diğerlerinin tamamı, buldukları endekse göre daha fazla değer kazanmıştır. Söz konusu değer kazanımı bazı paylarda az bazılarında çok olmakla birlikte, ortalama %16 mertebesinde gerçekleşmiştir.

Çalışmanın 5.4. bölümünde detaylı olarak açıklandığı üzere, karşılaştırma yapılan ülke olan Polonya’da da 2018 yılında gerçekleşen birleşme işlemlerinin finansal sonuçları incelenmiştir.

Tablo 11: 2018 yılında Varşova Borsasına Kayıtlı Şirketlerin Birleşme İşlemleri (Milyon PLN)

Sıra	Satın Alan	Hedef Şirket	İşlem Değeri	2015-2017			2019-2021			FARK		
				Satışlar	Kar	Ödenen Vergi	Satışlar	Kar	Ödenen Vergi	Satışlar	Kar	Ödenen Vergi
1	PKN Orlen	Unipetrol	4,18	62.861	6.586	1.076	106.503	7.061	1.154	43.642	475	79
2	Bank BGZ BNP Paribas	Raiffeisen Polbank	3,25	3.089	223	98	4.759	844	347	1.670	621	250
3	Bank Millennium	Eurobank	1,833	3.097	877	217	3.958	23	257	861	- 854	39
4	Santander Bank	Deutsche Bank Polska	1,29	5.334	3.298	751	7.052	2.334	729	1.718	- 964	- 23
5	Cyfrowy Polsat	Netia	1,277	10.060	1.266	194	11.697	2.768	612	1.637	1.503	418
6	AmRest Holdings	Sushi Shop Group	1,076	4.190	204	23	7.705	- 73	45	3.515	- 276	22
7	Grupa Azoty	COMPO Export	1,011	6.674	634	120	12.214	582	130	5.540	- 52	10

Polonya’da gerçekleşen birleşme ve satınalma işlemleri de, enflasyon düzeltilmesi yapılarak incelenen bu işlemlerin, şirketlerin finansal tablolarında oldukça belirgin pozitif farklılıklara neden olduğunu göstermektedir.

Şirket birleşmesi ve satınalmalar borsalara kote şirketlerle sınırlı değildir. Ancak, borsalara kote şirketler dışında, bu türden işlemlerin kamuoyuna açıklanması zorunluluğu bulunmadığından, borsaya kote şirketlerce açıklanan veriler kullanılarak çıkarsama yapılmıştır. Şirket birleşme ve satınalmaları yurt içinde yerleşik şirketler arasında olabildiği gibi, yurtdışı menşeli bir şirketin ilgili ülkede bir şirket kurması ya da mevcut bir şirketin paylarını alması (M&A) şeklinde de olabilmektedir.

Bu işlemlerin türlerine ve büyüklüklerine dair bir araştırma da yapılmıştır. Ancak bu gibi işlemler için kamuoyunu bilgilendirme yükümlülüğü bulunmadığından, işlemin taraflarının yaptıkları açıklamalar ile bu alanda çalışan özel sektör şirketlerinin kamuoyu ile paylaştıkları bilgilendirmelerden yararlanılmıştır¹⁰⁴. Buna göre, 2002-2021 döneminde Türkiye’de ortalama satınalma işlem adedi 217, işlem hacmi ise 14,97 Milyar USD olarak gerçekleşmiştir.

Şirket birleşme ve satınalmalarının ekonomik etkileri ile ilgili bir gösterge de ülkelerin çektikleri yerli ve yabancı yatırımlardır. Satınalma işlemlerinde önemli bir yeri, yabancı menşeli şirketlerin Türkiye’de yaptıkları alımlar oluşması nedeniyle, Türkiye’ye gelen yabancı sermaye miktarı da incelenmiştir.

Türkiye’nin 2002-2023 dönemindeki doğrudan yabancı sermaye hareketleri bakımından, T.C.Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından yayımlanan verilerden yararlanılmıştır. Buna göre, Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar, son 20 yılda toplam 258 milyar USD, yıllık ortalama ise 12 Milyar USD mertebesinde gerçekleşmiştir¹⁰⁵. Son 1 yılda ise gelen doğrudan yatırım miktarında %25 mertebesinde azalış olmuştur.

¹⁰⁴ Ernst&Young Birleşme ve Satınalma İşlemleri Raporları 2002-2021

¹⁰⁵ <https://www.sanayi.gov.tr/istatistikler/yatirim-istatistikleri/mi0803011615> (07.09.2023)

Ülkeler açısından, makro ekonomik politika aracı olan vergilemenin, doğrudan yabancı sermaye akımlarını teşvik edici olarak kullanılıp kullanılmadığına dair olası etkileri görebilmek adına, Türkiye ile bu çalışma kapsamında karşılaştırma yapılan Polonya'nın durumlarına bakılmıştır. UNCTAD verilerine göre, Dünyadaki doğrudan yabancı sermaye akımları toplamı ile her iki ülkenin bundan aldıkları paylar aşağıda gösterilmektedir¹⁰⁶.

Tablo 12: Türkiye ve Polonya'ya Gelen doğrudan Yabancı Yatırım Tutarları

Yıllar	Polonya (Milyar USD)	Toplam Yatırımlar İçindeki Oran	Türkiye (Milyar USD)	Toplam Yatırımlar İçindeki Oran	Dünyadaki Toplam Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı
2002	5,58	0,009	1,08	0,002	590
2003	4,03	0,007	1,7	0,003	550
2004	3,98	0,006	2,75	0,004	699
2005	12,14	0,013	10,03	0,011	954
2006	14,58	0,010	20,18	0,014	1.413
2007	19,84	0,010	22,04	0,012	1.906
2008	12,28	0,001	19,85	0,001	14.888
2009	10,04	0,001	8,58	0,001	11.713
2010	12,80	0,009	9,08	0,007	1.393
2011	15,93	0,010	16,14	0,010	1.613
2012	12,42	0,008	13,75	0,009	1.469
2013	3,63	0,002	13,46	0,009	1.468
2014	14,27	0,010	12,96	0,009	1.411
2015	15,27	0,007	18,97	0,009	2.056
2016	15,69	0,008	13,65	0,007	2.003
2017	9,17	0,006	11,11	0,007	1.644
2018	16,00	0,012	12,51	0,009	1.375
2019	13,51	0,008	9,54	0,006	1.707
2020	15,20	0,016	7,68	0,008	961
2021	29,85	0,020	11,84	0,008	1.478
2022	29,46	0,023	12,81	0,010	1.294

Görüldüğü üzere, Türkiye ve Polonya 2002 yılında dünyadaki toplam doğrudan yatırımlardan %0,1'ler seviyesinde pay almakta iken, Türkiye bakımından bu oran zaman içinde ancak %1'ler seviyesine yükselebilmişken, Polonya bu oranı

¹⁰⁶ <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (27.09.2023)

%2,5 seviyesine kadar çıkarabilmiştir. Özellikle de, son 5 yılda Polonya dünyadaki toplam yatırımlardan aldığı payı önemli ölçüde artırabilmişken, Türkiye %0,6 seviyesine kadar inen payını %1'ler mertebesine ancak yükseltebilmiştir. Türkiye'nin doğrudan yatırımları daha fazla çekebilmek adına bazı vergi teşviklerinin sağlanması da önerilmiştir (Gök, 2011)

Çalışma kapsamında, şirket birleşme ve satınalmalarının vergi hukukuna bakan yönleri, Türkiye uygulamaları, Avrupa Birliği ortak düzenlemeleri ile Polonya uygulamaları çerçevesinde kapsamlı şekilde analiz edilmiştir.

Türkiye ile Polonya'da şirket birleşme ve satınalmalarının vergilendirilmesi konusundaki temel farklılıklar;

- Ana şirket ve ona bağlı iştiraklerin bir araya gelerek, vergi opitimizasyonu yapmalarına imkan sağlayacak bir vergi grubu oluşturulmasının mümkün olması,
- Polonya'dan çıkış durumunda, kazanılan ancak henüz realize edilmeyen kazançlar üzerinden, bir çıkış vergisi uygulaması,
- Borçlanma ile finansmanın maliyetinin vergi matrahından indirilemeyecek kısmı için, Türkiye'de öz sermaye yabancı kaynak oranı kriterleri kullanılırken, diğer ülkelerde FAVÖK'ün belirli bir oranının dikkate alınması,
- Polonya'nın AB üyesi olmalarının zorunlu sonucu olarak, AB Vergiden Kaçınma Direktifi, Vergilendirme Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin AB Direktifi (ATAD), Bildirilmesi Gereken Sınıraşan Anlaşmaların Vergilendirilmesi Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin Direktif (DAC 6) düzenlemeleri ile tam uyumlu olması konularıdır.

Türkiye’de BİST ve Polonya’da GPW’ye kote şirketlerin 2018 yılında gerçekleştirdikleri birleşme ve satınalma işlemlerinin analizlerin sonucu olarak da, birleşme ve satınalma işlemlerinin, şirketlerin finansal tablolarına olumlu yansımaları ve bu şirketler tarafından ödenen vergilerde de reel olarak artışlara neden olması yanında, 7440 sayılı Kanunla KVK’nın 5.maddesinin 3.bendinde yapılan değişiklik sonrası artık birleşme ve devir işlemleri için katlanılan finansman giderlerinin indirim konusu yapılmasına imkan tanınması, şirket birleşme, devir ve satınalma konusunun kamu tarafından da desteklendiğine işaret etmektedir¹⁰⁷.

Kamu ekonomisi alanına giren yönü itibariyle birleşme ve satınalma işlemlerinin teşvik edilmesi konusunda vergi hukuku düzenlemelerinin kullanılmasının devam edilmesi bağlamında;

- KVK uyarınca 5 yıl olarak sınırlandırılan ileriye doğru zarar mahsubunun, birleşme ve satınalma işlemleri gerçekleştirilmesi halinde, 5+2 şeklinde uygulanması,

- Birleşilen ya da devralınan şirket için düzenlenmiş olan Yatırım Teşvik Belgelerinin sürelerinin birleşme ve devir tarihi itibariyle yeniden başlatılması,

- Devir ile gelen taşınmaz ve hakların satışı (realize olması) sırasında ortaya çıkacak vergi matrahının belirlenecek bir oran üzerinden indirimli olarak uygulanması,

- İştirak hisselerinin satın alınmasında ortaya çıkan pozitif farkın şerefiye olarak dikkate alınması ve amortisman ayrılmasına imkan tanınması,

¹⁰⁷ Madde gerekçesinde yer alan “şirket birleşme ve devirlerinin desteklenmesi amacıyla iştirak hissesi alımı nedeniyle yüklenilen finansman giderlerinin devir sonrası da indirimine imkân verilmektedir.” ifadelerinden anlaşılmaktadır.

Şeklinde ilave kolaylıklar ve teşviklerin şirketlerin birleşme motivasyonunu artırarak, şirketlerin satış ve karlılıklarını artırmaları yanında, aynı zamanda da kamunun daha fazla vergi geliri elde etmesine imkan sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Ayrıca, Polonya'nın özellikle son 5 yılda, dünyada gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlarından, Türkiye'ye kıyasla yaklaşık 1,5 kat daha fazla (yaklaşık 15 milyar USD) pay almasında, Polonya'daki vergi düzenlemeleri ve uygulamaları ile Türkiye'deki düzenleme ve uygulamaların etkisi net olarak ölçülemezle birlikte,

Türkiye'de yatırım ortamı, hukukun üstünlüğü, şeffaflık, hesap verebilirlik, ekonomik ve finansal istikrar, öngörülebilirlik, kurumların özerkliği, teknolojik gelişim, lojistik, uluslararası ilişkiler gibi temel alanlarda önemli iyileşmeler kaydedilmesi gerektiği de hatırlatılmalıdır.

Bu konulara yönelik, gerek yapısal dönüşümlerin (kurumların özerkliği, hukukun üstünlüğü, nitelikli işgücünün artırılması, yatırım ortamının iyileştirilmesi, vb) tamamlanmasının, gerekse de vergi politikaları ve düzenlemelerinin gözden geçirilmesinin, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çekme potansiyelini artırmaya yardımcı olacağı ve söz konusu vergi politikaları çerçevesinde şeffaflığın ve hesap verebilirliğin artacağı, AB tarafından uygulamaya konulan AB Vergiden Kaçınma Direktifi, Vergilendirme Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin AB Direktifi (ATAD), Bildirilmesi Gereken Sınırtaşın Anlaşmaların Vergilendirilmesi Alanında Zorunlu Otomatik Bilgi Değişimine İlişkin Direktif (DAC 6), OECD Matrah Aşındırması ve Kar Aktırımı Rehberine (BEPS) tam uyum sağlanmasının da bu süreci hızlandıracağı sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKLAR

- Akay, H. (1997) “İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi”, Türkmen Kitabevi, İstanbul
- Akben-Selcuk, E., (2015) Do mergers and acquisitions create value for Turkish target firms? An event study analysis, 3rd Economics & Finance Conference, Rome, Italy, April 14-17, 2015 and 4th Economics & Finance Conference, London, UK, August 25-28, 2015
- Akbulut, K., (2020) Birleşme Kararı Veren Şirketlerin Nakdi Sermaye Artışında Faiz İndirimi, İstanbul SMM Mali Çözüm Dergisi, 30(158), 295-301
- Akgüç, Ö. (2010) “Finansal Yönetim, Avcıol Basımevi, 8.Baskı, İstanbul”
- Aksoyoğlu, V. (2010) “Hisse Değişim Sözleşmesi Damga Vergisine Tabı (Mi?)”, Vergi Raporu Dergisi, 133. Sayı
- Almaç, A.T., (2019) Ticaret Şirketlerinin Birleşmesinde Ortaklık Haklarının Devamlılığı İlkesi, Seçkin Yayınları, 1.Baskı, Ankara
- Almazur, B., Arize, A., Andreopoulos, G., Malindretos, J., Panayides, A., (2018) The Reasons and Evaluations of Mergers and Acquisitions, Accounting and Finance Research, Volume 7, No:3
- Allen, Overy, (2014) “Poland Transaction Taxes, Global Tax Practice, Inbound Aquisitions at a Glance, London”
- Altaş, S., (2023) Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketler, Seçkin Yayıncılık, 12.Baskı, Ankara
- Altın, H., (2020) Birleşme Ve Satın Almaların Alıcı Şirket Üzerine Etkileri Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi • Cilt: 12 • Sayı: 22 • Ocak 2020 ISSN: 2529-0029, ss. 50-62
- Altoprak, S., (2018) Türk ve Alman Hukuku Karşılaştırmalı Ticaret Şirketlerinde Yapısal Değişiklikler, Oniki Levha Yayınları, İstanbul, ISBN: 978-605-7542-15-1
- Ansof H.I. (1965) “Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion”, New York, McGrawHill Publishing
- Aras, İ., (2015) “Avrupa Birliği Hukukunun Önceliği İlkesi, Sayıştay Dergisi, Sayı:99 Ekim-Aralık 2015”
- Arendonk, H., (2012) “Citizens and Taxation in the EU: Fifty Years after the Neumark Report, EC Tax Review, Volume 21, Issue 3”
- Arı, G.S., Soğancılar, N., (2021) “Stratejik Bir Tercih Olarak Sınır Ötesi Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar:Kültürel Farklılıklar Açısından Bir Değerlendirme”, Seçkin Yayınları, Ankara
- Arıcı, M.F., Veziroğlu, C., (2018) Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı, Oniki Levha Yayınları, ISBN: 978-605-7542-29-8
- Arıkan, M. (2017) “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma

Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler, Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Cilt 22, Sayı:1”

- Arpacı, Ö. (2003) “Kurumların Avantajlı Birleşme Şekli: Devir Müessesesi”, Vergi Sorunları, Sayı:178
- Arslan, H.B., Simsir, S.A., (2016) Measuring Takeover Premiums in Cross-Border Mergers and Acquisitions: Insights from Turkey, Emerging Markets Finance & Trade, 52:188–203, 2016
- Ashta, C., (2003) The Taxation of Mergers Directive (90/434/EEC), Groupe ESC Dijon Bourgogne, BP 50608 – 21006 Dijon cedex
- Ataay, A., Kayacı, A., (2020) Cross-Border M&A Motivations And Institutional Factors For EMNCs: Examination Of Turkish MNCs, 13th Annual Conference of the EuroMed Academy of Business
- Atabey, S.E, (2016) “Öz Sermaye Kavramı ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulama Alanları, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar” 2016 Cilt: 53 Sayı: 619
- Aydın, N. (1990) “İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayını, Ankara”
- Aydın, E. (2014) “Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Sermaye Şirketlerinde Tam Bölünme, Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi Yıl 2014, Cilt XXXVI, Sayı II”
- Aykut, S., (2014) “Şirket Birleşmelerinde Vergisel Açıda Özellik Arz Eden Durumlar” Deloitte Türkiye Vergi Hizmetleri Yayınları”
- Babańczyk, J., (2022) “Taxation of a loan – when with VAT, when with PCC?”, Grant Thornton Poland Policy Paper
- Bağdınlı, H. (2020) Vergisiz Birleşmeler (Devir) <https://kpmgvergi.com/blog/vergisiz-birlesmeler-devir/122> (16.09.2020).
- Bahtiyar, M (2013) Anadolu Üniversitesi, Ticaret Hukuku Kitabı, Yayın No: 2905
- Bajpai, P. (2023) The Top Emerging Markets in the World, NASDAQ Review <https://www.nasdaq.com/articles/the-top-emerging-markets-in-the-world> (10.08.2023)
- Bakher, R.Z., (2017) “Comparison of merger and acquisition (M&A) success in horizontal, vertical and conglomerate M&As: industry sector vs. services sector,”
- Bastı, E. (2013) Türkiye’de Şirketler Kesiminin Doğrudan Finansman Yoluyla Kaynak Sağlaması, SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi, Aralık 2013, Sayı:30
- Bauman, S., Ruggli, P., (2023) “Tax Credits and Job Creation by Multinational Enterprises, Discussiona Paper, Grant Thornton Switzerland”
- Bayram, S. (2017) “Uygulama Örnekleriyle Bölünme, Birleşme ve Tasfiye İşlemleri, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Kitapları, İstanbul”

- Bell, J. (2005) "French Administrative Law and the Supremacy of European Laws", European Public Law, Volume 11, Issue 4.
- Belz, T., Robinson, L., Ruf, M., Steffens, C., (2014) Tax avoidance as a driver of mergers and acquisitions? Oxford University Centre for Business Taxation Academic Symposium Policy Paper
- Bertizlioğlu, A.İ., Yardımcıoğlu, M., (2018) Küreselleşme Ve Şirket Birleşmeleri Üzerine Genel Bir Bakış, 1st International Economics And Business Symposium, Gaziantep,
- Bertrand, O. & Zitouna, H. (2008) "Domestic Versus Cross-Border Acquisitions: Which Impact on the Target Firms' Performance?, Applied Economics. (40), 2221–2238."
- Bilgili, F., Demirkapı, E. (2021), Şirketler Hukuku, 8.Basım, Dora Yayıncılık, Bursa
- Bilici, N., (2023) Türk Vergi Sistemi, Savaş Yayınları, 47.Baskı, Ankara
- Bitlisli, F., (2021) Kurumlar Vergisi Kanunu Kapsamında Üretim Veya Hizmet İşletmelerinin Kısmi Bölünmesi: Bir Uygulama, Mali Çözüm, İSMMMO Yayınları, 31(16), 143-168
- Bitzenis, A., Vlachos, V., Skiadas, D. (2017) "The legal framework for the shadow economy in the European Union, <https://doi.org/10.1504/IJDIPE.2016.081215> (10.09.2020)"
- Blzejewska-Gaczunska, A., Grzyb, A., (2018) Poland: Tax Reforms Target BEPS Prevention And Transfer Pricing. International Tax Review, 29(8)
- Boidman, N., (2006) "International Mergers and Acquisitions: A Forum for Discussion. Int. Tax Notes 2006,"
- Boulogne, G. F. (2016). "Shortcomings in the EU Merger Directive. PhD-Thesis - Research and Graduation Internal, Vrije Universiteit Amsterdam. Kluwer Law International."
- Bölten, K., (2014) "Türk Hukukunda Birleşme, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt:88, Sayı:6"
- Bulut, A.E., Balaylar, N.A., (2021) Finansal İstikrar ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisinin Gelişmekte Olan Ülkeler Perspektifinde Panel Veri ile Analizi. İzmir İktisat Dergisi. 36(2). 461-477. Doi: 10.24988/ije.202136214
- Büyükipekçi, S., (2012) Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun İş Hayatına Yansımaları, Muhasebe Uygulamalarına Etkileri ve Muhasebe Meslek Gruplarında Algı Değerlemesi, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Doktora Tezi
- Bryce, G. (2005) he Remarkable History Of The Hudson's Bay Company, Kessinger Publishing, London
- Budak, H.Z. (2009) "Birleşme ve Satın Alma İşlemlerine Konu Olan Firmaların Finansal Performanslarının Belirlenmesi ve Türkiye Üzerine Bir

Uygulama, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”

- Budny, K., Krasodomska, J., Swietla, K., (2019) Performance changes around Bank mergers and acquisitions: Evidence from Poland. *Financial Sciences*,
- Calderón, C., Loayza, N., Servén, L., (2004) Greenfield Foreign Direct Investment And Mergers And Acquisitions: Feedback And Macroeconomic Effects, World Bank Policy Research Working Paper 3192
- Carlo, V. (2018) “Hybrid Mismatches: the Anti-Tax Avoidance Directive, Università Degli Studi Di Padova, Tesi di laurea”
- Cathala C. (2022) “Net operating loss policies in Poland – a tool for tax neutrality and a firm’s antifragility. *Financial Internet Quarterly* 18 (3)”
- Cavlak, H., İnce, B., (2015) “AB Rekabet Politikası’nın Vergi Uyumlaştırmasına Etkisi, IAAOJ, Social Science, 2015, 3(1), 1-18”
- Ceylan, A., Korkmaz, T., (2021), İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Yayınları, 17.Baskı, Bursa
- Cıvaş, İ. (2013) Birleşme ve Devralmaların Rekabet Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, *Gümrük ve Ticaret Dergisi*, Sayı:2
- Chapra, M.U. (1985) Towards a Just Monetary System, Islamic Foundation , 1. Basım, İngiltere
- Chojnacki, P., (2018) “The Cost Limitation of 5% Of EBITDA Also Applies To Intermediation Services, Doradca Tax Consultancy Office Policy Paper”
- Christiaens, J., (2010) “An Investigation of the Effect of the Notional Interest Deduction on the Capital Structure of Belgian SMEs, Universiteit Gent, Working paper, D/2010/7012/11”
- Ciobanu, R., Dobre, E., (2015) Are mergers and acquisitions influenced by taxation? <https://www.researchgate.net/publication/291997603> (10.08.2023)
- Claes, S., Gils, N.V., (2009) “Implementation of the EU Merger Directive in Belgian Domestic Tax Legislation Opens New Opportunities for Tax Neutral Cross-Border Corporate Reorganizations, *Intertax*, Volume 37, Issue 10”
- Cobham A, Janský P. (2017) Measuring misalignment: The location of US multinationals’ economic activity versus the location of their profits. *Dev Policy Rev.* 2019;37:91–110. <https://doi.org/10.1111/dpr.12315>
- Coourdacier, N., Santis, R. Aviat, A., Ottaviano, G., Ravn, M., (2009) “Cross-Border Mergers and Acquisitions and European Integration with Discussion, *Economic Policy*, Vol. 24, No. 7”
- Cracogna, D., Fici, A., Henry”, F. (2013) *International Handbook of Cooperative Law*, Springer Publishing, ISBN 978-3-642-30128-5
- CSPG, (2005). “Commission Services Progress Report on the EU-Japan Business

Dialogue Round Table 2004 Recommendations, European Commission, B-1049 Brussels – Belgium”

- Cudin, Ş., (1988) “Avrupa Topluluğu Ülkeleri Gelir ve Kurumlar Vergisi Uygulamalarının Vergi Uyumlaştırmasının Olabilirliği Açısından Değerlendirilmesi, Avrupa Toplulukları Hakkında Araştırmalar, APKK Yayınları No:303”
- Czauderna, I., (2018) “Since 2018, The Source of Income From Capital Gains Has Been Separated”, BDO Poland Policy Paper
- Çabuk, A. Lazol, İ., (2018) Mali Tablolar Analizi, 18.Basım, Ekin Yayınevi, Bursa
- Çapanoğlu, S.G., (2011) “Vergilendirme Politikası, Sorularla AB Politikaları ve Türkiye Serisi, Seri No:7, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, Yayın No:246, İstanbul”
- Çatalkaya, E., (2020), Birleşme ve Devralmalarda Dava Hakkı, Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi, 12 (1): 23-35.
- Çek, M. (2021) “Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde “Due Diligence ve Engagement Letter İstanbul Medipol Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, Yüksek Lisans Tezi”
- Çelik, O. (1999) Şirket Birleşmeleri ve Şirket Değerlemesi, Turhan Yayınevi, 1.Baskı, Ankara
- Çeliker, M (2012) Ernst&Young Vergide Gündem “(https://www.vergidegundem.com/documents/10156/679520/hzrn2012_makale2.pdf/27d26e55-6cc5-4955-ab99-8c6248df557c) (01.08.2020)”
- Çetin, M. (2016) “Tasfiye, Devir ve Birleşme Halindeki Şirketlerde Ba-Bs Bildirim Formu Verme Yükümlülüğü, <https://muhasebefinans.wordpress.com/2016/01/14/tasfiye-devir-ve-birlesme-halindeki-sirketlerde-ba-bs-bildirim-formu-verme-yukumlulugu/>” (06.01.2021)
- Çiçek, U., Uğur, K. (2019) “Türkiye İle AB Ülkelerinin Dolaylı – Dolaysız Vergiler Açısından Karşılaştırması, Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, Yıl: 2019, Cilt: 10, Sayı: 24”
- Dabrowski, A., Izsdebska, M., (2008) Achieving Tax-free Mergers, International Tax Review, Issue 19
- Dandapani, K., Hibbert, A., Lawrence, E, (2020), The shareholder’s response to a firm’s first international acquisition. Journal of Banking & Finance, 118, 105852.
- Dean, A., Piotr, N., (2021) New Possibilities In Tax Liability Insurance In Poland, International Tax Review, London
- Demirkaplan, Ö. (2009) “Mergers and Acquisitions and Their Effects on Stock Performance: Evidence From Istanbul Stock Exchange, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İngilizce İşletme Ana Bilim Dalı, İngilizce İşletme Yönetim Programı, İzmir”

- Diridiri, Y., (2021) Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirmede Ortakların Paylarının ve Haklarının Korunması, Oniki Levha Yayıncılık, 1.Baskı, İstanbul, ISBN: 978-625-432-017-0
- Dmoch, W., Kołodziej, B., Mioduszewski, M., Mudrecki, A., (2022) Harmonisation of VAT in the European Union – Present and Future, Akademia Leona Koźmińskiego Publication
- Doğan Z, KÖKSAL, A (2019) “Sermaye Şirketlerinde Nakdi Sermaye Artırımlarının Vergi ve Diğer Avantajları, Vergi Sorunları Dergisi, 42(370)”
- Dönmez, N.F.K. (2020) “Transfer Fiyatlandırması Kavramı Ve Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımında İlişkili Kişi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi • Cilt: 12 • Sayı: 23 • Temmuz 2020 ISSN: 2529-0029”
- Drabik, R., (2017) “How To Obtain Tax Certificates From The Tax Office Regarding The Amount of Possible Tax Arrears?, Rzeczpospolita Policy Paper”
- EBeyanname, (2023) “Elektronik Beyanname Düzenleme Klavuzu https://ebeyanname.gib.gov.tr/Kurumlar_Vergisi_Duyuru.pdf (03.07.2023)”
- EEC, (1967) “Tax harmonization programme. Programme for the harmonization of direct taxes. Bulletin of the European Economic Community, Supplement No:8, Secretariat of The Commission of The European Communities”
- Eidenmüller, H., Engert, A., Hornuf, L., (2009) Incorporating under European Law: The Societas Europaea as a Vehicle for Legal Arbitrage, European Business Organization Law Review (EBOR), Volume 10, Issue 1, March 2009, pp. 1 - 33
- Eldem E. (1999) Osmanlı Bankası Tarihi, İstanbul, Osmanlı Bankası Yayınları
- Elele, O. (2007) “Vergi Kanunları Açısından Devir, <https://www.vergi.tc/makaleDetay/SizdenGelenler/VERGI-KANUNLARI-ACISINDAN-DEVIR/d24b5f6a-e3c4-48c9-af0d-095c0ce7f3c9>” (09.08.2022)
- Emerson, R. (2015) Business Law, Barrons Educational Services, 6th Edition,
- Erdös, G., (2016) “Cross-Border Mergers The Conformity of The Hungarian Corporation Tax Rules With That of The European Union, Corvinus University, Ph.D. Dissertation”
- Ergin, N.E. (2016), “Örneklerle ve Karşılaştırmalı Ertelenmiş Vergi, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayınları, 1.Baskı, Ankara”
- Ergin, N.E. (2021) “Şirket Birleşme ve Satın Almalarında Damga Vergisi, <https://vergialgi.com/sirket-birlesme-ve-satin-almalarinda-damga-vergisi> (12.112022)”

- Eriş, G., (2017) Ticari İşletme ve Şirketler, Seçkin Yayıncılık, 3.Baskı, Ankara
- Eroğlu, O., Aydın, F. (2020). “Şirketlerde Birleşmeye Yönelik Vergisel Avantajlar. Kocatepe İİBF Dergisi, Haziran 2020, 22(1)”
- Ertaş, F.C., Kurt, G., (2021) “Şirket Birleşmeleri, Kavram-Teori-Uygulama, Seçkin Yayınları, 1.Baskı, Ankara”
- Farmer, P., Lyal, R. (1994) “EC Tax Law, Oxford University Press, ISBN: 9780198257646”
- Foster, G., (2020) EU Law Directions, Oxford University Press, 7th Edition, UK,
- Furnam, L., Hanczyk, A., (2021) “Tax Burdens On The Financial Result Of Listed Companies In Poland Based On The Example Of Fabryka Farb I Lakierów Śnieżka S. A., The 9 th International Scientific Conference IFRS: Global Rules and Local Use – Beyond the Numbers”
- Gangemi, B., (2010) “Trends in company income taxation with special reference to merger and acquisition transactions. Bull. Int. Tax. 64”
- Garbarino, C., (2016) “Harmonization and Coordination of Corporate Taxes in the European Union, EC Tax Review, Volume 25, Issue 5/6”
- Gedik, G., (2018) “KDV Bakımından Grup Şirketlerinde Konsolidasyon Gerekliliği, Vergi Sorunları Dergisi, Sayı 358”
- Geringer, S. (2022) “Dissemination of Tax Good Governance Standards by the EU and the OECD: A Comparative Analysis of Changes in Treatment and Tone, SSRN Publication, University of Vienna”
- Geyikdağı, V.N., Karaman, F., (2013) Foreign Direct Investment and Profit Transfers: The Turkish Case, urnal of Balkan and Near Eastern Studies, Vol. 15, No. 4, 383–395, <http://dx.doi.org/10.1080/19448953.2013.844589>
- Gök, R. (2011) “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Uygulanan Vergisel Teşviklerin Türkiye Özelinde Değerlendirilmesi, Vergi Dünyası Dergisi Sayı:297”
- Göktuna, H.D.E., (2013) “Vergi Hukukunda Birleşme, Bölünme ve Hisse Değişimi İşlemleri, Legal Yayıncılık, İstanbul”.
- Göktuna, H.D.E. (2011) “Vergi Hukukunda Birleşme, Bölünme Ve Hisse Değişimi İşlemleri- Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Mali Hukuk Bilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul”
- Göktürk, K. (2013) “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Sa. 1-2”
- Gönüllü, O. (2017) Birleşme ve Devralmalar Yoluyla Büyümenin Hisse Senedi Performansı Üzerine Etkileri, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 10, Sayı:32
- Grecco, A.B.O. (2021) “The impact of DEBRA on the internal market, Tilburg Law School Master of Laws (LL.M.) in International Business Tax Law

690932-M-18 – Master’s Thesis International Business Tax Law”

- Green, H., (2018) “Poland - Taxation of cross-border mergers and acquisitions, KPMG Country Report <https://kpmg.com/pl/en/home/insights/2018/04/poland-taxation-of-cross-border-mergers-and-acquisitions.html#:~:text=Most%20mergers%20between%20Polish%20companies,shares%20of%20the%20acquired%20company.>”
- Guidance, (2022) “Irish Tax and Customs, Notes for Guidance Taxes Consolidation Act 1997 – Finance Act 2022 Edition - Part 21 <https://www.revenue.ie/en/tax-professionals/documents/notes-for-guidance/tca/part21.pdf>” (02.12.2023)
- Gündüz, N., (2023) “Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirme, Seçkin Yayınları, 2.Baskı, Ankara”
- Hacıköylü, C., (2016) “Taşınmazların Elden Çıkarılmasında Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi: Yeni Gelir Vergisi Kanun Tasarısının Getirdikleri, International Journal of Public Finance E-ISSN: 2548-0499, Cilt:1, Sayı:2”
- Harumove, A., (2020) Model H Application To Determine Synergic Effects On Merger And Acquisition, SHS Web of Conferences 83, 01021 (2020) Current Problems of the Corporate Sector 2020 <https://doi.org/10.1051/shsconf/20208301021>
- Haufler, A., Schulte, C., (2011) “Merger policy and tax exemption: the role of foreign firm ownership. Int. Tax Public Finance 18, 121–145.”
- Helminen, M., (2022) EU Tax Law – Direct Tax, IBFD Publishing, The Netherlands,
- Herger, N., MacCorrison, S., (2016) Horizontal, Vertical, and Conglomerate Cross-Border Acquisition, IMF Economic Review, Vol:64, No:2
- HMRC, (2016) “Internal Manual, Company Taxation Manual CTM06290 - Corporation Tax: Company Reconstructions: EU Tax Merger Directive”
- Hohenwarter-Mayr D., Hofstatter, M. (2022) “The Merger Directive, Introduction to European Tax Law on Direct Taxation, Linde Verlag, 7th Edition, Wien”
- Höhn, S., Grimm, D., Boker, A., (2002) “Die arbeits und socialversicherungsrechtliche Due Diligence, in Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht (NZA)” https://doi.org/10.1007/978-3-031-32785-8_18” (24.03.2021)
- Hughes H.P., (1982) Goodwill in accounting: A history of the issue and problems, Atlanta: Georgia State University.
- Huiskamp, J. C. L. (1967) Harmonisation Of Legislation Of EEC Member States Concerning Turnover Taxes A General Outline, The Common Market Law Review, 5(2), 177-192.

- Iqbal, M.J, Rashli, A. (2014) “Role of civil society in economic transformation in Malaysia - Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)”
- ISIC, (2008) “International Standart Industrial Classification of All Economic Activities Rev.4 United Nations”
- Işık, S. (2015) Servetin Yaygınlaştırılmasında Çok Ortaklı Anonim Şirketlerin Önemi, Türkiye Alim Kitapları, 1.Baskı, İstanbul
- İçke, B.T., (2007) Şirket Birleşmeleri, Hisse Senedi Değeri ve Finans Sektörü, Derin Yayınları, İstanbul
- James, K., (2011) Exploring the Origins and Global Rise of VAT, Tax Analyst Publications, Melbourne
- Jensen, M. (1986). The Agency Costs of Free Cash Flow. Corporate Finance and Takeovers. American Economic Review, 76
- Jiang, Y., Shen, W. (2013) “Race for Foreign Direct Investment: Turkey vs. Poland, Academic Journal of Interdisciplinary Studies 2(11) DOI:10.5901/ajis.2013.v2n11p129”
- Jindřichovská, I., Muir, D.J., (2022) The 10th International Scientific Conference IFRS: Global Rules and Local Use – Beyond the Numbers October 6–7, 2022, Prague
- Jyrki, A.Y. (2002) Mergers and acquisitions: Reason and Results, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki
- Jo, G., Park, G., Kang J. (2016) “Unravelling the link between technological M&A and innovation performance using the concept of relative absorptive capacity, Asian Journal of Technology Innovation”
- Kaczmarczyk., W., (2019) "The Impact of Acquisition on Stock Value in Case of Warsaw Stock Exchange, Economics and Culture, Sciendo, vol. 16(1)”
- Kaplan İ, (2012) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 6. Baskı, Ankara
- Kaplan, İ. (2020) “Şirketlerin Birleşmesi, Bölünmesi Ve Malvarlığının Devri Sözleşmelerinde, Şirketlerin Üçüncü Kişilerle Önceden Yaptıkları Borçlandırıcı Sözleşmelerin Hukuki Akibeti”, Barobirlik Dergisi, Ankara
- Karakoç, Y., (2020) Türk Vergi Sistemi, Yetkin Yayınları, 1.Baskı, Ankara
- Karpowicz, A., (2020) Income Tax Grouping As Tax Management Tool: Lessons From EU With Focus On Poland, Published by Vilnius Tech Press, SSN 1648-0627 / eISSN 1822-4202, <https://doi.org/10.3846/btp.2020.11909>
- Karlı, D., (2021) “Kurumlar Vergisi Kanunu Kapsamında Şirketlerde Birleşme ve Devir”, Adalet Yayınevi, 1.Baskı, Ankara
- Kayalı, F., İ., (2021) “Yeniden Yapılandırma İşlemlerinde Ara Bilanço Düzenleme Yükümlülüğüne İlişkin Bazı Tespit Ve Öneriler”, İstanbul Medeniyet Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 6.sayı: 77-96

- Kayandan, E. (2022) “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”
- Kayıhan, Ş. (2023) Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Seçkin Yayınları, 6.Baskı, Ankara
- Kayış, F., (2018) “Ticari İşletmede Şube Kavramı ve Sonuçları, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi”
- Kazgan H. (2023) Osmanlı’dan Cumhuriyet’e Şirketleşme, Elif Yayınevi, Ankara
- Każmierska-Józwiak, B., Wesson, N., Steenkamp, G., (2022) Share repurchases versus dividends: A comparison between Poland and South Africa, *Ekonomia Międzynarodowa* 38, University of Lodz – Lodz University Press, Lodz, Poland, <https://doi.org/10.18778/2082-4440.38.01>
- Kellegöz, T., (2020) Banka Satın Alma ve Birleşmelerinin Pay Senetleri Üzerine Etkileri, T.C. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı, Çorum
- Kendigelen, A. (2016), Türk Ticaret Kanunu - Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Onikievha Yayınları, 3.Baskı, İstanbul
- Kılıç, Ş. (2009) “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, Beta Yayınları, İstanbul”
- Kılıçaslan, H., Yavan, S., (2017) “Türkiye’de Vergi Yükünün Değerlendirilmesi: OECD Ülkeleri İle Karşılaştırma, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt:13, Yıl:13, Sayı:2”
- Klimek, A. (2014) “Results of cross-border mergers and acquisitions by multinational corporations from emerging countries, *Eastern European Economics*, 52, p: 92–104.”
- Kıraç, S., İlhan, B., (2010) “Avrupa Birliği Oluşum Süreci ve Ortak Politikalar, Milli Eğitim Dergisi, Sayı:188”
- Kıymık, H., Bitlisli, F., (2020) “Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu ve TFRS 3’e Göre İşletme Birleşmeleri, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, ISSN1308-2922 EISSN2147-6985”
- Kocaer, Ş. (2018) “Şirket Yeniden Yapılandırılmaları, Birleşme, Devir, Bölünme, ve Hisse Değişimi İşlemleri”, Seçkin Yayınları, 4.Baskı, Ankara
- Konings, J., Lecocq C., Merlevede, B., (2018) “Tax Credits and Job Creation by Multinational Enterprises, Discussion Paper CEPR”
- Koraltürk M. (1992) “İstanbul’da Şehirçi Ulaşımında Şirket-i Hayriye (1850-1945), Yüksek Lisans Tezi”
- Kosztowniak, A., (2021) What Should The Optimal Financial Structure Of FDI Inflows To Poland Be For Stimulating Growth Processes? *Journal of Management and Financial Sciences*, Volume XIV, Issue 42
- Kosztowniak, A.M., (2022). “The share of FDI in the value added of innovative

and other industries in Poland, *International Journal of Emerging Markets* Emerald Publishing Limited 1746-8809 DOI 10.1108/IJOEM-02-2022-0300”

- Kowalik, P., Tyczka, D., (2018) *The Impact of Limiting Tax Costs for Expenditure on the Purchase of Intangible Services from Related Entities on the Level of Tax Charges, Finance and Sustainability*, Proceedings from the 2nd Finance and Sustainability Conference, Wrocław
- Kozaczuk, M., (1998) *Mergers&Acquisitions*, *International Finance Literature Review*, 13
- Köprücü, Ü., (2022) *Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Davası*, Seçkin Yayınları, 1.Baskı, Ankara 2022, s.165
- Köroğlu, Ç, Uçma, T., (2005) “Enflasyonun Mali Tablolar Üzerine Etkisi Ve Enflasyon Düzeltmesinin İşletmelere Uygulanması, *Mevzuat Dergisi*, Sayı:90, ISSN: 1306-0767”
- Krásnická, M., Uhlířová, M., (2022) *Is the Number of Established Societas Europaea in the Czech Republic Still Puzzling?* *Sciendo*, DOI: 10.2478/eustu-2022-0058
- Krajcirova, R., Vanova, A.F. (2014) “Implementation Of the EU Merger Directive Into The Slovak Legislation And Certain Selected Types Of Restructuring Of Business In The Slovak Republic, *DE Gruyter Open*, 10.2478/eual-2014-0006”
- Krywan, T., Muz, P., (2023) “Interest in tax revenues and costs and their accounting records, *Inforakademia Research Essay*”
- Kudryashova, E., Mirzaev, R., (2019) *On The Issue Of Tax Harmonisation Processes Within Regional Economic Integration*, *Kutafin University Law Review Volume 6 Issue 1*, DOI 10.17803/2313-5395.2019.1.11.091-107
- Kurmuş, O. (2017) *Emperyalizmin Türkiye’ye Girişi*, Yordam Yayınları, İstanbul
- Kuzeyli, N.N.D (2019) “Sermaye Şirketlerinin Birleşmesinde Vergi Sorumluluğu, *İ.D.Bilkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*,”
- Kuzniacki, B., (2018) *Implementing the ATAD’s CFC Rules by Poland Contrary to EU Primary Law: A Solitary Example or the Beginning of Infamous Trend?* *EC Tax Review Volume 27, Issue 3*, <https://doi.org/10.54648/ecta2018017>
- Lamensch, M., Merx, M., Schippers, M., Einjde, I., (2022) *European Tax Law- Indirect Taxation*, Walters Kluwer Publishing, The Netherlands
- Lasiński-Sulecki, K., Morawski, W., (2019) *OECD Transfer Pricing Guidelines In The Polish Legal System. An overview of recent problems*, *Prawo Budzetowe, Panstwa I Samorzado*, 2(7)2019 ISSN 2300-9853DOI: <http://dx.doi.org/10.12775/PBPS.2019.011>
- Lazarov, I. (2022) “Anti-Tax-Avoidance in Corporate Taxation under EU Law, *IBFD Doctoral Series*, ISBN: 978-90-8722-741-8”

- Lenoir, N., (2008) The Societas Europaea (SE) In Europe A Promising Start And An Option With Good Prospects, *Utrecht Law Review*, Volume 4, Issue 1 (March)
- Lewandowska, M., (2023) “Sale Of Real Estate Under VAT - The Most Important Information”, *Poradnik Przedsiğbiorcy Policy Paper*,
- Lupulescu, A., (2015) “Some Aspects Concerning The Reorganization Of Companies Within The Context Of The Legal Regulation In Force, *Tribuna Juridică*, Issue 59”
- Löhnig, M., Morawski, W., Moszynska, A., (2022) Fair Taxes or Budget Revenues At Any Price, *Polish Tax Law In The Post BEPS Era*, Legal Area Studies, Band 4, Brill Österreich GmbH,
- Luty, P., (2015) Characteristics Of Domestic Mergers And Acquisitions In Poland, In The Years 2005–2014, *ECONOMICS AND CULTURE* Vol. 11, Riga
- Maruszewska, E.W., Strojek-Filus, M., (2016) Ambiguity Of Goodwill Regulations – A Case Of Polish Publicly Traded Enterprises, *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives Special Issue of Finance Risk and Accounting Perspectives*, Vol.5 Issue 1, March 2016, p.52-72 ISSN 2305-7394
- Matos, F.C., Barroso, M., (2019) “Portugal’s exchange of shares under the Merger Directive, *International Tax Review Press*, London”
- Murtezaj, I., (2023) Harmonization Of Tax Systems In The European Union, *Education, Scientific Research and Innovations* Vol. I, Issue 3,
- McGill, R.K. (2023) “DAC6. In: *Cross-Border Investment Withholding Tax, Finance and Capital Markets Series*. Palgrave Macmillan, Cham.”
- Mielcarz, Osiihuk, (2022) *Understanding the Polish Capital Market*, Routledge, 1st Edition
- Milman, C., D’mello, J., Aybar, B., Arbelaez H., (2001) A note using mergers and acquisitions to gain competitive advantage in the United States in the case of Latin American MNCs, *International Review of Financial Analysis*, Volume 10, Issue:3
- Mitchell, P. (2009) “Choosing the Right Legal Form of Business: The Complete Guide to Becoming a Sole Proprietor, Partnership, LLC, or Corporation, *Atlantic Publishing Group Inc.*”
- Moroğlu E., (2018) “Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, *Onikilevha Yayınları*, 4.Baskı, İstanbul”
- Muncha, A., Radwan, A., (2019) *Cross-Border Mergers: Experiences from Poland*, Springer Nature Switzerland AG, T. Papadopoulos (ed.), *Cross-Border Mergers, Studies in European Economic Law and Regulation* 17, https://doi.org/10.1007/978-3-030-22753-1_21
- Muşul, T., (2013) *Notlu İcra ve İflâs Kanunu, Notlu Tebligat Kanunu, Adalet Yayınevi*, 10.Baskı, Ankara

- Nazalı, E. (2015) “Vergisel ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Yönüyle Anonim ve Limited Şirketlerde Tasfiye, Devir, Birleşme, Bölünme ve Tür Değişimi İşlemleri, Maliye Hesap Uzmanları Yayınları, 4.Baskı, İstanbul”
- Nawrołska, I., (2023) Excise Tax on Alcohol – Fiscal or Non-Fiscal Objective? *Optimum Economic Studies* NR:3 (113) 2023, DOI: 10.15290/oes.2023.03.113.03
- Nerudová, D., (2007) Tax and Legal Aspects Of Societas Cooperativa Europaea. *Acta univ. agric. et silvic. Mendel. Brun., LV, No. 6*, pp. 107–114
- Nogacki, R., (2022) “Changes in Transfer Pricing Documentation, Skarbiec Kancelaria Prawna Law Office Research Paper”
- Nykiel, W., Kukulski, Z., Wilk, M., (2010) Polish Equity and Debt Financing Regime in the Light of Neutrality Principle, *EC Tax Law and ECJ Case-Law. European Tax Studies*, 2010, 187-204.
- OECD, (2022) Transfer Pricing Country Profile- Poland, OECD Publications
- Okka O., (2009) *Analitik Finansal Yönetim Teori ve Problemler*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara
- Okutan, N.G (2009) “Şirketler Topluluğu Hukuku, Oniki Levha Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.”
- Oral, H. (2005) “Avrupa Birliğindeki Vergi Uyum Çalışmaları ve Türkiye, TBB Dergisi, Sayı 56, 2005”
- Orhan, C., (2012) “Yurt Dışından Alınan Hizmetlerde Mukimlik Belgesinin Önemi, Lebib Yalkın Yayınları, İstanbul”
- Otlu, F., Çenberlitaş, İ., (2017) “TFRS 13 Çerçevesinde Gerçeğe Uygun Değer Yaklaşımları ve Standart Uyarınca Kaydileştirilmesi, Dicle Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Uluslararası Ekonomi, Siyaset Ve Yönetim Sempozyumu Özel Sayısı”
- Otlu, F., Çukacı, Y., (2007) “Şirket Birleşmelerinde Maddi Olmayan Duran Varlıklar ve Şerefiyenin Muhasebe Standartlarına Göre Muhasebeleştirilmesi, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi”
- Öncel, M., Kumrulu, A., Çağan, N., Göker, C., (2023) *Verhi Hukuku*, Turhan Kitabevi, 32.Baskı, Ankara
- Özcan, H. (2009) “Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Devir, Tasfiye Süreçleri ve Vergilendirilmesi, Manisa Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”
- Özeke, B., (2006) “Birleşme ve Devralmalarda Due Diligence Kavramı ve Türk Hukukunda Satıcının Sorumluluğuna Etkisi”, İstanbul
- Özkorkut, T. (2020) *Ticaret Hukuku – SPL Sicil ve Eğitim A.Ş. Yayınları*, İstanbul
- Özmen E., Şahinöz S. ve Yalçın C. (2012) “Profitability, Savings and Investment of Non-Financial Firms in Turkey. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği

No: 12/14.”

- Pantazatou, K., (2018) “Taxation of the sharing economy in the EU, Forthcoming in the Cambridge Handbook of Law and Regulation of the Sharing Economy, Davidson, Infranca and Finck (eds.), CUP”
- Pawel, D., Sebastien, B., Elie, C., (2021) “Thirty Years of Transition, Fifteen Years of Membership in The European Union: Challenges of Capacity Building in Poland,” Wroclaw University of Economics and Business
- Penezoglu, Y. (2011) Birleşmede Değiş-Tokuş Ölçüsünün hesabı, Ernst&Young Türkiye,
- Petkeviciute, A., (2017) “Mechanism Of Taxation Of Reorganizations And Transfers Established In The Council Directive 2009/133/EC, Torun Business Review 16(4) 2017 49-59”
- Poroy R, Tekinalp, Ü., Çamoğlu, E. (2021) Ortaklıklar Hukuku, 15.Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul
- Pulaşlı, H. (2020) “Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6.Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara”
- Raiser, M., Wes, M., Yilmaz, A., (2015) Beyond Convergence: Poland and Turkey en Route to High Income, Central Bank Review 16(1) March 2016 16(1) DOI:10.1016/j.cbrev.2016.03.001
- Roach, B. (2007) “Corporate Power in a Global Economy, Global Development And Environment Institute, Boston University.”
- Robins, N. (2012) “The Corporation that Changed the World, Pluto Books, London”
- Romaniuk, U., Malik, K., (2021) “Notional Interest Deduction – Impact on the Cost of Equity in Investment Projects, European Research Studies Journal XXIV(Issue 4): 333-341”
- Rutkowski, A. (2012). Mergers and Acquisitions on the Polish Capital Market (Paper presentation), Advances in Business-Related Scientific Research Conference, Olbia, Italy
- Russell, S., (2017) European Law: EU Institutions And Laws And Their Effect On Member States And Individuals: Part Of The Law Explained Series, Vol.16, CreateSpace Independent Publishing Platform
- Rüstemli, E. (2008) “Uluslararası Pazarlara Optimal Giriş Yönteminin Seçimi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”
- Sadej, M., (2023) “Sale Of Shares - Is It Subject To PCC Tax?”, Poradnik Przedsiğbiorcy Policy Paper,
- Sahraoui, Z., Kada, H.B., (2023) The Effect of Merger & Acquisition: The Turkish Experience (1989-2021), ASJP Economic studies Journal ISSN 2602-7925

- Sakarya, Ş. (2002) “Şirket Birleşmelerinde Firma Değerinin Tespiti Ve Yönetimi:Akçansa Örneği, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi”
- Sasseville J., Skaar, A., (2009) ‘Is there a permanent establishment? - General Report’, 94A IFA Canada Publications
- Sawicz, A., Sierpińska, M., Królikowska, E., (2020) Where The EBITDA Metric Is Used In Coal Companies? mineral resources management Volume:36, Issue:2 DOI: 10.24425/gsm.2020.132558
- Scotland, (2016) Implementing EU Obligations in Scotland, A guide for Scottish Government officials, European Relations Division Directorate for Culture, Europe & External Affairs
- Sezer, Y., Ergin, D., (2000) “İş Ortaklıkları (Joint Venture), TÜRMOB Yayınları-119, Ankara”
- Sevi, A.M., (2020) Sermaye Şirketlerinin Birleşmesinde Zorunlu Ayrılma Akçesi ve Bu Yolla Çıkarılacak Ortakların Menfaatlerinin Korunması, Oniki Levha Yayınları, İstanbul
- Silbering-Meyer, J., (2020) Are you Ready for DAC6? Mandatory Reporting and Exchange of Cross-Border Tax Arrangements Are Fast Approaching. Tax Executive, 72(3)
- Skarbiec, (2020) “Taxation of The Sale of Shares in A Capital Company Based in The Territory of The Republic of Poland By A Non-Resident”, Skarbiec Kancelaria Prawna Policy Paper
- Skotnicka, E., Sadowska-Gawel, M. (2023) “Moving Out of Poland? Check When You Have To Pay Exit Tax, Ernst&Young Poland Tax Advisory Services Policy Paper”
- Slancheva, A., (2017) Automatic exchange of tax information: initiation, implementation and guidelines in Bulgarian context . Problems and Perspectives in Management (open-access), 15(2-si), 510-517. doi:10.21511/ppm.15(si).2017.04
- Smyth, K., (2009) “The Cross Border Merger Regulations and The European Public Limited Liability Company Regulations: An Analysis” Dillon&Eustace Press, Dublin
- Songur, D., (2021) Anonim Şirketlerde Önemli Miktarda Malvarlığı Üzerinde İşlemler, Oniki Levha Yayınları, 1.Baskı, İstanbul
- Soydan, B.Y. (2002) “Avrupa Birliğinde Dolaysız Vergiler”, Beta Yayınları, 1.Baskı, İstanbul
- Stachurska, A., (2023) “Withholding Tax: What Requirements Must Be Met To Be Eligible For Exemptions And Refunds”, Skarbiec Coprorate Services Accounting Office, Research Paper
- Stanczyk, M., (2022) “A Global Guide To M&A Tax, 2022 Edition <https://www.taxand.com/wp-content/uploads/2022/07/Poland.pdf>” (24.08.2023)

- Stiller, W., (2018) Corporate Income Tax Contribution Of The Polish Financial Sector, University of Information Technology and Management in Rzeszów, Financial Internet Quarterly „e-Finanse” 2018, vol. 14/ no. 2, s. 83-91
- Szostak, J., (2022) “Debt financing costs – a new way of setting the limit, MDDP Group Policy Paper”
- Şahin O.N. (2016) Türkiye'deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi Ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri İle Karşılaştırması, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi Cilt: 8, Sayı: 15
- Şahin, O., Koşar, S. (2023) “Kurumların Bazı Hallerde Beyanname Verme Yükümlülüğüne İlişkin Özellikli Durumları <https://lebibyalkin.com.tr/makale/kurumlarin-bazi-hallerde-beyanname-verme-yukumlulugune-iliskin-ozellikli-durumlari>” (19.09.2023).
- Şahin, İ. (2010) “Türk Rekabet Hukukunda Birleşme Ve Devralmalarda (Yoğunlaşmalarda) Yan Sınırlamalar, T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi”
- Şeker, S. (2007) “Dönem Sonu İşlemleri, Yaklaşım Yayınları. Cilt:2, Sayı 54”
- Şener, O., (2020) Anonim ve Limited Ortaklıklara İlişkin Verilen Yargıtay Emsal Kararlarının Değerlendirilmesi, Seçkin Yayınları, 2.Baskı, Ankara
- Şimşek, E.E. (2006) “Kurumlarda Devir Ve Bölünme İşlemlerinin Vergilendirilmesi İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi”
- Tapan, M.N., (1998) “Avrupa Birliği (AB) Hukukunun Kaynakları ve Ulusal Hukuka Etkileri - Avrupa Adalet Divanı, Türkiye Barolar Birliği Dergisi 1998/3”
- Tarakçı, H., (2003) Vergi ve Sermaye Piyasası Mevzuatı ile Türk Ticaret Kanunu Açıklarından Kurumlarda Sonar Erme Tasfiye-Birleşme-Devir-Nevi Değiştirme Tam Bölünme Kısmi Bölünme Hisse Değişimi, Polaris Yayınları, İstanbul
- Taraseviçüte, A., (2019) European Company (Societas Europaea) Success Or Failure? Mykolas Romeris Universty Mykolas Romeris Law School Institute Of Private Law, Master Thesis
- Taşdelen S. (2006) “Piyasa Ekonomisinin Yarış Atları, ÜPV Yayınları, İstanbul”
- Teichman, C. (2023) Research Handbook on Shareholder Inspection Rights, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK
- Tekinalp, Ü., (2012) Birleşmede Ayrılma Akçesi, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, C.2, S.1. İstanbul Ticaret Odası Yayınları
- Tekinalp, Tekinalp, Atamer, Oder, Okutan (1997) Avrupa Birliği Hukuku, Beta Yayınları, 1.Baskı, İstanbul

- Teksoy, E. (2014) “Şirket Birleşmelerinde İnce Noktalar, Deloitte Türkiye Vergi Hizmetleri Yayınları”
- Terra, B, Wattel, J. (2012) “European Tax Law, Kluwer Law International; 6th edition, ISBN-10:9041138781”
- Tewes, C., (2001) M&A and Privatization in Poland, Key Success Factors of Cross-Border Acquisitions Into The Polish Market, Gabler Edition, Wissenschaft
- Thurston, H., (1963) “The EEC Reports on Tax Harmonization, The Report of the Fiscal and Financial Committee and The Reports of the Sub-Groups A, B, and C. Unofficial Translation, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam”
- Toborek-Mazur, J., (2023) Tax Benefits As A Key Motive For Creating A Tax Capital Group In Poland, ASEJ - Scientific Journal of Bielsko-Biala School of Finance and Law Volume 27, No 4 <https://doi.org/10.19192/wsfp.sj4.2023.4>
- Topaloğlu, M., (2018) “Yabancıların Türkiye'de Şirket Kurmaları ve Satın Almaları, Özyeğin Üniversitesi Yayınları”
- Tosuner, M. Bayram, S. (2015) “Sermayenin Kaybı ve Borca Batıklık Halinde Şirket Birleşmelerinin Türk Ticaret Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Değerlendirilmesi, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:404”
- Turanlı, H. (2014) Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, Orion Kitabevi, İzmir
- Tutel, E. (2008) Şirket-i Hayriye, İletişim Yayınları, 3.Baskı, İstanbul
- Türk, H.S. (1986) “Ticari Ortaklıkların Birleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, No:185, Ankara,”
- Türk, Y., Buyruk, A.Ö. (2016) “Tasfiye, Birleşme, Devir ile Bölünme İşlemleri ve Vergisel Sonuçları-II. Vergi Dünyası Dergisi, 0(417)”
- Ulutaş, H.E., (2021) Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Örneği (2002-2019) (Yüksek Lisans Tezi) T.C. Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Bilim Dalı
- UNCTAD (2023), World Investment Report
- Vardar, Z. (2019) “Vergi Güvenlik Önlemi Olarak Örtülü Sermaye Uygulamasının 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Değerlendirilmesi: Örtülü Kazanç Yoluyla Vergiden Kaçınma, Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, Cilt:6, Sayı:6”
- Vanrykeli, F., (2019) An Analysis Of Energy Taxes In Light Of Electrification Of Transport, 20th Global Conference on Environmental Taxation, <https://hdl.handle.net/2268/239483> (17.09.2023)
- Vretanar, N., Sokolic, D., Mrak, M.K., (2017) Motives For Mergers And

Acquisitions in Small And Medium-Sized Enterprises, 4th International Multidisciplinary Scientific Conference on Social Sciences and Arts SGEM, DOI: 10.5593/sgemsocial2017/15/S05.087

- Walewski, P., (2023) “Tax Rate On Goods And Services 23% - History Of Validity And Current Legal Status, University of Economics in Krakow Press, Edition: BISP 2023; 6 (322)”
- Weston, J. F., Mitchell, M. L., ve Mulherin, J. H. (2003) Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance, Pearson/Prentice Hall, 4th Edition, USA
- White, J., (2019) “DAC6 Raises Corporate Governance Questions For Banks, International Tax Review, London: Euromoney Institutional Investor PLC”
- Winckler, G., (1992) Tax Harmonization and Financial Liberalization in Europe: Proceedings of conferences held by the Confederation of European Economic Associations in 1989, Palgrave Macmillan Publishing
- Wojtyla, N., (2016) Double taxation and double nondeductibility of losses – impediments to the freedom of establishment. An analysis of the regulations and practices in the UK and Poland, Ph.D. Thesis, School of Law University of Glasgow,
- Wunk, A., (2020) Poland: Evaluating the tax consolidation for groups regime, International Tax Review; Euromoney Institutional Investor PLC, London
- Yalçın H., Yücel, S. (1996) “Gelir ve Kurumlar Vergisi Uygulamasında Giderler, Hesap Uzmanları Derneği Yayını, İstanbul”
- Yalçın, H (2014), “Şirket Değerlemesi, Teori ve Uygulama, Yalın Yayıncılık, 2.Baskı, İstanbul”
- Yalın, I., (2011) “Şirket Birleşmelerinde Verginin Rolü ve Bir Örnek Uygulama, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”
- Yasaman H, (1987) Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yayın No.205, Ankara, Oğaç Matbası
- Yazgan, K.F., Saldanlı, A. (2022) “Finansman Gideri Kısıtlamasının Sermaye Yapısı Üzerine Etkileri, İstanbul İktisat Dergisi, 2022/2, ISSN: 2602-4152”
- Yelgen, E., (2016) “İşletme Birleşmeleri Ve Satın Alma İşlemlerinde Şirket Değerleme Yaklaşımlarının Etkinliğinin Karşılaştırmalı İncelenmesi: Konaklama Sektöründe Bir Uygulama, Akdeniz Üniversitesi, Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Ana Bilim Dalı, Doktora Tezi”
- Yegin, F., (2018) TTK ve Vergi Kanunları Açısından Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme İşlemleri ve Uygulamalı Örnekler, Onikilevha Yayınları, İstanbul
- Yıldırım, E. (1995) “Ekonomik Yapı ve Ölçek Ekonomileri, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt3, Sayı 3”

- Yıldırım, G.Ç., (2023) Anonim Şirkette Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Doktora Tezi
- Yıldırım, M.B. (2016) “Kurumlar Vergisinde Zarar Mahsubu, <https://www.alomaliye.com/2016/04/11/kurumlar-vergisinde-zarar-mahsubu/>” (21.05.2017)
- Yıldırım, M.B., (2022). “Hisse Devirlerinin Vergisel Boyutu, <https://www.alomaliye.com/2022/04/13/hisse-devirlerinin-vergisel-boyutu/>” (03.09.2023)
- Şahin, İ.E., Yılmaz, B. (2010) Şirket Birleşmeleri, Birleşmelerde Tarihsel Gelişim Süreci Ve Uygulanan Ödeme Yöntemleri, Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 10(19), 63-74
- Yücebaş, O. (2005) “Şirket Birleşmeleri ve Türkiye Uygulaması, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi”
- Zaremba, A., Plotnicki, M., (2016) Mergers And Acquisitions: Evidence On Post-Announcement Performance From CEE Stock Markets., Journal of Business Economics and Management, 17, p:251–266.
- Zor, İ., Dinç, Y., Cengiz S., (2014) “İşletme Birleşmelerinin Mevzuat Boyutu ve Muhasebe Uygulamaları: UFRS/UMS ve VUK Kapsamında İncelenmesi, Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt:18. Sayı:1. Haziran 2014”

EKLER

EK 1: TÜRKİYE TEFE-TÜFE ORANLARI

Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE)		Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE)	
2022 Yıllık	97,72%	2022 Yıllık	64,27%
2021 Yıllık	79,89%	2021 Yıllık	36,08%
2020 Yıllık	25,15%	2020 Yıllık	14,60%
2019 Yıllık	7,36%	2019 Yıllık	11,84%
2018 Yıllık	33,64%	2018 Yıllık	20,30%
2017 Yıllık	15,47%	2017 Yıllık	11,92%
2016 Yıllık	9,94%	2016 Yıllık	8,53%
2015 Yıllık	5,71%	2015 Yıllık	8,81%
2014 Yıllık	6,36%	2014 Yıllık	8,17%
2013 Yıllık	6,97%	2013 Yıllık	7,40%
2012 Yıllık	2,45%	2012 Yıllık	6,16%
2011 Yıllık	13,33%	2011 Yıllık	10,45%
2010 Yıllık	8,87%	2010 Yıllık	6,40%
2009 Yıllık	5,93%	2009 Yıllık	6,53%
2008 Yıllık	8,11%	2008 Yıllık	10,06%
2007 Yıllık	5,94%	2007 Yıllık	8,39%
2006 Yıllık	11,58%	2006 Yıllık	9,65%
2005 Yıllık	2,66%	2005 Yıllık	7,72%

**EK 3: BİRLEŞME İŞLEMİ YAPAN ŞİRKETLERİN FİNANSAL TABLO
KALEMLERİNDEKİ DEĞİŞİMLERİN DÜZELTİLMESİ**

Sıra	BIST Endeks/ Pay Adı	Kodu	Endeks ve Pay Değerleri					Düzeltilmiş Endeks ve Pay Değerleri					2017-2021 Arası Ortalaması	Endeks Değeri / Pay Değeri
			2017	2018	2019	2020	2021	2107	2018	2019	2020	2021		
1	Taş Toprak	XTAST	785	768	667	1125	1830	1,00	0,98	0,87	1,69	1,63	1,23	0,33
	Nuh Çimento	NUHCM	6,76	6,81	6,28	17,72	43,11	1,00	1,01	0,92	2,82	2,43	1,64	
	Satışlar		1.002,47	1.169,46	1.268,98	1.706,33	2.493,22	1,00	1,17	1,09	1,34	1,46	1,21	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		157,07	197,13	197,12	664,81	648,05	1,00	1,26	1,00	3,37	0,97	1,52	
	Vergi Gideri / Geliri		7,16	47,00	36,33	94,56	5,62	1,00	6,56	0,77	2,60	0,06	2,20	
2	Holding ve Yatırım Ortaklığı	XHOLD	794,00	854,00	870,00	986,00	1.298,00	1,00	1,08	1,02	1,13	1,32	1,11	0,00
	AG Holding	AGHOL	19,39	19,15	12,58	18,10	26,44	1,00	0,99	0,66	1,44	1,46	1,11	
	Satışlar		17.163,68	23.981,00	44.781,68	62.111,31	82.740,00	1,00	1,40	1,87	1,39	1,33	1,40	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		156,85	548,00	1.768,84	1.501,53	4.982,00	1,00	4,22	3,23	0,85	3,32	1,23	
	Vergi Gideri / Geliri		51,21	324,99	517,93	887,39	1.397,00	1,00	- 6,35	1,59	1,71	1,57	- 0,73	
3	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	XGMYO	341,00	364,00	305,00	471,00	637,00	1,00	1,07	0,84	1,54	1,35	1,16	0,18
	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	DZGYO	0,52	0,68	0,75	1,38	2,21	1,00	1,32	1,10	1,84	1,61	1,37	
	Satışlar		13,93	14,40	15,08	366,08	466,60	1,00	1,03	1,05	24,27	1,27	5,73	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		15,79	38,24	13,34	6,52	98,13	1,00	2,42	0,35	0,49	15,05	3,86	
	Vergi Gideri / Geliri		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	Ulaştırma	XULAS	882,00	1.679,00	1.478,00	1.162,00	1.711,00	1,00	1,90	0,88	0,79	1,47	1,21	0,26
	Pegasus	PGSUS	21,51	28,31	47,22	54,36	78,82	2,00	1,32	1,67	1,15	1,45	1,52	
	Satışlar		5.348,57	8.296,73	11.025,22	4.803,55	10.664,40	1,00	1,55	1,33	0,44	2,22	1,31	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		603,26	542,26	1.394,26	2.024,84	2.056,78	1,00	0,90	2,57	1,45	1,02	0,81	
	Vergi Gideri / Geliri		102,20	40,14	59,69	59,74	84,30	1,00	0,39	1,49	1,00	1,41	0,66	
5	Gıda İçecek	XGIDA	1.195,00	1.189,00	1.150,00	1.575,00	1.936,00	1,00	0,99	0,97	1,37	1,23	1,11	0,16
	Kereviş	KERVT	2,04	2,62	2,07	4,82	5,06	1,00	1,28	0,79	2,32	1,05	1,29	
	Satışlar		2.406,20	2.422,03	2.492,86	3.055,70	4.865,33	1,00	1,01	1,03	1,23	1,59	1,17	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		96,26	42,01	205,51	569,86	0,89	1,00	- 0,44	5,88	2,77	0,00	1,84	
	Vergi Gideri / Geliri		29,59	8,52	46,59	124,69	25,40	1,00	0,29	5,47	2,68	0,20	1,93	
6	Tekstil Deri	XTEKS	239,00	313,00	342,00	583,00	976,00	1,00	1,31	1,09	1,70	1,67	1,36	0,10
	Söktaş	SKTAS	0,64	0,48	0,50	1,64	2,31	1,00	0,74	1,05	3,24	1,41	1,49	
	Satışlar		322,65	373,89	306,48	260,65	391,93	1,00	1,16	0,82	0,85	1,50	1,07	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		- 39,06	60,58	19,29	50,60	0,98	1,00	1,55	0,32	2,62	0,02	1,10	

	Vergi Gideri / Geliri		4,56	15,57	-	1,90	-	10,71	1,00	3,41	0,32	0,39	-	5,64	-	0,38	
7	Metal Eşya Makina	XMESY	1.487,00	1.320,00	1.410,00	2.277,00	3.682,00		1,00	0,89	1,07	1,61	1,62			1,24	0,26
	Safkar	SAFKR		1,58	1,72	5,20	8,83		1,00	1,00	1,08	3,03	1,70			1,56	
	Satışlar		67,95	90,38	117,03	105,10	152,67		1,00	1,33	1,29	0,90	1,45			1,20	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		1,71	12,65	6,78	15,61	18,06		1,00	7,40	0,54	2,30	1,16			2,48	
	Vergi Gideri / Geliri		0,31	0,10	1,37	3,52	3,58		1,00	-0,32	14,70	2,57	1,02			3,79	
									1,00								
8	Ticaret	XTRCT	1.725,00	1.925,00	2.088,00	2.965,00	3.296,00		1,00	1,12	1,08	1,42	1,11			1,146	0,006
	Migros	MGROS	24,292	19,121	16,858	33,697	37,051		1,00	0,79	0,88	2,00	1,10			1,153	
	Satışlar		11.059,00	18.717,35	23.191,36	28.790,19	36.272,24		1,00	1,69	1,24	1,24	1,26			1,29	
	Vergi Öncesi Kar/Zarar		- 236,96	1.047,26	467,53	220,70	225,48		1,00	4,42	0,45	0,47	- 1,02			1,06	
	Vergi Gideri / Geliri		64,01	211,83	24,44	183,24	132,71		1,00	3,31	0,12	7,50	0,72			2,53	

EK 4: POLONYA YILLIK ENFLASYON VE EUR/PLN VERİLERİ

Yıllar	Enflasyon Oranı	EUR/PLN
2015	-0,65	4,3
2016	0,9	4,2
2017	2,19	4,2
2018	1,19	4,3
2019	3,22	4,4
2020	2,28	4,5
2021	8,69	4,5

EK 5: VARŞOVA BORSASINA KOTE ŞİRKETLERDEN 2018 YILINDA SATINALMA İŞLEMİ YAPAN ŞİRKETLERİN BAZI FİNANSAL TABLO KALEMLERİ

Sıra	Satın Alan	Hedef Şirket	İşlem Değeri (Milyar PLN)	2015			2016			2017			2018		
				Sales	Profit	Tax	Sales	Profit	Tax	Sales	Profit	Tax	Sales	Profit	Tax
1	PKN Orlen	Unipetrol	4,18	8.830	3.698	465	79.553	6.887	1.147	96.364	8.717	1.544	109.706	7.110	1.506
2	Bank BGŻ BNP Paribas	Raiffeisen Polbank	3,25	2.563	30	16	3.192	174	98	3.277	453	174	3.708	468	108
3	Bank Millennium	Eurobank	1,833	3.009	687	141	2.975	953	252	3.062	925	243	3.222	1.024	263
4	Santander Bank	Deutsche Bank Polska	1,29	4.309	3.178	643	4.770	3.122	738	6.529	3.335	816	7.213	1.008	168
5	Cyfrowy Polsat	Netia	1,277	9.823	1.033	12	9.729	1.332	169	9.828	1.335	390	9.955	1.337	594
6	AmRest Holdings	Sushi Shop Group	1,076	3.123	162	5	3.947	223	32	5.195	210	29	6.648	249	69
7	Grupa Azoty	COMPO Export	1,011	1.024	840	147	8.966	432	116	9.617	576	88	9.998	40	33
Sıra	Satın Alan	Hedef Şirket		2019			2020			2021					
				Sales	Profit	Tax	Sales	Profit	Tax	Sales	Profit	Tax			
1	PKN Orlen	Unipetrol		111.203	5.352	1.054	86.180	2.856	31	131.340	13.683	2.495			
2	Bank BGŻ BNP Paribas	Raiffeisen Polbank		5.230	872	258	4.734	1.110	377	4.705	616	439			
3	Bank Millennium	Eurobank		4.274	835	274	4.073	210	188	3.854	-1.000	330			
4	Santander Bank	Deutsche Bank Polska		8.461	3.244	800	6.896	1.880	643	6.362	2.057	805			
5	Cyfrowy Polsat	Netia		11.676	1.467	353	11.962	1.462	295	12.444	5.666	1.251			
6	AmRest Holdings	Sushi Shop Group		8.437	400	112	6.701	-886	-78	8.627	261	104			
7	Grupa Azoty	COMPO Export		11.307	558	151	10.524	506	151	15.901	734	100			

ÖZET

Anonim şirketler günümüzün kompleks finansal ve ekonomik hayatının en önemli aktörlerinden birisidir. Şirketler, yer yer değişen ve gelişen koşullara ayak uydurabilmek, yer yer de belirledikleri mali ve stratejik hedeflere daha kolay ulaşabilmek amacıyla diğer şirketlerle birleşme ve satınalma işlemleri yaparlar.

Kuşkusuz vergi de, bu işlemlerde irdelenmesi ve dikkatli şekilde analiz edilmesi gereken bir unsurdur. Şirket birleşme ve satınalmaları ile ilgili vergi düzenleme ve uygulamaları farklı kanun ve ikincil düzenlemelere konu edilmiştir. Bu çalışma, şirket birleşme ve satınalmalarının, vergi hukuku ile desteklenmeye değer finansal sonuçlar ortaya çıkarıp çıkarmadığını araştırmıştır. Bu çerçevede öncelikle Türkiye uygulamaları incelenmiş, ardından da Türkiye'nin stratejik olarak tam üyelik hedefi olan Avrupa Birliği mevzuatı ve Birlik üyelerinden, doğrudan yabancı yatırım çekme konusunda Türkiye'ye rakip olması nedeniyle Polonya'daki düzenleme ve uygulamalar karşılaştırmalı analiz edilmiştir.

Karşılaştırma, sadece mevzuattaki hükümlerin ortaya konulması ile sınırlandırılmamış, Türkiye ve Polonya'da payları borsada işlem gören ve 2018 yılında birleşme ve satınalma işlemi gerçekleştiren şirketlerin seçilen finansal tablo kalemleri ile pay değerlerindeki gelişmeler de derinlemesine incelenerek birleşme ve satınalmaların vergi uygulamaları ile desteklenmeye değer finansal sonuçlar ortaya çıkardığı sonucuna varılmış ve bunu teşvik edeceği değerlendirilen öneriler politika yapıcıların dikkatine sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler : Birleşme, Devir, Şirket Hissesi Alımı, Varlık Alımı

ABSTRACT

Joint Stock Companies are one of the most important actors in today's complex financial and economic life. Companies engage in mergers and acquisitions with other companies in order to align themselves to changing and developing conditions and sometimes to achieve the financial and strategic goals they have determined.

Undoubtedly, tax is an element that must be examined and analyzed carefully in these transactions. Tax regulations and practices regarding company mergers and acquisitions are subject to different laws and secondary regulations. This study analyzed whether Mergers and Acquisitions reveal financial results worthy of being supported by tax law. In this context, firstly Turkey's practices were examined, and then the European Union legislation, which is Turkey's strategic goal of full membership, and the regulations and practices of the Union members of Poland being a rival with Turkey in attracting foreign direct investment, were comparatively analyzed.

The comparison is not limited to only revealing the provisions of the legislation, but also examines in depth the developments in the share values and selected financial statement items of the companies whose shares are traded on the Stock Exchange in Turkey and Poland carried out mergers and acquisitions in 2018. It was concluded that it revealed positive results and suggestions were brought to the attention of policy makers.

Key Words : Merger, Acquisition, Share Deal, Asset Deal