

**T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE - FİNANSMAN YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI, VERGİ
USUL KANUNU VE AMERİKA'DA KABUL GÖRMÜŞ GENEL
MUHASEBE STANDARTLARI AÇISINDAN ŞİRKET SATIN ALMA VE
BİRLEŞMELERİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN

METİN OKUR

TEZ DANIŞMANI

YRD. DOÇ. DR. SONER GÖKTEN

ANKARA-2017

KABUL VE ONAY SAYFASI

Metin OKUR tarafından hazırlanan “, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları, Vergi Usul Kanunu ve Amerika’da Kabul Görmüş Olan Genel Muhasebe Standartları Açısından Şirket Satın Alma ve Birleşmeleri” adlı bu çalışma jürimizce Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Kabul (sınav) Tarihi: 30/01/2017

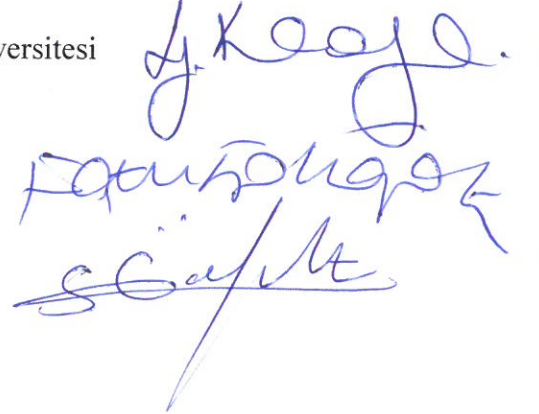
(Jüri Üyesinin Unvanı, Adı-Soyadı ve Kurumu):

İmzası

Jüri Üyesi: Prof. Dr. Güray KÜÇÜKKOCAOĞLU – Başkent Üniversitesi

Jüri Üyesi: Prof. Dr. Fazıl GÖKGÖZ – Ankara Üniversitesi

Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr..Soner GÖKTEN– Başkent Üniversitesi



Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

...../...../20.....

Prof. Dr. Doğan TUNCER

Enstitü Müdürü

TEŐEKKÜR

Yüksek lisans eğitimim süresince desteğini ve ilgisini esirgemeyen, çalışmanın gerçekleşmesinde ve sonuca ulaşmasında her daim yanımda olan, ilgilenen ve yol gösteren tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. Soner Gökten'e, tez konusunun belirlenmesi ve literatür taraması konusundaki desteğinden ötürü Prof. Dr. Güray Küçükkocaoğlu'na, çalışmamdaki desteğinden ötürü Prof. Dr. Nalan Akdoğan'a, Prof. Dr. Orhan Sevilengül'e ve Dr. Pınar Okan Gökten'e, hem hayatım boyunca hem de çalışmam süresince manevi destekleri için annem Semra Okur'a, babam Yavuz Okur'a, ablam Yasemin Okur'a ve çalışmam süresince desteklerini esirgemeyen dostlarıma teşekkürü bir borç bilirim.

ÖZET

Değişen ve gelişen dünya pazarlarına işletmelerin daha kolay uyum sağlayabilmeleri için bir takım değişimlere gitmeleri zorunlu hale gelmiştir. Bu değişimler, şirketlerin birleşme kararı alarak güçlerini arttırmaları olabileceği gibi, bir şirketin diğerini satın alması şeklinde de olabilmektedir. Günümüzde aynı ya da benzer ürün ve hizmetleri üreten şirketler arasında kıyasıya rekabet yaşanmaktadır. Büyüklüklerini yeterli görerek aynı ölçekte pazara hizmet sunmaya devam eden işletmeler, bir süre sonra güç birliği yapan firmaların gerisinde kalmaktadır. Bu güç birliği yapan firmaların yanında, üretim ve lojistik gibi ihtiyaçlarını sorunsuzca karşılayabilecek firmalarla birleşen firmalar böylelikle sahip oldukları tüm işgüçlerini uzman olduğu alanlarda etkili şekilde kullanılabilir. Bunun yanında pazarda sadece bir tek ürün ve hizmetle büyümenin zor olduğuna inanan işletmeler, farklı ürün ve hizmet üreten şirketlerle birleşerek riski dağıtmaya çalışabilir. Bu da şirketlerin birleşmeleri açısından bir diğer neden olabilir. Bir başka şirket için ise birleşmede önemli olabilecek husus yakalanacak vergi avantajı olabilir. İşletmeler için farklı fırsatlar sunuyor ise de birleşme ve satın alma işletmeler için değer artırıcı etkiye sahip olduğu çok açık ortadadır.

Birleşme kararı alan bir işletme, birleşme öncesinde bu kararın uygunluğunu kontrol etmek amacıyla çeşitli analizler yapmalıdır. Bu birleşmenin hangi nedenlerle istenildiği çok iyi tespit edilmeli, sonucunda ne gibi faydalar sağlanabileceği sürecin başından ortaya konulmalıdır.

Bu çalışmanın amacı bütün bu değinilen konular ile birlikte çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ele alınmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Şirket Satın Alma ve Birleşmesi, UFRS 3 Şirket Satın Alma ve Birleşme Standardı, Vergi Usul Kanunu, US GAAP Birleşme ve Satın Alma Standardı

ABSTRACT

Some changes became obligatory for companies in order to improve their adaptability towards changing and developing world markets. These changes can be in the form of companies increasing their power by taking merger decisions, or buying a company. Nowadays, there is a tough competition between the firms which produce exactly identical or similar products. The companies which keep doing business in the market by keeping their existing size stay behind some firms that merge their powers with others. In addition to these companies that have merger, the co-operations could be made with firms which provide production and logistic needs without any problems; therefore, all work forces could be used effectively in appropriate profession. Furthermore, the companies which believe in adversity of the development by having a single product or service might try to reduce risk level by having a merger with a corporation which produces different product or service. This may be another reason for the merger of companies. For another company, tax advantage may be important point in merger. It is so clear that merger and acquisition processes have different opportunities for companies as well as having influences for enhancing value of the companies.

The company which makes a merger decisions should make some analyses before the merger for the purpose of inspecting the propriety of the decision. It has to be very well defined for which reasons this merger is desired, which benefits can be provided as a result should be presented at the beginning of process.

The purpose of this study is dealt with all these mentioned topics in the following chapters of the study.

Key Words: Merger and Acquisition, IFRS 3 Business Combinations, Tax Procedure Law, Generally Accepted Accounting Principles in America

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	I
ABSTRACT.....	II
İÇİNDEKİLER.....	III
TABLolar LİSTESİ.....	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	IX
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	X
1.GİRİŞ.....	1
2.KÜRESELLEŞME, BİRLEŞME VE SATIN ALMA KAVRAMLARININ TEMELLERİ...4	
2.1. Tanım.....	4
2.2. Şirket Birleşme Türleri.....	6
2.2.1. Yatay Birleşme (Horizontal Merger).....	6
2.2.2. Dikey Birleşme (Vertical Merger).....	8
2.2.3. Karma Birleşme (Combined Merger).....	10
2.2.3.1. Türdeş Birleşme (Congeneric Merger).....	11
2.2.3.2. Aykırı Birleşme (Conglomerate Merger).....	11
2.3. Şirket Satın Alma Türleri.....	12
2.3.1. Altın Paraşüt Yöntemi.....	12
2.3.2. Zehir Hapları.....	13
2.3.3. Ana Sözleşme Değişiklikleri.....	13
2.3.4. Yeşil Mektup.....	13
2.3.5. Diğer Yöntemler.....	14
2.4.Yeniden Yapılanma, Birleşme ve Satın Almanın Nedenleri.....	15
2.4.1. Ölçek ve Faaliyet Ekonomileri.....	15
2.4.2. Finansal Nedenler.....	17
2.4.3. Çeşitlendirme.....	18

2.4.4. Vergisel Avantajlardan Faydalanma.....	20
2.4.5. Yönetmel Nedenler.....	21
2.5. Birleşme ve Satın Almaların Finansal Değerlendirilmesi.....	22
2.5.1. Birleşme ve Satın Almalarda Prim ve Prime İlişkin Özellikler.....	22
2.5.2. Birleşme ve Satın Almalarda Değer Tespiti.....	23
2.5.2.1 İndirgenmiş Nakit Akımları	24
2.5.2.2 Fiyat – Kazanç Oranı.....	25
2.5.2.3 Piyasa Değeri – Defter Değeri.....	26
2.6. Birleşme ve Satın Alma Süreci ve Sürece Etki Eden Faktörler.....	26
2.6.1. Birleşme ve Satın Alma Öncesi Hazırlık Süreci.....	26
2.6.2. Birleşme ve Satın Alma Süreci.....	27
2.6.2.1. Adayları Elemek.....	29
2.6.2.2. Kalan Adayların Değer Tespiti.....	31
2.6.2.3. Fiyat Tespiti.....	31
2.6.2.4. Anlaşmayı Müzakere Etmek.....	32
2.6.2.5. Birleşme Sonrası Bütünleşme.....	33
3. ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARI (UFRS)'NİN SATIN ALMA VE BİRLEŞME İÇİN ÖNGÖRDÜĞÜ ESASLAR.....	34
3.1. Birleşme ve Satın Alma Standardının Kapsamı.....	34
3.1.1. UFRS 3 Birleşme ve Satın Alma Standardı.....	34
3.1.1.1. Edinen İşletmenin Belirlenmesi.....	37
3.1.1.2. Ters Birleşme.....	37
3.1.1.3. Öz Kaynak Paylarının Değişimine Dayanan İşletme Birleşmesi.....	38
3.1.1.4. Birleşme Tarihinin Belirlenmesi.....	39
3.1.1.5. Edinilen Tanımlanabilir Varlıkların, Üstlenilen Tanımlanabilir Borçların Ve Kontrol Gücü Olmayan Payların (Azınlık Paylarının) Finansal Tablolara Yansıtılması.....	39
3.1.1.6. Muhasebeleştirme Koşulları.....	39

3.1.1.6.1. Nelerin İşletme Birleşmesinin Bir Parçası Olduğunun Belirlenmesi.....	40
3.1.1.7. Edinilen Belirli Varlıkların ve Üstlenilen Belirli Borçların Muhasebeleştirilmesi.....	41
3.1.1.7.1. Faaliyet Kiralamalarının Muhasebeleştirilmesi.....	41
3.1.1.7.2. Edinilen İşletmenin Kiraya Veren Taraf Olduğu Faaliyet Kiralamalarına Konu Olan Varlıkların Muhasebeleştirilmesi.....	42
3.1.1.7.3. Maddi Olmayan Duran Varlıkların Muhasebeleştirilmesi.....	42
3.1.1.7.4. Yeniden Edinilen Hakların Muhasebeleştirilmesi.....	44
3.1.1.7.5. Çalışanlara ve Hisselerini Satan Hisse Senedi Sahiplerine Yapılan Koşullu Ödemelerin Düzenlemelerin Muhasebeleştirilmesi.....	45
3.1.1.7.6. Kurulu İş Gücü ve Tanımlanamayan Diğer Kalemlerin Muhasebeleştirilmesi.....	46
3.1.1.8. Nakit Akışları Belirsiz Olan Varlıklar (Değerleme Karşılıkları).....	46
3.1.1.9. Edinilen İşletmedeki Kontrol Gücü Olmayan Paylar (Azınlık Payları).....	47
3.1.1.10. Şerefiyenin veya Pazarlıklı Satın Almadan Kaynaklanan Kazancın Ölçülmesi.....	47
3.1.1.11. Bir İşletme Birleşmesinde Edinen İşletme Edinilen İşletme Arasında Daha Önceden Var Olan Bir İlişkinin Etkin Bir Şekilde Sonlandırılması.....	49
3.1.1.12. Edinen İşletmenin Edinilen İşletmenin Çalışanları Tarafından Elde Tutulan Haklara Karşılık Değiştirilen Hisse Bazlı Ödeme Kararları.....	50
3.1.2. VUK Esaslarına Göre Hazırlanan Mali Tabloların UFRS'ye Dönüşümü.....	52
3.1.2.1. Nakit ve Nakit Benzerleri.....	52
3.1.2.2. Alacaklar.....	55
3.1.2.3. Stoklar.....	59
3.1.2.4. Maddi Duran Varlıklar.....	61

3.1.2.5. Diğer Varlık veya Borçlar.....	65
3.1.3. Değerleme Yaklaşımları.....	69
3.1.3.1. Piyasa Yaklaşımı.....	73
3.1.3.2. Matematiksel Yaklaşım.....	74
3.1.3.3. Gelir Yaklaşımı.....	74
3.1.3.4. Düzeltilmiş Iskonto Oranı Yöntemi.....	75
4. TÜRK TİCARET KANUNU VE VERGİ USUL KANUNU'NUN BİRLEŞME İÇİN ÖNGÖRDÜĞÜ ESASLAR.....	76
4.1. Vergi Usul Kanunu Esasları.....	76
4.1.1. Vergili Birleşme.....	76
4.1.2. Vergisiz Birleşme (Devir).....	82
4.2. Türk Ticaret Kanunu Esasları.....	83
4.2.1. Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması.....	83
4.2.2. İştiraklerdeki Sermayenin Kaybedilmesi.....	87
4.2.3. Ortaklık Payının ve Haklarının Korunması.....	88
4.2.4. Sermaye Şirketlerinin Kolaylaştırılmış Şekilde Birleşmesi.....	93
4.2.5. Alacakların ve Çalışanların Korunması.....	94
5. AMERİKA'DA GENEL KABUL GÖRMÜŞ MUHASEBE İLKELERİNİN (US GAAP)'İN BİRLEŞME VE SATIN ALMA SÜRECİNİN U.S. GAAP VE UFRS İLE KARŞILAŞTIRILMASI BAKIŞI.....	95
5.1. U.S GAAP ve UFRS'in Karşılaştırılması.....	95
5.1.1. Kontrol Gücü Açısından Farklılıklar.....	95
5.1.2. Kazanılmış Yükümlülük Açısından Farklılıklar.....	96
6. SONUÇ.....	98
KAYNAKÇA.....	106
ÖZGEÇMİŞ.....	113

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Tablosu.....	63
Tablo 2. US GAAP ve IFRS'in Kontrol Gücü Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması.....	96
Tablo 3. US GAAP ve IFRS'in Kazanılmış Yükümlülük Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması	97
Tablo 4. Karşılaştırmalı US GAAP Mali Tablo.....	99
Tablo 5. Karşılaştırmalı UFRS Mali Tablo.....	100
Tablo 6.US GAAP ve UFRS'in Kazanılmış Yükümlülük Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması	101
Tablo 7. US GAAP ve UFRS'in Kontrol Gücü Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması.....	102
Tablo 8. Karşılaştırmalı Mali Tablo.....	103
Tablo 9. Karşılaştırmalı Mali Tablo.....	105

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Şirket Birleşmelerinin Genel Amaçları	15
Şekil 2. Ölçek Eğrisi.....	16
Şekil 3. Birleşme ve Satın Alma İşleminde Pazarlama ve Satış Süreci	28
Şekil 4. Alacak Senedi ve Alınan Çeklerin Sınıflama Kaydı.....	53
Şekil 5. Çek Reeskont Kaydı	53
Şekil 6. Faiz Gelirinin Anaparaya İlavesi Kaydı	54
Şekil 7. VUK'na Göre Gelir Tahakkuk Kaydı	54
Şekil 8. Faiz Gelirinin UFRS Düzeltme Kaydı	54
Şekil 9. Menkul Kıymetler Sınıflandırma Kaydı	55
Şekil 10. Verilen Çekler ve Borç Senetleri Hesaplarının Sınıflandırma Kaydı.....	55
Şekil 11. İlişkili Şirket Alacaklarının Sınıflandırılması Kaydı	55
Şekil 12. Alacak Senedi Reeskont Kaydı.....	56
Şekil 13. Alacak Senedi Reeskont Kaydı	57
Şekil 14. Şüpheli Ticari Alacak Ayırma ve Giderleştirme Kaydı	57
Şekil 15. Geçmiş Yıl Karları Düzeltme Kaydı	58
Şekil 16. Geçmiş Yıl Karları Düzeltme Kaydının İlgili Hesaptan Geri Çekilmesi.....	58
Şekil 17. Kur Farkı Düzeltme Kaydı	59
Şekil 18. Stok Değer Düşüklüğü Kaydı	60
Şekil 19. Maddi Duran Varlık Alış Kaydı	61
Şekil 20. Vadeli Olarak Maddi Duran Varlık Alış Kaydı	62
Şekil 21. Maddi Duran Varlık Amortisman Kaydı	62
Şekil 22. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Kaydı	64
Şekil 23. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerlemesinden Doğan Ertelemiş Vergi Kaydı... 64	
Şekil 24. Makine Değerlemesi Ve Ertelemiş Vergi Varlığı Kaydı	64
Şekil 25. Değer Artışı Yaşanmış M. D. V'nin Elden Çıkarılması Kaydı	66
Şekil 26. Kullanılmamış İzin Kaydı Kaydı	68

SİMGELER VE KISALTMALAR

UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
VUK	: Vergi Usul Kanunu
U.S. GAAP	: Amerika' da Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (Generally Accepted Accounting Principles)
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (General Agreement on Tariffs and Trade)
YKM	: Yeni Karamürsel Giyim ve İhtiyaç Maddeleri Tic. ve San . A.Ş.
Boyner	: Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş.
CDS	: Kredi Risk Swapı
AOSM	: Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
FKO	: Fiyat-Kazanç Oranı
PF	: Pazar Fiyatı
PBK	: Pay Başına Kazanç
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
IRR	: İç Verim Oranı
FIFO	: İlk giren ilk çıkar yöntemi
LIFO	: Son giren ilk çıkar yöntemi
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
KDV	: Katma Değer Vergisi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu

1. GİRİŞ

İşletmelerin temel amaçları olan süreklilik ve değer maksimizasyonu gereği, bazı stratejiler ile büyümek ve çok uluslu şirketler ile rekabet etmek zorunda kaldıkları bir gerçektir. Bu zorlu süreç içerisinde şirket satın alma ve birleşmesi uygulamada en sık karşılaşılan stratejilerden biridir. Bu süreç çok hassas ve zorlu bir süreçtir. Uluslararası uzmanlığa sahip firmalar tarafından gerçekleştirilen çoğu süreç bile bazen olumsuz sonuçlarla sonuçlanabilmektedir.

Satın alma ve birleşme sürecinin temelinde iki şirketin kültürünün ki buna “Şirket DNA’sı” da diyebiliriz, uyuşması yatmaktadır. Şirketlerin satın alma veya birleşme nedenlerinde, gelecek beklentiler ininde uyumlu olması kaçınılmazdır. Başarılı bir performansa sahip firmalar her fırsatta bu başarılarını iç kontrol ve şeffaflık ile güçlendirdikleri kurumsal kültürlerine borçlu olduklarını vurgulamaktadırlar. Sürece birde makro açıdan ülke ekonomilerine katkılarını da göz önüne alarak bakarsak önemini daha iyi anlayabileceğimizi düşünüyorum. Halka açık şirketlerin yapmış olduğu süreçlerin paydaşlarının da menfaatlerini gözetenek yapılması ve halka açık olmayan veya kamuya karşı sorumluluğu olmayan işletmelere oranlara daha fazla hassasiyet gerektirdiğini söylemekte yanlış olmayacaktır.

İşletmeler pazar payını artırmak, pazar çeşitlendirmesi yapmak ve yeni pazarlara girmek için bulunduğu sektörde bir satın alma veya birleşme yapabileceği gibi; yeni yatırım yapmak istediği bir sektöre de sıfırdan bir yapılanma kurmak yerine mevcut olan kurulu düzeni satın almayı veya böyle bir işletmeyle birleşmeyi tercih de edebilmektedirler. Bu bakış açısının altında işletmenin sahip olduğu maddi ve manevi değerlerin gelecekteki potansiyeli yatmaktadır. İşletmelerin değerini arttırıcı etkiye sahip; müşteri portföyü ve potansiyeli, firma itibarı ve imajı, marka ve patentler, personelin yetkinliği ve uzmanlığı, yönetimin kurumsal olması, sektörün ve firmanın gelişme fırsatları, sektördeki know-how bilgisi gibi kavramların göz önüne alınarak bir değer ölçümü yapılması gerekmektedir. Bu çalışmada özellikle bu kavramları esas alarak, olması gereken ideal satın alma ve/veya birleşme sürecine dair bir model oluşturulması sağlanacaktır.

İşletmelerin birleşme ve satın alma sürecine veya sonrasına etki edebilecek risk faktörleri de önem arz etmektedir. İşletmelerin içinde bulunduğu politik, coğrafi, yapısal ve operasyonel risklerin etkilerini net bir şekilde ortaya koyabilmek özellikle gelişmekte olan piyasalarda çoğu zaman mümkün değildir. Ancak risk faktörlerinin etkilerine dayalı olarak detaylı bir şekilde planlanmış bir birleşme veya satın alma süreci, başarının ilk adımı olacaktır.

Birleşme ve satın alma öncesi kadar, süreç sonucunda finansal tablolara olası etkiler de hassasiyet gerektiren diğer bir husustur. Süreç öncesi ve sonrası hazırlanacak proforma tablolar nasıl okunmalıdır? Yapılan analiz sonucunda ne gibi adımlar atılmalıdır? Bu sorular detaylı olarak açıklanacaktır. Buna ek olarak örnek vaka çalışması ile uygulamanın ve teorinin yaşadığı aksaklıklar göz önüne serilecektir.

Uluslararası muhasebe standartları ile birlikte işletme satın alma ve birleşmelerinin muhasebeleştirilmesinde bazı esaslar getirilmiştir. UFRS 3 kapsamında Şirket Satın Alma ve Birleşmesinin finansal raporlama sürecine etkisi test edilecektir. UFRS kapsamında sürece etki edebilecek bir diğer standardı ise şerefiyenin ölçümüne ilişkindir. Şerefiyenin ölçümü değer kavramıyla birlikte ele alınacaktır.

Tüm bu özellikler ile bu çalışma satın alma ve birleşmelerin süreci, değerlemenin hassasiyeti ve finansal raporlara nasıl yansımaları gerektiği konusunda bütünüyle aydınlatıcı bir çalışma olma özelliği taşımaktadır.

Çalışmanın birinci bölümde, birleşme ve satın alma kavramlarının temelleri, birleşme ve satın alma yöntemlerinin analizi, yeniden yapılanma, birleşme ve satın alma nedenleri ile birleşme ve satın almaların finansal değerlendirilmesi kavramları üzerinde durulacaktır. Birleşme ve satın alma sürecinin incelenmesi, birleşme ve satın alma öncesinde yapılması gereken hazırlıklar, işlem süreci ile sonrasında oluşan ve oluşabilecek etkilerinin en aza indirgenmesi konusunda bir model oluşturulacaktır.

İkinci bölümde, Birleşme ve satın alma sürecinde ve sonrasında Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) açısından muhasebeleştirme esasları ile Vergi Usul Kanunu'na (VUK) göre muhasebeleştirme esaslarının karşılaştırılması yapılacaktır. UFRS hükümleri uyarınca ilk muhasebeleştirmenin nasıl yapılması gerektiği sorusuna cevap aranacaktır. Ayrıca Amerika' da Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (Generally Accepted Accounting Principles of United States - U.S.GAAP)'in birleşme ve satın almalara bakış açısı ve finansal raporlara yansımaları da değerlendirilecektir. Böylelikle sürecin karşılaştırmalı olarak finansal tablolara yansımalarının olası sonuçları gözlenecektir. Türkiye'de yapılmış olan büyük birleşmeler analiz edilecek ve sektörler özelinde yaşanan uygulama farkları ön plana çıkarılacaktır.

Sonuç bölümünde, Satın alma ve birleşme yöntemleri,örnekleri,yatırımcı beklentileri ile UFRS,VUK ve US GAAP 'e göre yapılması gereken uygulamalara ilişkin ulaştığımız sonuçlardan hareketle satın alma ve birleşme süreçlerine dair önerilere yer verilecektir.

2. KÜRESELLEŞME, BİRLEŞME VE SATIN ALMA KAVRAMLARININ TEMELLERİ

Birleşme ve satın alma kavramlarının temelleri küreselleşme kavramının ortaya çıkması ile başlamıştır. Küreselleşmenin yaygınlaşmasında siyasal gelişmeler önemli rol oynamıştır. 1990 yılında Sovyetler Birliği'nin dağılması Küreselleşme kavramına yaygınlaşmasına paralel olarak birleşme ve satın alma kavramları doğmuştur. Küreselleşme, yerel sınırlara bağlı kalmaksızın dünyayı tek bir pazar görme hissiyatına dayanmaktadır. Tabii ki bu durum beraberinde yatırımların yapılması için gerekli olacak fonun sağlanması ihtiyacını doğurmaktadır. 1947 yılında Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) benzeri bir yapıya sahip olan GATT organizasyonu gümrük tarife ve kotaları konusunda küreselleşmeyi destekleyici uygulamalarda bulunmuştur. 1980 sonrasında çok uluslu şirketler doğmaya başlamıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrası ise savaşın izlerini çabuk atlatan ülke ekonomileri satın alma ve birleşme stratejileri ile hızlı bir sanayileşme dönemini başlatmışlardır. Özellikle bu süreçten sonra ciddi bir teknolojik gelişim yaşanmıştır (Köse, 2005).

2.1.Tanım

“Birleşme” ve “Satın alma” kelimeleri İngilizce den dilimize geçmiş kavramlardır. İngilizce de “merger” ve “aquisition” kelimeleriyle ifade edilmekte ve tüm dünyada özellikle finans literatüründe birlikte kullanılmaktadırlar. Ancak bu iki kavramı birbirinden ayıran temel özellikler mevcuttur. “Birleşme” kelimesinin anlamı iki ya da daha fazla şirketin bir araya gelerek tek bir yapı halinde hayatına devam etmesidir. Bir araya gelen şirketler hukuki yapılarını sonlandırarak var olan bir şirkete katılabileceği gibi, birleşme sonucu yeni bir şirket kurarak da yaşamlarına devam edebilirler. “Satın Alma”(Acquisition) kelimesinin anlamı ise var olan bir yapılanmayı değerlendirilen değerinden devir almak suretiyle hukuki yapılanmasını ayrı veya tek çatı altında toplayarak yönetmeyi ifade etmektedir. Birbirine çok yakın olan ve genelde birlikte kullanılan bu kelimeler birbirinin içine geçtikleri için sınırlarını belirlemek oldukça güçtür. Bu kapsamda sıklıkla karşılaştığımız bir diğer kavram ise “Ele Geçirmedir” (Take over). Bu kelime finans dünyasında yaygın bir kelimedir. Bazen birleşme ve satın alma şirketlerin karşılıklı anlaşması sonucu gerçekleşirken, bazen de anlaşma

sağlanamadan zorla gerçekleşmektedir. İşte bir şirketin anlaşma olmaksızın el değiştirmesi durumu “Ele Geçirme”(take over) kelimesi ile ifade edilmektedir (Poroy ve diğerleri, 2000).

Şirketlerin sahip olduğu tüzel kişilikleri nedeniyle hukuki bir kavram olarak birleşme kelimesini incelediğimizde birleşme; bir veya birden fazla ticari işletmenin tasfiye olmaksızın, içlerinden birine veya yeni kurulan bir ortaklığa, külli halefi yet yolu ile geçmesi sonucu malvarlıklarının birleşmesi olarak tanımlanmaktadır. Finans literatüründe olduğu gibi hukuk literatüründe de birleşme ve satın alma kavramları birlikte değerlendirilmektedir (Sarıkamış, 2003).

Birleşme sözleşmesinin içeriğinde, birleşmeye katılan şirketlerin ticaret unvanlarını, hukuki türlerini, merkezlerini, sermayedeki değişim oranını, ayrılan yedek akçe oranını, yönetim kurulu ve sınırsız sorumlu ortakların isimlerini açıkça belirtmesi gerekir (TTK, 2011, Madde 146).

Muhasebe açısından bakılacak olursa en az bir ortaklığın, ortaklarının oluşacak ortaklık içinde pay sahibi olması veya hisse bedeli karşılığı ortaklıktan çıkması şartıyla bir işletmenin aktif ve pasifleriyle tüm olarak başka işletmeye devir olması olarak tanımlanabilir.

Türkiye’de ve dünyada son yıllarda sıklıkla duyduğumuz birleşme ve satın alma kavramları artan rekabet ve küreselleşme stratejileri doğrultusunda gelişmiştir. Verimli bir büyüme, sürekli karlılık işletmelerin yatırım stratejileri açısından belirleyici kriterler olmaktadır. İşletmelerin organik olmayan büyüme hedefleri ile işletmeler uluslar arası pazarlara açılma ve küresel pazarlarda faaliyet gösterme konusundaki isteklilikleri artmıştır. Genel olarak satın alma, birleşme ve işbirliği olarak tanımlanan inorganik büyüme stratejileri mevcut ürün ve pazarlardaki etkinliği artırma amacı ile uygulanabileceği gibi yeni ürün ve pazarlara giriş stratejisi olarak da kullanılabilir.

Birleşmelerde bedelin nakden mi yoksa hisse senedi verilmesi yoluyla mı ödeneceği önemlilik arz eden hususlardandır. Hisse senedi verilmesiyle yapılacak ödemelerin bazı durumlarda ilerleyen yıllarda etkisini gösterebilecek nitelikte hukuksal problemler yarattığı

kamuoyuna yansıyan davalarda görülmüştür. Bütün işletmeler yasal varlığını bitirerek tasfiye edilmesi ve daha sonra istenilen hukuki kalıpta yeni bir işletme kurulması elbette mümkündür. Ancak bu yol tasfiyeyi gerektirdiği için oldukça sakıncalıdır. Bunun nedeni tasfiyeyle beraber işletmenin bütünlüğü bozulabilir, tasfiye kararının vergilendirilmesi sorunu yaşanabilir ve üstelik yeniden kuruluş işlemleri, yeni masraflar ve zaman kaybı gibi sıkıntılar yaşanabilir. Bu nedenle bütünlüğe de zarar vermeden yapılacak tasfiyesiz, ekonomik koşullara uygun, rekabet gücünü artırma imkanı sağlayan birleşme ve tür değiştirme işlemleri hukuki düzenlemelere bağlanmıştır (Karayalçın, 1998).

2.2. Şirket Birleşme Türleri

Birleşme veya satın alma sırasında işletmeler faaliyet gösterdikleri sektörlerle göre sınıflanmaktadır. Zaman zaman benzer veya aynı sektördeki işletmeler tarafından yapılan birleşme ve satın almaların yanı sıra faaliyet gösterilmeyen farklı bir sektöre yatırım yapmak amacıyla da satın alma veya birleşme gerçekleştirilebilmektedir. Şirket birleşmeleri yatay birleşme, dikey birleşme ve karma birleşme şeklinde olabilmektedir.

2.2.1. Yatay Birleşme (Horizontal Merger):

Bu birleşme sürecinde birleşen ve bileşilen iki veya daha fazla işletme aynı veya benzer sektörde faaliyet göstermelidir. Yatay birleşme genelde işletmelerin mevcut sektördeki Pazar payını arttırma ve hâkimiyetini güçlendirmek amacıyla tercih edilmektedir. Rekabet düzenleme kurumlarının, pazara hâkim bir şekilde egemen olarak rakip işletmelerin ticari faaliyetini kısıtlamaması için sürece ilişkin değerlendirilmesinin alınması ve onaylaması son derece kritik noktalardır. Yatay birleşme, var olunan bir sektörde rekabet gücünü artırıcı ve uluslar arası pazarlara hitap etme konusunda ciddi avantaj sağlayan bir birleşme türüdür. Kurumsallaşma ve küreselleşme stratejileri doğrultusunda gelişen planlı bir birleşme olabileceği gibi anlık durumlar ile oluşan fırsatları değerlendirme şeklinde plansız bir şekilde ancak gerekli aksiyonlar alınmış olarak gerçekleşmelidir. Pazar genişletme amacıyla yapılan örnekler ile son yıllarda sıkça karşılaşılmaktadır. Bu tür birleşmeler genellikle krizleri fırsata çevirme bakış açısıyla yapılmış yatırımlardır. Daha planlı ve sonuç odaklı olan birleşmeler ise aynı hizmet veya ürün grubunda müşteri segmentasyonu sağlayıcı markaların satın alınmasıdır (Eren, 2000)

- İşletmelerin yatay birleşme yapmasındaki nedenler 5 ana başlık altında toplanabilir;
- 1-Sahip oldukları ve olacakları kaynakları daha etkin kullanarak pazar payını artırmak
 - 2-Pazarlama ve Lojistik kanallarında maliyetleri düşürerek pazara hakim olacak pazar payını yakalamak
 - 3-Üretimde uzmanlaşmak ve teknoloji transferini hızlandırmak
 - 4-Büyük ölçekli işletmelerin ulaşabileceği vergi, ticari rekabet, kurumsal yönetim v.b. avantajları yakalamaktır.

2014 yılı içerisinde gerçekleşen Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş.(Boyner) , Yeni Karamürsel Giyim ve İhtiyaç Maddeleri Tic. ve San. A.Ş. (YKM) birleşmesi yatay birleşme olarak adlandırılan birleşme türüne bir örnek teşkil etmektedir. Aynı sektörde faaliyet gösteren iki şirketin yaptığı bu birleşmede Boyner, rakibi konumundaki YKM 'nin sahip olduğu pazar payına birleşme yoluyla sahip olmuştur. Ancak bu tür birleşmeler işletmelerin aynı pazarda bulunması nedeniyle işletmelere 'TEKEL' olarak isimlendirdiğimiz pazara tek başına hakim olma imkanı sunmaktadır. Dünyada ve Türkiye'de rekabet sistemini düzenleyici kuruluşlar mevcut olup bu kurumların temel amaçlarından biri birleşme ve satın alma sırasında piyasadaki diğer işletmeleri de göz önünde bulundurarak piyasada düzeni sağlamaktır. Çünkü yatay birleşme ile işletmeler maliyet avantajı sağlayarak piyasada fiyat belirleyici konumuna dönüşebilirler. Bu durum serbest ticaret dengesine aykırı bir durumdur. Tüm bu sonuçların ışığında rekabet kurumlarının görüşü olmaksızın birleşmelerin gerçekleşmesi mümkün değildir. Yatay birleşme, işletmeler için kısa vadede hızlı yükselmiş bir pazar payı, orta vadede hızla yükselen bir marka değeri, uzun vadede finansal açıdan güçlü bir işletme olmak adına önemli bir imkan sunmaktadır. Ancak bu tür birleşmelerin genellikle yüksek maliyetle gerçekleştiği göz önüne alınırsa kısa vadede finansal açıdan bazı riskler doğurmaktadır. İşletmelerin uzun vadede elde edeceği fayda kadar, kısa vadede oluşacak maliyetleri karşılama gücünün de test etmesi beklenir.

Boyner örneğinde de benzer bir riskle karşılaşılmıştır. Boyner'in Türkiye'de halka açık bir işletme olması nedeniyle bazı finansal kotasyonlara tabi olması söz konusudur. Boyner-YKM birleşmesi sonrasında Borsa İstanbul tarafından Boyner'e gönderilen mektup da "31 Aralık 2014 tarihli finansal tablolarına göre %30, 30 Eylül 2015 tarihli finansal

tablolarına göre %82 sermaye değer kaybı olduğu için işletmenin uyarılmasına karar verilmiştir” ifadesi yer almaktadır. Ancak söz konusu durumu analiz ettiğimizde; Sermaye kaybının 57 milyon TL ‘lik önemli bir kısmı YKM birleşmesinden kaynaklanmaktadır. Geriye kalan kısım içinde perakende sektöründe yaşanan mevsimsellik etkisi düşünüldüğünde normal bir durum olduğu görülmektedir. Bu sektör de ilk dokuz aydaki faaliyet karı kadarlık bir tutarın son çeyrekte satış hasılatı olarak gerçekleştiği unutulmamalıdır. Tüm göstergeler ışığında şirketin yıl sonu finansallarında herhangi bir olumsuz tablo beklenmesi ve buna paralel olarak borçlarını geri ödeme gücünün aksaması noktasında bir sıkıntı yaşanmasını düşünmek yanlış bir değerlendirmedir.

İşletmelerin yatay birleşme öncesinde alacakları aksiyonlarla Boyner örneğindeki gibi sorunlar ile karşılaşmadan süreci tamamlamaları mümkün olacaktır. Birleşme sürecini öncesini, birleşme sürecini ve sonrasını kapsayacak şekilde değerlendirilmeli ve planlanmalıdır. Söz konusu örnekte de birleşme zamanının hatalı olduğu sonucu doğmaktadır. İşletme içinde bulunduğu sektör itibarıyla mevsimsellik etkisinin yansıtacağı zayıf performansa sahip finansal dönem ile birleşmenin işletmeye getireceği finansal yükün etkisini aynı dönemde finansal tablolarında göstermesi, işletmenin paydaşlarının sağlıklı karar almasını kısıtlayan bir durumdur. Bu tür birleşme fırsatları genellikle uzun vadeli büyüme stratejileri arasında belirli satın alma hedefleri için gerçekleşiyor olsa da zaman zaman anlık fırsatlardan doğan bir birleşme olabilmektedir. İşletmenin birleşme zamanı olarak son çeyreği seçmesi ile finansal tablo okuyucularına ve yatırımcılara daha güçlü bir finansal tablo sunması mümkün olacaktır.

2.2.2. Dikey Birleşme (Vertical Merger):

Bir malın üretiminde veya bir hizmetin sunulmasında ihtiyaç duyulan işletmelerin tek çatı altında toplanmasıdır. İşletmelerin temel olarak üretim için ihtiyaç duyduğu hammaddenin temininden, ürünün işlenmesine, üretilen ürünün pazarlanması, satışa hazır hale gelen ürünlerin sevkiyatı gibi konularda hizmet almaya ihtiyaç duyabilmektedir. İşletmelerin mevcut piyasada da zaten kendi üretim süreci kapsamında yapmış olduğu veya dışarıdan temin ettiği ihtiyaçlarını kendi bünyesindeki bir yapı altında piyasaya da hizmet vererek profesyonel bir şekilde sunmak gayesinde yapılan birleşmeler dikey birleşme olarak adlandırılır. Bu birleşme, piyasada etkinliğin ve karlılığın artırması için uygulanan bir

birleşme türüdür. Eğer işletme ürettiği ürünün hammaddesinin üretiminden, kendisine ulaşmasına kadar geçen tüm evrelerde yer alan firmalarla birleşir ise “geriye dönük dikey birleşme”; üretilen ürünün işletmeden çıkıp son kullanıcıya ulaşmaya kadar geçen evrelerde yer alan işletmelerin birleşmesi durumunda ise “ileriye dönük dikey birleşme” söz konusu olmaktadır. Her iki sistemde de bazı avantajlar ve dezavantajlar oluşabilmektedir. “Geriye dönük dikey birleşme”de üretim için ihtiyaç duyulan hammaddenin kalitesi, zamanlaması ve üretimin sürekliliği konusunda üretici işletmeye esneklik sağlayabilecektir. “İleriye dönük dikey birleşme”de ise satış ve pazarlama sürecinin hızlı ve kaliteli bir şekilde yapılması gibi avantajlar sağlanmaktadır. Tabii ki bu pazarlama yönetimi ve hammadde temini konusunda yeterince bilgi sahibi olunmaması ve karlılık ile ilgili sorunların doğması durumunda işletmeler ciddi stratejik hatalar ile karşı karşıya kalabilmektedir (İhsanoğlu,2000).

İskenderun da faaliyet gösteren ve dünyanın en büyük demir-çelik firmalarından biri olan OJSC Magnitogorsk Iron and Steel Works’ün Türkiye İştiraki olan MMK Metalurji A.Ş. (MMK) ile Atakaş şirketler grubu tarafından yönetilen Atakaş Metalurji A.Ş.’nin birleşmesi 2011 yılında tamamlanmıştır. İşletme birleşmesi ilk bakışta yatay birleşmeye bir örnek teşkil ediyor olsa da birleşmenin detayında dikey birleşme amacıyla gerçekleştiği görülmektedir. İşletme birleşme öncesinde bir süre MMK Atakaş ortaklığı ile yönetilmiştir. Bu yöntem özellikle yatırım yapan firmanın gireceği pazara tam hakim olmaması nedeniyle yatırımın riskini minimuma indirerek yerel mevzuata ve pazara hakim güçlü bir ortakla pazara girmek istediğinde kullanılır.

Ancak bu yöntemin işletmenin yönetim payı üzerindeki anlaşmazlıklar nedeniyle uzun yıllar sürdürmek oldukça zor bir süreçtir. MMK 2008 yılında başladığı bu ortaklık sürecini 2011 yılında gerçekleştirdiği birleşme ile sonuçlandırmıştır. İşletmenin birleşme sonrası hisselerin %100’nün Rusya merkezli MMK grubuna geçmesinin ardından yaptığı açıklamada bundan sonraki süreçte işletmenin daha etkin yönetileceği ve haddelenmiş yassı ürün pazarında daha da büyüyeceğine olan inancı vurgulanmıştır. Aslında bu açıklamada bile işletmenin ortaklık sürecindeki etkin olmayan yönetim ve büyümeyi tetikleyecek yatırım kararlarının alınmasındaki gecikmelerin, müşterek yönetim tarzının oluşturduğu bir dezavantaj olduğu sonucunu çıkarmak yanlış olmayacaktır. İşletmenin bünyesinde bulunan

Liman İşletmesi'nin MMK'nın Türkiye yatırımının ana nedenini oluşturmaktadır. Birleşme bu açıdan incelendiğinde bir dikey birleşme olarak ön plana çıkmaktadır. Demir – Çelik sektörünün temel birimlerinden olan lojistik hizmetini işletmenin kendi bünyesindeki bir işletme ile sürdürmesi, bu hizmeti alırken katlanacağı maliyeti düşürme ve kaliteli bir hizmet alma gibi avantajlar sağlayacaktır. Ayrıca işletme bu bölgedeki işletmelere liman hizmeti vererek ek bir gelirden elde edecektir. MMK firmasının Türkiye'de yaptığı üretim çok yüksek oranlarda olmadığı göz önüne alındığında yatırım Rusya merkezli MMK firmasının ihracat hedefleri doğrultusunda yaptığı dikey bir birleşme olarak değerlendirilmektedir. Buna ek olarak işletme hem Türkiye'de yapacağı üretim için gereken hammaddenin yurtdışından temini hem de yurt dışına ihraç edilecek ürünler konusunda en ciddi gider kalemlerinden biri olan nakliye ve navlun masraflarında büyük ölçüde avantaj sağlama imkânı bulmuştur.

Bu tür birleşmeler önemli avantajlar sağlayabileceği gibi yeterli bilgi birikimi ve tecrübe sahibi olunmayan bir sektörde böyle bir girişim yapılması ciddi finansal ve operasyonel riskleri beraberinde getirecektir.

Geçmişte sıklıkla karşılaşılan bir birleşme türü olsa da günümüzde kullanımı gittikçe azalmaktadır. Bunun temel nedeni, aynı sektörde olsa da farklı uzmanlık alanları ve organizasyon yapıları isteyen bir birleşme türü olduğu için birleşen şirketlerin yapılarının kısa sürede birbirine entegre olma zorluğunun mevcudiyetidir. Ancak işletmelerin faaliyetlerini durdurması mümkün olmayacağı için sadece birleşme öncesi detaylı bir hazırlık yaparak aksiyon alabilmektedir.

2.2.3. Karma Birleşme (Combined Merger):

Karma birleşme, birbiri ile türdeş sektörde veya birbirine aykırı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin birleşmesi sonucu oluşan bir birleşme türüdür. Bu tür birleşmelerden yeni sektöre yatırım yapılacağı zaman söz edilir. İşletme sahip olduğu kaynakları getirisi yüksek ticari işlerde değerlendirmek istendiğinde risk yönetimi stratejileri kapsamında değerlendirilmektedir. Makro ekonomik göstergelerin olumsuz olduğu ortamlarda işletmeler mevduat getirisi yerine bu birleşme türüyle kriz dönemlerinde oluşan fırsatları

değerlendirmektedir. Bu birleşme türünde işletmelerin piyasa itibarı, müşteri portföyü, marka değeri kavramları ön plana çıkmaktadır (Weston ve diğerleri, 2004).

Karma birleşmeleri türlerine göre iki ana başlıkta incelemek gerekirse; aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin yapmış olduğu “türdeş birleşme” ile birbirinden bağımsız sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin gerçekleştirdiği “aykırı birleşme” şeklinde sınıflandırmak doğru bir yaklaşım olacaktır.

2.2.3.1. Türdeş Birleşme (Congeneric Merger):

Türdeş birleşme, birbiri ile ticari ilişkisi olmayan ancak birbirine benzer niteliklere sahip mal ve hizmet üretiminde bulunan işletmeler tarafından gerçekleştirilen birleşmeleri ifade etmektedir. Yatay birleşmeden ayrılan en büyük özelliği birleşmenin amacıdır. Mevcut pazara hakim olmak veya büyümek için yapılan birleşme yatay birleşmede ön plana çıkmaktadır. Türdeş birleşmede ise tanınan müşteri kitlesine mevcut satılan ürünlere ek olarak ihtiyacı olan diğer ürünleri de temin ederek geliri artırmak ve ürün kaynaklı riskleri paylaşmak önem arz eder. Örneğin; beyaz eşya için elektronik aksam üreten bir firmanın yine beyaz eşya üretiminde kullanılan filtre üretimi yapan bir firma ile birleşmesi durumunda, mevcut müşterilerine müşteri bağıını kullanarak daha fazla satış yapma şansı bulacaktır. Bu yöntem daha çok tedarikçi güveni gerektiren elektronik, otomotiv gibi sürekli ve kaliteli yan sanayi ihtiyacı olan sektörlerde uygulanmaktadır.

Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.’nin 2014 yılının son çeyreğinde yapmış olduğu United Biscuits’i satın alma kararı ile pazar payını arttırmayı hedefler iken, yine yakın tarihte ki Godiva markasını satın alma kararı ile üst gelir grubunda yer alan yüksek kaliteli çikolata seven müşterilerine yönelik ürünler sunmayı da hedeflemektedir. Her iki markanın da alınması kararı bir “Türdeş Birleşme” örneğidir.

2.2.3.2. Aykırı Birleşme (Conglomerate Merger):

Aykırı birleşme, birbiri ile ticari ilişkisi olmamakla beraber benzer niteliklere sahip mal ve hizmet üretiminde bulunmayan işletmeler tarafından gerçekleştirilen birleşmeleri ifade etmektedir. İşlemelerin bu birleşme türünü tercih etmekteki amaçları sektörsel risklerini daha

az riskli gördükleri sektörlerle paylaşmak ve bu sayede düzenli nakit akışı sağlamaktır. Ancak işletmelerin birleşme gerçekleştirecekleri sektör hakkında bilgi sahibi olmaları son derece önemlidir. Örneğin; inşaat sektöründe faaliyet gösteren bir işletmenin enerji sektöründe faaliyet gösteren bir işletme ile birleşmesi sonucu aykırı bir birleşmeden söz edilebilir. Ancak günümüzde bu tür birleşmelerden ziyade işletmelerin ana grup firmasının altında farklı organizasyonlar olarak ticari hayatlarına devam ettiklerini görmekteyiz. İşletmelerin bu anlayışının nedeni farklı piyasa düzenleyicilerinin yönetmeliklerine tabi kurumların birleştirilmesinin bazı uygulama aksaklıklarına ve karışıklıklarına neden olacağı endişesidir. Son yıllardaki birleşme ve satın alma raporları incelendiğinde işletmelerin aykırı birleşme yerine şirket satın alma yöntemlerini kullanarak satın alma işlemi gerçekleştirdikleri görülmektedir (Türk, 1986).

2.3. Şirket Satın Alma Türleri

Şirket satın alınması işlemi, işletmenin başka bir işletme tarafından varlıklarının tamamının veya bir kısmının satın alınması şeklinde ifade edilebilir. Satın alma işlemi varlıkların ya da hisselerin satın alınması şeklinde gerçekleşebilir. Varlıkların satın alınmasında, satın alan işletme önceden faaliyetine başlamış ve halen sürdüren bir işletme olabileceği gibi yeni kurulan bir işletmede olabilir. Hisselerin satın alınmasında, bir işletme diğer bir işletmenin ortaklık haklarının tümünü veya kontrolünü sağlayacak şekilde bir kısmını satın alır. Bu durumda satın alan ana işletmeyle, satın alınan işletme arasında bir ana şirket, bağlı şirket ilişkisi ortaya çıkar (Gedikkaya ve Gürler,1999).

2.3.1. Altın Paraşüt Yöntemi

Birleşmek istenen ancak bileşilecek şirketin yöneticilerinden birkaçının birleşmeye olumsuz bakması durumunda şirketlerin uygulayabileceği yöntem “altın paraşüt”tür. Burada varsayılan durum, birleşmek isteyen bir şirketin olması ve hedef şirketin hissedarlarının çoğunluğunun da bunu desteklemesidir. Ancak yönetimdekilerin psikolojik nedenlerle bu birleşmeye karşı olmaları durumu da söz konusudur. Bu durumda hedef şirket, birleşmek isteyen şirketle işbirliği halinde, birleşmeye karşı olan bu bir veya birkaç yöneticiye birleşme sonrasında pozisyonlarını ya da işlerini kaybetmeleri halinde ödenecek tazminatın belirlenmesi konusunda anlaşmaktadırlar (Johnson ve Soenen, 2003).

2.3.2. Zehir Hapları

Bu yöntem birleşme sürecinde uygulanan agresif ve gayri etik yöntemler olarak adlandırılrsa da yaygın olarak kullanılmaktadır. Satın alınacak hedef şirketi, diğer şirketin bakış açısından cazip bir yatırım olmaktan çıkarıp hedef şirkete zarar verici önlemler alınmasıdır. Bu yöntemi detaylı inceleyecek olursak; örneğin borçlanma için öyle şartlarda anlaşılabilir ki, şirket devralındığı zaman, daha önce alınmış olan tüm borçların vadelerinin beklenmeden ödenmesini gerektirebilir. Bu da daha önce şirketi cazip göstermiş olan varlıkların değerlerinin altında bir değerle satılmasına sebep olabilecektir. Altın paraşüt yönteminin tersine; işletilerek şirket yöneticilerine ödenecek yüksek tazminatlar nedeniyle çekilecek nakit miktarı şirketi nakit açısından zor durumda bırakabilir. Bunun önceden bilinmesi de şirketi cazip olmaktan çıkaracaktır (Sudarsanam, 2000).

2.3.3. Ana Sözleşme Değişiklikleri

Satın alınmak istenmeyen fakat zaman zaman bu satın almalara mecbur kalan işletmeler olabilmektedir. İşletmelerin bu durumda uzman olan yatırım bankaları ve hukuk danışmanları ile birlikte hareket etmeleri tavsiye edilir. Bu danışmalık kapsamında bazı savunma taktikleri geliştirilmiştir. Şirket ana sözleşmesini yönetimdekilerin her yıl yalnızca 1/3'ünün seçilerek değiştirilmesi ve/veya böylece bir birleşmeyi onaylamak için %50 yerine %75 kabul oyunun gerektiği şeklinde değiştirmek önleyici önlemlerin başında gelmektedir. Karşı tarafın teklif ettiği fiyatın çok düşük olduğuna, şirketin gerçek değerini yansıtmadığına hissedarları inandırmak yine bu kapsamda kullanılan yöntemlerdir (Sarıkamış, 2003).

2.3.4. Yeşil Mektup

Bir şirket satın alma yöntemi olan “yeşil mektup” iyi niyetli bir anlaşma türüdür. Olası bir hedefin belirlenmesinden sonra hedef şirketin hisse senedi sahiplerine ödeyebileceği uygun bir fiyat aralığı belirlemesi gerekir. Yöneticiler bu fiyatla, hedef şirketin yönetiminin birleşmeyi onaylayacağına ilişkin inandığı nedenler varsa, o zaman sadece birleşmeyi teklif edecek ve uygun bazı koşulları belirlemeye çalışacaktır. Eğer bir anlaşmaya varılırsa, iki yönetim grubu hisse senedi sahiplerine teklifleri götürecek ve birleşmeyi onaylamalarını önereceklerdir.

Birleşme sırasında ki aşamalar incelendiğinde, başarılı bir görüşme stratejisi için hedef firmanın alıcı için değerini bilmek, hedef firmanın diğer potansiyel alıcılar ve var olan sahiplerine göre değerini belirlemek, diğer potansiyel alıcılar ve var olan sahiplerin finansal şartlarını belirlemek etkin rol oynamaktadır (Weston ve diğerleri, 2003).

2.3.5. Diğer Yöntemler

Vekaleten oy kullanma yöntemi ile bir grup yatırımcı, işletmenin yönetim kurulu ve emrindeki ekibin değiştirilmesi gerektiğine inanması halinde vekalet mücadelesine girilebilir. Vekâlet mücadelesinde, muhalif hissedarlar kendi adaylarını yönetim kuruluna seçtirmeye yetecek kadar vekâlet elde etmeye çalışırlar. Muhalif hissedarlar kontrolü ele geçirdiği zaman ise yönetim değiştirilebilir (Gitman ve diğerleri, 1998).

Türkiye’de de vekâleten oy kullanma imkânları vardır ve çok defa şirket ortakları genel kurul davetiyesine ekli olarak boş vekâletname göndererek doldurulup iade edilmesini isteyebilirler. Ancak, Türkiye’de bu gibi vekâletnamelerin yalnız ilk genel kurulda geçerli olduğu, müteakip genel kurullar için tekrar vekâlet almak gerektiği kabul edilmektedir.

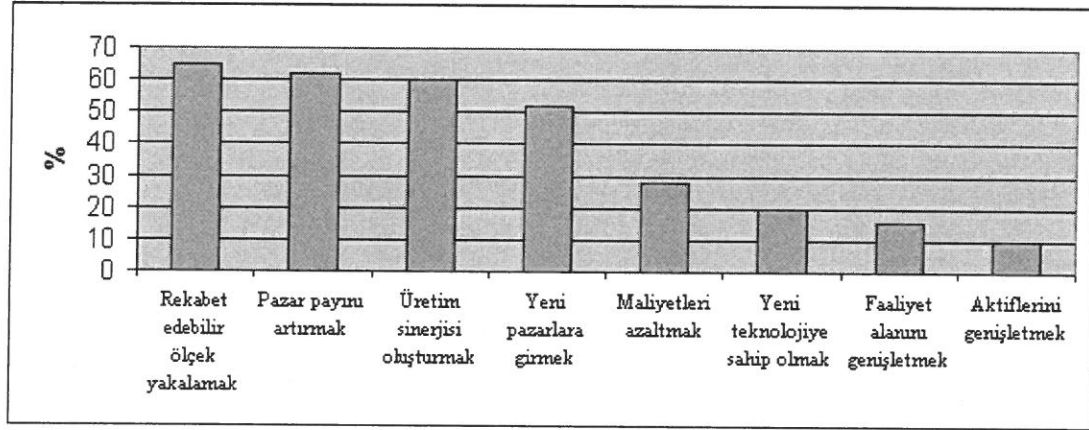
Yeniden yapılanma yöntemi ise istenmeyen birleşmelerde hedef şirketlerin genel olarak finansal yapısı düşük borçlanma yani, ağırlıklı olarak öz sermaye ile çalışma şeklindedir. Yeniden yapılanmada amaç, borçla satın almadır ve bir bakıma hedef şirketin varlıkları bu borcun kolaylıkla ödenebileceğine dair bir teminattır. Dolayısıyla, kendini bir anda hedef durumunda bulan bir şirketin alabileceği en temel önlem, bu minimum borç seviyeli finansal yapıyı bir şekilde bozarak şirketi cazip halden çıkartmaktır. Bunun için şirketin uygun borç seviyesi belirlenerek örneğin tahvil çıkarmak yoluyla borçlanmak yoluna gidilebilir (Bhaumik, 1999).

Eğer yasal engeller yoksa bu borçlar şirketin piyasadaki hisselerinin gerekli olan kısmı yeniden satın alınabilir ve böylece hisse senedine doğacak taleple hisse senetleri fiyatları artırılabilir. Böylece hem yüksek seviyede borç oranı hem de eskisinden daha yüksek seviyede belirlenen hisse fiyatlarıyla şirket cazip bir hedef olmaktan çıkabilir (İçke, 2007).

2.4. Yeniden Yapılanma, Birleşme ve Satın Almanın Nedenleri

Günümüzde firmaları birleşme veya satın almaya yönelten pek çok neden bulunmaktadır. Ancak ana faktörlerin artan küresel rekabetin içinde yer alma ve işletmenin sürekli gelişimi ile paralel olan karlılık artışı olarak görmek yanlış olmayacaktır. Bu alanda yapılan araştırmaya ilişkin detaylar Şekil 1’de sunulmuştur.

Şekil 1. Şirket Birleşmelerinin Genel Amaçları

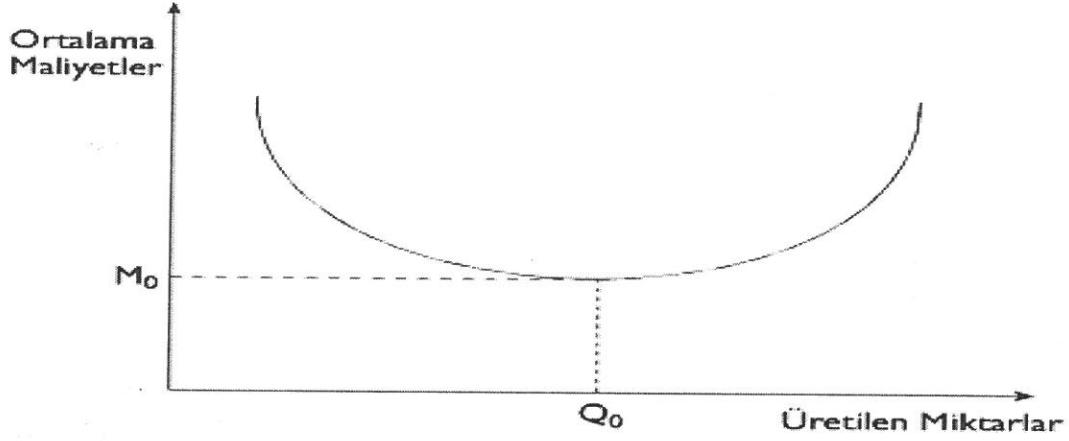


Kaynak: *Merger & Acquisitions Survey 2000, European Result of the Watson Wyatt Global M&A Survey p.3*

2.4.1. Ölçek ve Faaliyet Ekonomileri

İşletmelerin faaliyet gösterdiği alanlardaki nihai amacı minimum maliyet ile maksimum kar elde etmektir. Bu amacına ulaşmak için ise yüksek kalitede ürün ve hizmet sunma, müşteri ilişkileri yönetimi, finansman desteği, marka bilinirliği gibi çeşitli enstrümanlar kullanılmaktadır. Üretim işletmelerinde üretim arzının artması ortalama maliyetlerin azalmasını sağlayacaktır. Bu bakış açısından yola çıkıldığında ister yatay ister dikey birleşme türü uygulansın işletmelerin birleşme sonucu büyük ölçekte faaliyette bulunarak maliyetlerini düşürme, karlarını artırma imkânları doğmaktadır. Büyük ölçekte faaliyet göstererek işletmeler; üretimde ortalama maliyetlerini düşürme, sabit maliyetlerin daha geniş bir üretim hacmine yayılması, rekabet gücünü artırma, pazar payını artırma, AR-GE gücünü birleştirme, finansman erişimini kolaylaştırma gibi birçok avantaj elde edebilirler (Pautler,2003).

Şekil 2. Ölçek Eğrisi



Kaynak: Ertek T. 2003. *Mikroekonomiye Giriş*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, s191

Daha çok aynı sektörde faaliyet gösteren fakat farklı ürün gruplarıyla farklı müşteri gruplarına hitap eden işletmelerin bu yöntemi tercih ettiği görülmektedir. Bu işletmelerin birleşme sonucu performansları da dikkate alındığında farklı markalar ile satış yapmaya devam etmiş olsalar bile ürün çeşitlendirme yaparak ve farklı müşteri gruplarına hitap ederek satış hasılatlarını artırma fırsatı buldukları görülmüş ve pazar paylarını artırdıkları tespit edilmiştir. Tabi ki üretim süreçlerinde ki bu olumlu etkisinin, işletmenin geneli üzerindeki yansımaları birleşme öncesi ve sonrası finansal tablolar karşılaştırıldığında anlaşılmaktadır. Üretim sürecinde kullanılan ortak makine ve ekipman, üretim kapasitesi artışı, sabit giderlerin geniş bir tabana yayılması, pazarlama gücünün birleştirilmesi, ortak AR-GE projelerinin gerçekleştirilmesi işletmelerin pazar hakimiyetini artırmalarının temel nedeni olarak değerlendirilmektedir (Akat, 2000).

Bu süreçte Rekabet Kurumu'nun onayına ihtiyaç duyulduğu durumlarda olabilmektedir. Aynı sektörde oluşabilecek bir tekel yapısı, sektörde faaliyet gösteren diğer firmaların faaliyetlerine devam ettirmesini etkileyecek boyuta ulaşmamalıdır. Sektörün pazar payının çoğunun elinde bulunması sonucu zaman zaman diğer piyasa oyuncularını devre dışı bırakmak adına sert fiyat dalgalanmaları ile pazarın dışına itme olarak nitelendirdiğimiz

taktiklere başvurulmaktadır. Bu yöntem etik bir pazar stratejisi olmasa da geçmişte yaşanmış örnekleri bulunmaktadır.

2015'in ikinci yarısında gerçekleşen, MİGROS San. ve Tic. A.Ş. Anadolu Endüstri Holding hisse satışı da rekabet kurumunun dahil olduğu bir süreçtir. MİGROS' un yüzde %40.25'nin satın alma sürecinde Rekabet Kurumu'nun şartlı onayının ardından satın alma gerçekleşmiştir. Anadolu Holding'in faaliyet alanında bulunan alkollü içecek sektöründe rakibi olan bir işletmenin, Türkiye genelinde faaliyet gösteren satış ve pazarlama anlamında önemli etkiye sahip bir perakende market zincirinin, rakip bir kurumun eline geçmesinin işletmenin satış ve operasyonlarını olumsuz etkileyeceği endişesi ile yapılan başvuru kısmen hakkı görülmüştür. Bu konudaki değerlendirmenin sonucunda söz konusu satın alma işlemine rakiplerinin raf hakkını koruması şartıyla izin verilmiştir.

Tüm bunlara ek olarak işletmelerin topluma karşı da belli sorumlulukları bulunmaktadır. Bunları istihdam yaratmak, ülke ekonomisine katkı yapmak, sosyal sorumluluk projelerine katılmak, yarattığı kurumsal imaj ile uluslararası boyutta ülkesini temsil etmek şeklinde sıralamak mümkündür. Büyük ölçekte faaliyet gösterecek bir işletme bu sorumluluklarını da daha kolay yerine getirme fırsatı bulmaktadır.

2.4.2. Finansal Nedenler

Günümüzde artan küresel rekabetin bir sonucu olarak işletmeler finansal ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla bazı stratejiler belirlemektedirler. Bu stratejilerin ana unsurlarından biri de finansal uygulanabilirliğidir. İşletmeler gerçekleştirmeyi planladıkları projelerine finansman kaynağı ararken bazen işletmenin öz kaynağının yetersiz kalmasından dolayı işletme dışı finansman çözümlerine yönelebilirler. Buna ek olarak işletmelerin büyüme hedefleri doğrultusunda ellerinde bulunan projelerin büyümeye destekleyici katkı sağlayamama gibi durumlarda işletmeler finansal kaynaklı olarak başka şirketlerden gelen birleşme veya satın alma tekliflerine olumlu yaklaşmaktadırlar. Tabii ki birleşme ve satın almanın sadece finansal bir nedenden dolayı gerçekleştirilmesi yani bir projenin finansmanı için bu derece önemli bir kararın verilmesi beklenemez. Bu süreçte işletmelerin birbirini iyi tanıyor olması, daha önce iş ortaklığı yoluyla projeler tamamlamış olması, şirket DNA'larının

bir biri ile uyumlu olduğunun, organizasyon alanları hakkında ki bilgi birikiminin yeterli olup olmadığı da göz önüne alınması gerekmektedir (Sümer ve Persnteiner, 2004).

İşletmelerin birbirinden bağımsız olarak erişebilecekleri finansman kaynaklarına güçlerini birleştirerek daha avantajlı bir şekilde ulaşabileceklerini de göz ardı etmemek gerekir. Likitide oranları güçlü işletmeler, getirisi yüksek olmayan yani işletme açısından uygun olmayan bir yatırım yapmaktansa şirket birleşmesi yoluyla sermayesini yeniden yapılandırabilir. Bu sayede öz sermayede bir kaldıraç etkisi yaratabilme ve yüksek tutarda fonlara daha uygun şartlarda erişebilme imkânı bulacaklardır (Sümer ve Persnteiner, 2004).

2.4.3. Çeşitlendirme

İşletmeler içinde buldukları şartlardan dolayı bazı riskler ile karşı karşıyadırlar. Bu riskleri sistematik ve sistematik olmayan risk şeklinde iki temel başlık altında inceleyebiliriz. Sistematik risk kontrol edilemeyen riskleri nitelemektedir. Sistematik olmayan risk ise belirli bir sektör ya da şirketi etkileyen faktörlere yönelik risklerdir. Sistematik risklerin önceden bilinmesi, çeşitlendirilmesi ve tamamen önlenmesi çoğu zaman mümkün değildir. Örnek olarak politik, ekonomik ve soysal çevrelerde yaşanan değişimlere göre oluşan riskler verilebilir. Sistematik olmayan riskler ise müdahale edilebilir ve çeşitlendirme yoluyla etkisinin azaltılması mümkün olan risklerdir (Estrella, 2001).

İşletmelerin ekonomik yaşam içinde karşı karşıya oldukları riskleri daha yakından incelemekte fayda vardır.

1)Piyasa Riski: Piyasalardaki dalgalanmalar nedeniyle yatırımcının ya da şirketin zarar görmesi ya da hedeflerine ulaşamaması sonucunda oluşan risktir. Volatilite olarak da tanımlanabilen piyasa riski; faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimleri ya da ekonomide durgunluk dönemine girilme olasılığını içerebilir.

2)Kredi Riski: Bir yatırımcının, şirketin ya da ülkenin karşı taraf ile sözleşmeye bağlanmış yükümlülüklerini yerine getirememe olasılığıdır. Kredi riskinin ölçülebilmesi için raating sistemleri oluşturulmuştur. Ülke kendi risklerini ise CDS primleri ile ölçülebilmektedir.

3)Operasyonel Risk: Personel hataları, bilişim sistemindeki güvenlik açıkları, şirket işleyiş ve yatırım süreçlerindeki hatalı kurgular ya da üçüncü taraflardan alınan hizmetlerin aksaması gibi nedenlerden dolayı zarar görme ihtimalidir. Yatırımcılar ve işletmeler karşılaşabilecekleri riskleri azaltmak ya da tamamen ortadan kaldırmak için portföy çeşitlendirmesine gidebilir ya da bu riskleri 'hedge' edebilir.

4)Likidite Riski: Nakit ihtiyacı yaşandığı sırada mevcut varlıkları hızlı nakde çevirememesi riski olarak tanımlanabilir. Bazı finansal araçlar daha hızlı nakde çevrilebilirken bazıları ise piyasada hiç talep görmeyebilir.

5)Mevzuat Riski: İşletmeler içinde buldukları sektör itibariyle bazı hukuki şartlara uymak zorundadırlar. Operasyonel riskten farklı olarak işletmenin faaliyetinden ziyade kamuya karşı sorumluluklarını ifade eden risklere mevzuat riski denir. Örneğin inşaat firmalarının buldukları sektörden dolayı inşaat faaliyetine bağlı olarak bazı izinler almaları gerekmektedir. Yine inşaatın yapımı aşamasında yetkili kuruma sunulan plan ve ölçeklere bağlı bir çalışma yürütmekle de sorumlular. Üretim işletmelerinin ve riskli olarak nitelendirilebilecek faaliyetlerde bulunan işletmelerin İş Güvenliği ve Sağlığı Kanunu'na uygun tedbirler almaları ve uygulamaları noktasında yasal sorumlulukları bulunmaktadır. Bu tedbirlerin alınmaması durumunda mevzuata aykırılık riskleri ortaya çıkacaktır. Bu durumda ise işletmenin sürekliliğini tehdit edecek yaptırımlar uygulanabilir.

Örneğin 13 Mayıs 2014 tarihinde Türkiye'nin Manisa ilinin Soma ilçesinde faaliyet gösteren özel bir kömür işletmesinde meydana gelen maden kazası sonucu 301 madenci yaşamını yitirmiştir. Maden işletmeleri diğer sektörlerden farklı olarak iş güvenliği ve sağlığı açısından yüksek riskli bir sektördür. İşletme yöneticilerinin ve yetkililerinin maden kazası ile ilgili yeterince önlem almadığı, maden işletmelerinde uygulanan risk yönetimi prosedürlerini tam olarak uygulamadığı, yapılan kamu denetimlerindeki eksiklerin zamanında tamamlanamamasına bağlı olarak yargılanma süreci halen devam etmektedir. Bu örnekteki işletmenin maden arama ruhsatının iptali, yetkililerin maden mühendisleri odası tarafından meslekten men edilmesi gibi yaptırımlar sonucu bu sektörde faaliyet gösterme imkânları kalmamıştır. Bu gibi durumları işletmelerin iflasına kadar gidecek bir süreç olarak yorumlamak yanlış olmayacaktır.

İşletmeler karşı karşıya oldukları tüm bu risklerden kaçınmak veya riskin olası etkilerini azaltmak amacıyla şirket birleşmesi veya satın alması yoluna gidebilirler. Farklı bir sektöre yapılacak yatırım ile sektörel risklerin minimuma indirilmesi amaçlanırken, aynı sektörde bir firmaya yapılacak yatırım neticesinde finansal risklerin etkilerinin azaltılması söz konusu olacaktır. Bu bilgiler ışığında çeşitlendirme kavramı da satın alma ve birleşmeler sırasında sıkça duyduğumuz bir unsurdur. Hatta son dönemde hem Türkiye’de hem de tüm dünyada yapılan birleşmelerin, büyüme hedeflerine bağlı olarak pazar veya risk çeşitlendirmesi yapılarak gerçekleştirildiği görülmektedir (Pautler, 2003).

2.4.4. Vergisel Avantajlardan Faydalanma

İşletmelerin şirket birleşmelerine sıcak bakmalarındaki en önemli etkenlerden biri de vergisel avantajlar. Dünyanın hemen hemen her ülkesinde işletmelerin tüzel kişiliğinin karşı karşıya kaldığı bir vergi yükümlülüğü bulunmaktadır. Vergi oranları ülkelere göre farklılık gösterse de işletmeler üzerinde benzer ekonomik etkileri olduğu söylenebilir. Türkiye’de de durum dünyadan çok da farklı değildir. Vergi Usul Kanunu’na göre kurumlar vergisinin tanımı şu şekilde yapılmıştır; “Kurumlar vergisi, kurum kazançları üzerinden alınan bir vergi türüdür. Kurum kazancı, gelir vergisinin konusuna giren gelir unsurlarından oluşur. Kurumlar vergisi, kurum kazancı üzerinden %20 oranında alınır”.

İşletmelerin ayrı ayrı yüklenecekleri bu vergi yükünü organizasyonlarını birleştirmek suretiyle daha rahat bir şekilde üstlenebildikleri gözlemlenmiştir. Ancak bu durumda işletmenin performansının güçlenmesi, birleşme sonucu oluşacak işletmenin vergi ödeme gücüne birleşme öncesi etkisi ile hemen hemen aynı oranda bir etki yapacaktır. Vergisel avantaj daha çok geçmiş yıl zararı bulunan bir işletme ile cari dönemde yüksek karlılık rakamlarına sahip işletmelerin birleşmesinde ortaya çıkmaktadır. İşletmeler zaman ödedikleri yüksek vergiler ile rakiplerine ekonomik açıdan güçlü olduklarını ve iyi bir mali yıl geçirdiklerini duyursalar da, bazen de yüksek vergi oranlarından kaçınma ve yasal mevzuatlar ışığında durumu nasıl kendi lehlerine çevirebileceklerinin analizini yapmaktadırlar. Birikmiş zararı olan bir işletme ile yüksek karlılık rakamlarına ulaşmış bir işletmenin birleşmesinin işletme için ciddi oranda vergiden tasarruf sağlayacağı öngörülmektedir.

2.4.5. Yönetmel Nedenler

Günümüzde işletmeler için en değerli yatırımın personele yapılan yatırım olduğu görülmektedir. Öte yandan işverenlerin en önemli sorunlarından birisi de nitelikli personel bulma konusunda yaşanan zorluklardır. Makro ekonomik veriler ışığında, belirli tarihler ile açıklanan teşvik paketleri neticesinde işletmeler bazı avantajlardan yararlanmak için az gelişmiş bölgelere yatırım yapmaktadırlar. Ancak yatırım yapan işletmelerin kısa vadede yaşadıkları en büyük sorun işletmeleri yönetebilecek bilgi birikimine sahip, güçlü ve tecrübeli üst düzey personel bulamamalarıdır.

Teşvik kapsamında yapılan yatırımlar dışında da işletmeler, günlük faaliyetlerini sürdürürken bile nitelikli personel bulma konusunda zorluklar yaşamaktadırlar. İşletmelerin satın alma ve birleşme sırasında dikkat ettiği bir diğer unsur ise yönetici özellikleridir. Çoğu zaman sektör bilgisi ve tecrübesi güçlü insanlar, başarılı bir işletmenin satın alınması esnasında, satış veya birleşme gerçekleşse bile belli bir süre daha işletmenin yöneticiliğini üstlenerek işletmenin başarılı performansının devam etmesini sağlamaktadır.

Mesa İnşaat'ın 2015 yılı içerisinde çoğunluk hissesi Türkven Girişim Sermayesi tarafından satın alınmıştır. Mesa İnşaat'ın Yönetim Kurulu kilit üye veya üyelerinin yerini koruması istenmiştir.. Satın alma işlemi bu şartla yapılmıştır. Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Erhan Boysanoğlu'nun işletmenin DNA'sının bozulmaması ve işletmenin sahip olduğu ilişkilerin korunması adına kilit yönetici olduğu değerlendirilmiştir. Bu süreç bile göstermektedir ki satın alma ve birleşmelerin amacı büyüme ve karlılık olsa da karar verme aşamasında en önemli unsurlardan birisi de yönetsel kadronun işletmeye etkilerinin değerlendirilmesidir.

Bir diğer unsur ise pazar gücü oluşturma isteğidir. Bu faktör 19.yüzyılın son çeyreğinden 20.yüzyılın ilk yarısına kadar en önemli motivasyon unsuru olarak görülmüştür. Bu motivasyon unsurunun birçok işletmenin harekete geçirmesinin ve bu durumun piyasa dengelerini bozması üzerine rekabet kurullarını oluşturulmaya başlanmıştır (Pautler, 2003).

2.5. Birleşme ve Satın Almaların Finansal Değerlendirilmesi

Birleşme ve satın alma projeleri uzun soluklu finansal, ekonomik, sosyal ve kültürel analiz gerektiren işlemlerdir. Bu nedenle hedef işletmenin belirlenmesi aşamasında en önemli hususlardan birisi de işletme değerinin tam olarak ölçülüp ölçülemediği konusudur. Yatırımcılar belirleyemedikleri noktaları bu süreçte risk olarak görmekte-dirler. Bu süreçte yapılacak hatalar uzun vadeli etkisi olan, maliyeti oldukça yüksek hatalar olacağından değerlendirme sonucu herhangi bir prim ödenecek ise bunun tutarının ne olacağı süreç için hayati öneme sahip bir husustur.

2.5.1. Birleşme ve Satın Almalarda Prim ve Prime İlişkin Özellikler

Birleşme veya satın alma süreçlerinde primin hesaplanmasına temel olabilecek üç yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar tasfiye değeri, objektif değer ve subjektif değer üzerinden prim ödenmesi şeklindedir. Bu üç yaklaşımın da primin hesaplanmasında kullanılacak prime esas olan değer bulunmasındaki yöntemleri birbirinden farklıdır. Tasfiye değeri genellikle en makul değer olarak kabul edilse de piyasadaki satın alma ve birleşmelerde genellikle diğer iki yöntem ağırlıklı olarak kullanılmaktadır. Subjektif değer tespiti diğer yöntemlere göre çok daha fazla uzmanlık gerektiren bir yöntemdir. Bu yöntemde işletmenin sahip olduğu pazar payı, potansiyel müşteri sayısı, işletmenin sektör know-how'ı, ürün çeşitlendirme hacmi, işletme kültürü, çalışan bilgi birikimi ve tecrübesi gibi konularında değerlendirilmesi gerekmektedir. Objektif kriterlere göre yapılan değerlendirme ölçülebilen kavramlar üzerinden finansal değer tespiti ile yapılan satın alma veya birleşme türüdür. Günümüzde büyük ve kapsamlı birleşme süreçlerinde subjektif yöntem kullanılır iken, daha dar kapsamlı birleşmelerde ise objektif yöntem kullanılmaktadır. Satın alma süreçlerinde ise sıklıkla tasfiye değeri üzerinden işlem yapıldığı görülmektedir (Sümer, 2000).

Birleşme ve satın alma süreçlerinde yapılan fazla ödemelerin uzun vadede işletmelerin finansal performansı üzerinde kalıcı etki bıraktığı gözlenmektedir. Prim hesaplanırken fazla ödeme yapılmaması için primi etkileyen faktörleri tekrar tekrar gözden geçirmekte fayda vardır. İşletmenin gelecekteki performansına teşkil oluşturan bütçe projeksiyonlarının önceki dönemlerde bütçe sapmaları ile karşılaştırarak bütçeyi oluşturan verilerin güvenilirliğinden emin olmak son derece önemlidir. Sürece etki edebilecek tüm bu işlemlerin genel adı ise

sinerjidir. Hedef firmadan beklenen sübjektif performansı aşağıdaki şekilde ifade etmek mümkündür (Sirower, 1997):

$$\text{Net Bugünkü Değer} = \text{Sinerji} - \text{Prim}$$

Bu süreçte üç sonucun doğma ihtimali bulunmaktadır:

1. Sinerji < 0: Bu durum satın alma veya birleşmeyi gerçekleştiren firma açısından bakıldığında bir değer azalması yani satın alma veya birleşmeye konu işletmeye yapılan fazla ödemeyi işaret etmektedir. Bu duruma negatif sinerji denilmektedir. 2001 yılında Goldberg ve Godwin'in yaptığı araştırmaya göre dostça birleşmede ortalama %20, zorla ele geçirmede %35 değerinin üstünde prim ödendiği görülmüştür.

2. $0 \leq \text{Sinerji} \leq \text{Prim}$: Bu durum satın alma ve birleşme sürecinde hedef işletme değerinin yanlış hesaplanması sonucu oluşabilecek bir durumdur. Birleşen veya satın alan işletme için başarısızlığı ifade etmektedir. Satın alma ve birleşme projelerinde sık karşılaşılan bir durum olmasına rağmen fazla ödeme yapılması neticesinde işletme servetlerinde düşüşe neden olabilecek bir işlemdir.

3. Sinerji \geq Prim: Başarılı bir satın alma sonrası oluşan tabloyu ifade etmektedir. Tabii ki satın alma ve birleşme faaliyetinde konu olan iki taraf için de bir başarıdan söz etmek mümkün olmayacaktır. Ancak sürecin her iki tarafın beklentisine yakın makul değer ile sonuçlanması iki tarafı da mutlu edecektir. Bu süreçte başarılı olan taraf satın alma veya birleşmeyi gerçekleştiren taraf olduğunu da söylemek yanlış olmayacaktır.

2.5.2. Birleşme ve Satın Almalarda Değer Tespiti

Değerleme süreci birleşme ve satın alma süreci için son derece kritik bir hususudur. Birleşme veya satın almanın firmanın defter değeri, işleyen teşebbüs değeri, tasfiye değeri, gerçek değeri, indirgenmiş nakit akımları değeri ve hisse başına karlılığı tespit etmek ve süreci hangi yöntemle yapılacağını belirlemek, birleşme veya satın alma sürecinin başarı veya başarısızlığı ile doğrudan ilişkili olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

$$\text{Net Bugünkü Değer} = \text{Kazanç} - \text{Net Maliyet}$$

Bu durumda iki önemli faktör öne çıkmaktadır. Bunlar hedef firmanın değer tespiti ve süreç sonunda elde edilecek olan kazancın tespit edilmesidir. Değer tespiti esnasında işletmenin borsaya kote bir işletme veya borsaya kote olmayan bir işletme olması durumu da değer tespitini etkileyen önemli unsurlardandır. Değer tespitini gerçekleştirirken esas olan birleşme veya satın almanın net nakit akımı etkisini farklı risk gruplarının barındırılmasından dolayı da farklı iskonto oranları kullanılarak bugünkü değere indirgeyerek hesaplamaktır (Peirson ve diğerleri, 2011).

Değerleme yöntemleri içinde uygulamada en çok kullanılan üç temel yöntem bulunmaktadır. Bunları indirgenmiş nakit akımları, fiyat/kazanç oranı, piyasa değeri / defter değeri şeklinde sıralamak mümkündür.

2.5.2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Birleşme ve satın alma işlemlerinde en sık kullanılmakta olan yöntem indirgenmiş nakit akımları yöntemidir. Bu yaklaşım dayanağını sermaye bütçelemesi teorisinden almaktadır. İndirgenmiş nakit akımları yöntemi diğer yöntemlerin aksine işletmenin gelecekteki performansını dikkate almaktadır. Bu nedenle diğer yöntemlere göre daha anlamlı sonuçlar veren bir işlem olduğu düşünülmektedir.

İndirgenmiş nakit akımları yönteminde işletmenin geçmişteki faaliyet sonuçları ve geleceğe dair öngörülerini dikkate alınmaktadır. Bu yöntem, bazı kaynaklarda serbest nakit akışları olarak da nitelendirilmektedir. Serbest nakit akışları, vergi sonrası faaliyet gelirlerinden çalışma sermayesindeki ve sabit varlıktaki artışın indirilmesine ek olarak amortismanın eklenmesi ile bulunur. Nakit akışının tahmininden sonraki adım ise bugünkü değer hesaplamasına baz olan iskonto oranının belirlenmesidir. Tüm dünyada gerçekleşen birleşme ve satın alma süreçleri incelendiğinde en sık uygulanan yöntemin ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) olduğu görülmektedir. AOSM yönteminin tüm birleşme ve satın alma projeleri için uygun olduğunu söylemek yanlış bir değerlendirme olmayacaktır. Sermaye piyasalarında ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti aşağıdaki hesaplama kullanılarak bulunabilir (Copeland, 2000):

$$AOSM=[Kd(1-t)B/V] +[K\ddot{o} (S/V)]$$

Kd = Yabancı Kaynakların Vergi Öncesi Maliyeti

Kö = Öz Sermaye Maliyeti

t = Vergi Oranı

B = Yabancı Kaynak

S = Öz Sermaye

V = Toplam Varlıklar

Eşitlikte yer alan öz sermaye maliyeti ise finansal varlıklar değerlendirme modelinden hareketle bulunabilir.

$$K\ddot{o} = R_f + [E(R_m) - R_d] \cdot B\ddot{o}$$

Rf = Risksiz Getiri Oranı

E(Rm) = Pazar Portföyünün Beklenen Getiri Oranı

E(Rm)-Rf = Pazar Risk Primi

Bö = İşletmelerin Hisse Senetlerinin Sistemik Risk Primi

2.5.2.2. Fiyat – Kazanç Oranı

Fiyat – Kazanç oranı (FKO) pay senedinin dönem başı veya sonunda sahip olduğu fiyatının o döneme ait pay başına kazancı (PBK) kaç defa karşıladığını gösteren bir orandır. Pay senedinin pazar fiyatı (PF) ve pay başına kazanç (PBK) sembolleri ile gösterimi aşağıdaki gibidir:

$$FKO = PF/PBK$$

İşletmenin borsaya kote olması veya olmaması durumu hesaplama yöntemini etkileyen bir unsurdur. Borsada işlem gören bir işletmenin değerini pay başına kazanç oranından da yararlanarak bu yöntem ile hesaplamak mümkün olacaktır. Yapılan hesaplamalar sonucunda aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin genellikle birbirine yakın FKO'lara sahip oldukları görülmüştür.

Standart oranın olmaması veya sektörden yeterince bilgi alınamaması durumunda eğer şirketin pay senetleri ikincil piyasada işlem görüyorsa ancak hesaplanabilir. FKO'nun bugünkü değerinin de, gelecek dönemlerdeki pay başına kazancı bugüne indirgeyerek hesaplamak mümkün olacaktır. Ancak bu yöntem ile hesaplanacak işletmenin öz varlık değeri

hatalı sonuçlar verebilmektedir. Fiili FKO'nun gelecek dönemde değişmeyeceği varsayımı doğru olmayabilir.

2.5.2.3. Piyasa Değeri – Defter Değeri

Menkul kıymetlerin defter değeri ve piyasa değeri arasında fark olması durumunda alternatif bir yöntem olarak bu yöntem tercih edilebilmektedir. Ancak yapılan araştırmalar cari değer ve defter değerinin çoğu zaman birbiriyle paralel sonuçlar vermediğini göstermektedir. Defter değeri işletmeye yapılmış olan yatırımların, yatırım tarihindeki değerini gösterirken bu değer işletmenin cari değerinden farklı sonuçlar vermektedir. Özellikle maddi olmayan varlıkların piyasa değerini hesaplamak diğer bilanço kalemlerinin değerini hesaplamaktan daha zorlu bir süreç olabilir (Gabehart, 1998).

Şirket satın alma ve birleşme süreçlerinde işlemin amacı diğer işletmenin varlıklarını birleşilecek işletmeye kazandırmak ise satın alınacak ya da birleşilecek işletmeyi defter değerinden değerlemek en doğrusu olacaktır. Ancak yüksek enflasyon dönemlerinde defter değerini kullanmaktan kaçınmak gerekir. İşletmenin borsada işlem görüyor olması ya da olmaması da değerlendirme kriterini etkileyen bir unsurdur. Borsaya kote olan bir işletmede, işletmenin piyasa değeri genellikle hisse senetlerinin pazar değeri ile ölçülür. Bu durum piyasa koşullarında arz ve talebe bağlı olarak değişkenlik gösterebilmektedir (Eccles ve diğerleri, 1999).

2.6. Birleşme ve Satın Alma Süreci ve Sürece Etki Eden Faktörler

2.6.1. Birleşme ve Satın Alma Öncesi Hazırlık Süreci

Birleşme veya satın almayı yapacak firmanın, hedef firmaya oranla süreçte çok daha hazırlıklı ve planlı olması beklenmektedir. Bu süreçte hedef firma açıkça satışa hazır olduğunu beyan ettiği durumlarda uygulanan istisna durumlar dışında sürecin gizlilikle yürütülmesi esastır. Aksi durumda işlem fiyatının yükselmesi söz konusu olabilecektir (Sümer, 2000).

Vergili ve vergisiz şirket birleşmelerinde, işletmelerin birleşme tarihinde elde ettikleri kazançlarına istinaden hesaplanan kurumlar vergisinin ödenmesi gerekmektedir. Birleşme sürecinde söz konusu konular üzerinde değişik uygulamalar da mevcuttur. İşletmelerin birleşme öncesi bu yöntemlerden birinde mutabık kalması birleşme sonrası oluşacak pürüzleri de ortadan kaldıracaktır. Birleşmeyle, birleşen kurumun hukuki varlığının sona ermesi sebebiyle birleşme karının vergisinin ödenmesi sırasında birleşilen kurumdan alınan hisse senetlerinden bir kısmı satılarak ödenebilir ya da birleşen kurum varlıklarının içinde vergi ödemesi için karşılık ayırabilir.

Devir niteliğinde olan şirket birleşmesinde devrolan şirketin devir tarihine kadar elde ettiği kazanç ve iratlar vergiye dâhil edilmektedir. Birleşme işleminin gerçekleşmesinin ardından 15 gün içerisinde devir beyannamesinin verilmesi ve devir alan şirketin ilgili tüm vergi yükünü üstlendiğine dair taahhütte bulunması gerekmektedir.

Satın alma veya birleşme sürecinde, birleşilen şirketin sermaye kazancı oluşmamasına rağmen birleşen kurumun bilanço değerinin yeniden değerlendirilmesi sonucu oluşacak olan kazançların vergisinin ödenmesi birleşilen kurumca yerine getirilir (Carey, 2000).

Birleşme öncesi yapılacak hazırlıkları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

- Birleşecek veya satın alınacak şirket bilgilerinin gizli tutulması, üst yönetim personelinin gerekiyorsa süreç ile ilgili bilgilendirilmesi ve eğitim verilmesi,
- Firmanın kendi kültürünü ve yapısını iyi analiz edilip hedef işletmenin bu kriterlere uygun olup olmadığının değerlendirilmesi,
- Hedef işletmenin bulunduğu sektör ve rakip işletmelerin analiz edilmesi, uzman kişilerden bilgi alınması ve işletme potansiyelinin iyi analiz edilmesidir.

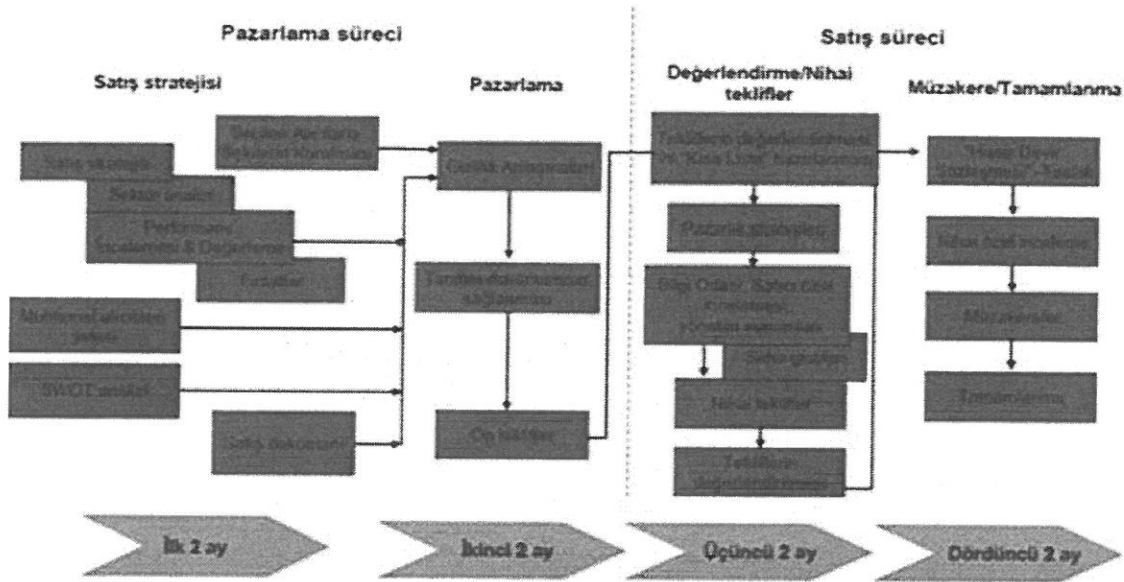
2.6.2. Birleşme ve Satın Alma Süreci

Şirket birleşme veya satın alma işleminin başarılı olup olmadığı şirket başarı performansının yıllar itibarıyla karşılaştırılmasıyla ortaya çıkmaktadır. Sürecin başarılı olması satın alan ve satın alınan veya birleşilen şirket için farklı kriterlere bağlı gibi görünse de sürecin başarılı olması için tek bir çatı altında bir değerlendirme yapılması daha doğru

olacaktır. Aksi takdirde satın alan işletmenin satın alacağı işletmeyi olması gereken değerinden daha altında bir bedel ile alması kendisi için başarılı bir işlem olarak görmesi ya da satın alınacak işletmenin değerini olması gerekenden daha yüksek bir değer biçilmesine neden olacak işlemler yapmasını kendisi için sürecin başarılı olduğuna inanmasına neden olacaktır. Başarılı bir birleşme veya satın alma işlemi sadece karlı bir anlaşma olarak görmek uzun vadeli bir süreç olan birleşme-satın alma işleminde ileriye dönük sorunlar doğuracaktır.

Yapılan araştırmalar, alıcı şirketlerin birleşme veya satın alma işlemi öncesi durumuna oranla başarısız olma ihtimalinin %50'den fazla olduğunu göstermektedir. Bu durumda da birleşme/satın alma öncesine dönme veya iflas etme yöntemleri uygulanmaktadır. Tabii ki söz konusu analizler ülkelere, ülkelerin içinde buldukları siyasal risklere, yıllara göre farklılık göstermektedir. Başarılı bir birleşme veya satın alma sürecinin yürütülmesi için süreci daha yakından incelemek gerekir.

Şekil 3. Birleşme ve Satın Alma İşleminde Pazarlama ve Satış Süreci



Birleşme veya satın alma sürecinin kaliteli olması için insan kaynakları, satın alma, satış ve pazarlama ile muhasebe- finans birimlerinin birbiri ile bütünleşmiş bir şekilde finansal ve örgütsel açıdan güçlü geniş bir perspektif ile toplam kalite kriterlerine uygun hareket etmeleri ile mümkün olmaktadır.

Birleşme ve satın alma sürecinin aşamaları aşağıda belirtilen basamaklardan oluşmaktadır.

2.6.2.1.Adayları Elemek

Genellikle işletmeler bu süreçte danışmanlık, hukuk ve yatırım bankalarından destek almayı tercih etmektedir. Çok fazla aday olması durumunda devre dışı bırakılacak işletmeler ve nedenleri üzerinde bir çalışma yürütülerek kalan adaylar ile görüşmelere devam edilir. Bu süreçte işletmelerin birleşmesine engel olabilecek hukuki nedenler, vergisel sorunlar, kurumsal yapılar masaya yatırılmaktadır. Başarılı satın alma veya birleşmelerin köklü bir yapıya sahip olan çok uluslu firmalar tarafından yatırım yapılmış olan sermayesi güçlü şirketlerinin süreçte rakiplerine göre daha avantajlı olduğu görülmektedir. Adayları eleme aşamasında işletmelerin aşağıdaki detay analizleri de yapması beklenmektedir (Sümer ve Pernsteiner, 2004):

Sektör – Firma Analizi

1) Büyüme Analizi

- Satış trend analizleri
- Kapasite trend analizi
- Dönemsellik etkisi
- Makro ekonomik koşullara duyarlılık
- Yeni ürünler ile pazar çeşitlendirme ve pazar payını artırma potansiyeli

2) Karakteristik Analiz

- Ürün portföyü
- Ürün portföyünde yıllar itibariyle yaşanan değişimler
- Pazardaki ürünler ile muadil ürün karşılaştırma
- Müşterini tanımı ve hedef müşteri uyumu
- Yerel ve uluslararası müşteriler ve pazar yapısı
- Talebi etkileyen faktörler
- Piyasa ve talep dengesi
- Dağıtım kanalları ve reklam politikası

- Şirket personeli ve şirket kültürü uyumu
- Anahtar eleman yaş ortalaması
- Yeniden yapılanma ihtiyacı
- Elemana bağımlılık oranı
- Tedarik, satış ve pazarlama yöntemleri

3) Teknolojik Analiz

- Teknolojik gelişimin işletmeye etkisi
- Patent v.b değerler
- Teknoloji değişim hızı oranı
- Üretim sürecinin modernizasyonu
- Teknoloji riski analizi

4) Ekonomik Analiz

- Sektör ortalamaları ve firma oran analizlerinin karşılaştırılması (karlılık, faaliyet ve likidite oranları)
- Talep esnekliğini katsayısı
- Fiyat trend analizi ve fiyata etki eden faktörlerin analizi
- Bütçe ve faaliyet sonuçlarının karşılaştırılması
- İthalat ve ihracat analizi
- Teşvik ve diğer yasal düzenlemelerin durumu
- Sabit ve değişken maliyetler
- Hammadde ve işçi maliyetleri detaylı analizi
- Borçlanma pozisyonu analizi
- Kredibilite ve fonlara erişim gücü
- Çalışma sermayesi ihtiyacı
- Devam eden yatırımlar ve gerekli ek yatırımlar
- Gelir-gider projeksiyonu

5) Rekabet

- Sektörde faaliyet gösteren firma sayısı
- Coğrafik dağılım
- Piyasa payı dağılımı
- Girişe ve gelişime engeller / SWOT Analizi
- Üretim kapasitesi
- Yabancı ve yerel rekabet
- Fiyatsal ve fiyatsal olmayan rekabet analizi
- AR-GE projeleri

2.6.2.2.Kalan Adayların Değer Tespiti

Bu aşamada kalan az sayıda aday detaylı olarak değerlendirilir. Sonrasında hedef firma için belirlenen değer ile hedef firmanın kendi değerlendirmesi ile belirlediği değer arasındaki fark incelenir. Özelleştirme süreçlerinde ihale sürecinde en yüksek bedeli ödemek yeterli olurken olağan bir satın alma ya da birleşmede her iki tarafında objektif veriler üzerinde mutabık kalması oldukça güçtür. Her iki tarafında çıkarının ortak bir payda da buluşması gerekmektedir. Özellikle 2000’li yılların başında, hızlı globalleşme ve rekabet ortamı sonucu etik olmayan yöntemlerle hedef işletmeyi güçsüzleştirip birleşmeye mecbur bırakma stratejisi uygulanmıştır. Bu yöntem daha çok aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin birleşmesinde uygulanmıştır. Danışmanlık firması PricewaterhouseCoopers 2001 yılında A.B.D’de gerçekleşen birleşme ve satın almalara yönelik hazırladığı raporda; etik olmayan işlemlerin ortaya çıkma sebebinin işletmelerin agresif bir şekilde pazar payını arttırma amacından kaynaklandığını ve bu amaçla yapılan birleşmelerin de büyük oranda başarısızlıkla sonuçlandığını ortaya koymaktadır (Eccles ve diğerleri, 1999).

2.6.2.3.Fiyat Tespiti

Şirket birleşmesi ve satın alma işleminde doğru fiyatı tespit uzmanlık gerektiren bir süreçtir. Makro ve mikro ekonominin durumu, mevcut ve potansiyel pazar payı, kilit personel faktörü gibi değişik faktörleri değerlendirmek gerekmektedir. İşletmenin borsaya kote olup olmaması kredibilite ve kurumsal yönetim derecelendirme notu sürece etki eden diğer

faktörler olarak ön plana çıkmaktadır. Cyert ve March gibi düşünürler bu işleme duygusallıktan uzak, stratejik bir işlem olarak bakmaktadır. Bu durum, her iki taraf açısından da olumlu beklentiler doğuran bir işlem olarak yorumlanmaktadır. Başarının sırrının doğru ve makul hedefler belirleyip, hedeflere odaklanarak çalışmak olduğuna inanılmaktadır. Flört dönemindeki iki işletmeninde birbirine aklındaki tüm soruları yöneltmek geçirmelerinin işletme evliliğinin başarısının temel nedeni olduğunu varsayılmaktadır. Amaçların ve hedeflerin paralel olması iki tarafın da birbirlerini daha iyi anlamalarını ve bütünleşmeyi kolaylaştıracaktır (Eren, 2000).

Pazarlardaki yeniliklerin ve gelişme gösterecek firmaların takibe alınmasının iki büyük oyuncunun birleşmesinden çok daha anlamlı bir işlem olacağını vurgulamak doğru bir yaklaşım olacaktır. Son yıllardaki inovasyon faktörlü birleşmeler bu yaklaşımın oluşmasına temel teşkil etmektedir. Böylece gelişmekte olan bir işletme için henüz hak ettiği değere ulaşmamasının da etkisiyle düşük maliyetli bir birleşme ile yüksek katma değer sağlanacaktır. Bu durum her zaman kolay olmamaktadır. Alınan işletmenin yönetiminin hedeflerinin yüksek olması ve gelecekteki değerinin farkında olması maliyeti yükseltmektedir. İşletmenin hiçbir zaman hak ettiği değere yükselemeyeceği riski de ticari risk olarak her zaman yerini korumaktadır (Kaplan ve Norton, 2006).

2.6.2.4. Anlaşmayı Müzakere Etmek

Birleşme ve satın alma sürecinde öncelikle müzakere başlıkları belirlenmeli ve bu başlıklar üzerinde ön görüşmeler ile iki tarafında fikirleri alınmalıdır. Daha sonraki aşamalarda hem alıcı hem de hedef firmanın üst düzey yöneticileri taslağı belli olan hususlar üzerinde detaylı olarak mutabık kalmak için görüşmeler gerçekleştirmelidir. Ancak bu süreçte her iki tarafın da empati yoluyla birbirlerinin isteklerini değerlendirip uzlaşma yoluyla anlaşılmalı gerekmektedir.

Müzakere hususları maddi veya maddi olmayan hususlar olarak iki bölümde incelenmelidir. Son yıllarda yapılan birleşme ve satın almalarda maddi konu başlıklarının müzakere sırasında daha hızla üzerinde mutabık kalınan başlıklar olduğu görülmektedir. Maddi olmayan başlıklar ise işletmenin yönetimi, organizasyon yapısı gibi hususları içermesi nedeniyle bunları içeren müzakere sürecinin daha uzun sürdüğü görülmektedir. Bu hususlar

üzerinde yeterince müzakere yapılması çoğunluk hisseyi elinde bulundurmamasına rağmen azınlık hissedarın şirketin yönetiminde çoğunluğu elde etmesi gibi durumları doğurmaktadır.

Satın alma ve birleşme işleminin ne zaman gerçekleşeceğinin müzakerenin ana başlıklarından biri olması gerekmektedir. Doğru zamanda yapılmayacak bir işlem başarılı olma şansını zora sokmaktadır. Belirlenecek alternatif tarihlerle birlikte en uygun tarihe diğer karar verilmektedir.

Müzakere süreci için her iki işletmenin de zaman ayırması gerekmektedir. İşletmelerin kendi faaliyetlerine devam ederken bazen yılları bulabilen müzakere süreçleri ile de ilgilenmeleri çok da kolay olmamaktadır. Bu nedenle kurumsal işletmeler bu süreçte aracı firma kullanmayı tercih etmektedirler. Süreçte yaşanabilecek sorunlar hakkında daha tecrübeli olan uzman ekipler tarafından gerçekleştirilecek satın alma ve birleşmelerin başarılı olma ihtimali daha yüksek olmaktadır

2.6.2.5. Birleşme Sonrası Bütünleşme

Birleşme veya satın alma işlemi öncesinde yapılan hazırlıklar ve işlemler sırasında yapılan tüm müzakerelerin amacı birleşme/satın alma sonrası bütünleşmeyi sağlamaktır. Eğer önceki aşamalarda bir hata var ise etkisinin hissedileceği aşama bütünleşme aşamasıdır. Bu süreçte en sık gözlenen sorun yüksek maliyetli bir birleşme/satın alma işlemi gerçekleşmesi sonucu bütünleşmenin zorlaştırmasıdır (Wall, 2001).

Bu süreçte işletmenin doğru yönetim ve idari personel ile yoluna devam etmesi başarının anahtarıdır. Başarılı projelerde satın alınan veya birleşilen işletmenin yönetim kurulu başkanına profesyonel yöneticilik teklif edildiği gözlenmiştir. Kilit personel niteliğindeki sektör içinde bağlantıları kuvvetli personeli korumak temel amaçtır. Firmanın ve personelinin morali de birleşme öncesi adımlarda son derece etkili olmaktadır. Eğer işlem sonrası büyük oranda personelin işsiz kalması gibi bir durum oluşacak ise; bunun nedeni işletmenin kurumsal itibar kaybı ve personel moralinin bozukluğunun birleşme/satın alma sonrası bütünleşmeyi olumsuz etkilemesidir (Eren, 1996).

3. ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARI (UFRS)'NİN SATIN ALMA VE BİRLEŞME İÇİN ÖNGÖRDÜĞÜ ESASLAR

Dünyadaki küreselleşme faaliyetlerinin artması ve çok uluslu şirketlerin çoğalması muhasebe standartlarının da globalleşmesine zemin hazırlamıştır. Bu kapsamda verilerin karşılaştırılabilir olması gerekmektedir. Uluslararası muhasebe standartları bu konuya çözüm olarak ortaya çıkmıştır. Birleşme ve Satın Alma Standardı da hazırlanırken aşağıdaki 3 temel misyon ile hazırlanmıştır;

- a) Edinilen işletmenin varlıklarının, borçlarının ve kontrol gücü olmayan paylarının nasıl muhasebeleştirileceği,
- b) Şerefiye veya pazarlıklı satın alma sonucu oluşacak kazancın nasıl muhasebeleştirileceği,
- c) Finansal tablolarda birleşmenin hangi etkilerinin açıklanacağıdır.

3.1. Birleşme ve Satın Alma Standardının Kapsamı

TFRS 3 İşletme birleşmeleri standardı, işletme birleşmesi tanımına uyan tüm işlemler için uygulanmaktadır. Aşağıdaki işlemler bu TFRS' nin kapsamı dışındadır.

- a) Ayrı işletmelerin iş ortaklığı oluşturmak üzere bir araya geldikleri işletme birleşmeleri,
- b) İşletme tanımına uymayan bir varlık ya da borcun satın alınması,
- c) Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmelerin birleşmesi

3.1.1. UFRS 3 Birleşme ve Satın Alma Standardı

UFRS 3 kapsamında şirket satın alma veya birleşme işlemi şu şekilde tanımlanmıştır; Bir İşletme, bir işlemin veya başka bir olayın işletme birleşmesi olup olmadığını bu TFRS' de yer alan, edinilen varlıkların ve üstlenilen borçların bir işletme oluşturmasını gerektiren tanımı uygulayarak belirler. Eğer edinilen varlıklar bir işletme değil ise, raporlama yapan işletme bu işlemi veya başka bir olayı varlık edinimi olarak muhasebeleştirir (TFRS 3, 2006: 2).

Standart çerçevesinde açıklanan tanımlar şu şekildedir: (TFRS 3, 2006: 15-16)

Edinilen İşletme: Bir işletme birleşmesinde kontrolü, edinen işletme tarafından ele geçirilen işletme veya işletmeler.

Edinen İşletme: Edinilen işletmenin kontrolünü eline geçiren işletme.

Birleşme Tarihi: Edinen işletmenin edinilen işletme üzerinde kontrolü ele geçirdiği tarih.

İşletme: Doğrudan yatırımcılara veya diğer sahiplere, üyelere veya katılımcılara kar payları, düşük maliyetler veya diğer ekonomik faydalar şeklinde bir getiri sağlamak amacı ile yürütülebilen veya yönetilebilen faaliyetler ve varlıklar bütünü.

İşletme Birleşmesi: Bir edinen işletmenin, bir veya daha fazla işletmenin kontrolünü eline geçirdiği bir işlem veya başka bir olay. Kimi zaman “gerçek birleşmeler” veya “eşitlerin birleşmesi” şeklinde atıf olunan işlemler de bu terimin bu TFRS’ de kullanıldığı şekliyle işletme birleşmesidir.

Koşullu bedel: Genellikle, edinen işletmenin, edinilen işletmenin önceki sahiplerine, edinilen işletmenin kontrolünün karşılığının bir parçası olarak gelecekte belirli olayların gerçekleşmesi veya şartların yerine getirilmesi halinde ek varlıklarını veya özkaynak paylarını transfer etmesi yükümlülüğüdür. Ancak koşullu bedel, şayet belli şartlar yerine getirilmişse, edinen işletmeye, daha önce transfer etmiş olduğu bedelin iade edilmesi hakkını da verebilir.

Özkaynak payları: Bu TFRS’nin amacına uygun olarak, özkaynak payları yatırımcı tarafından sahip olunan işletmelerin sahiplik payları ile ortak faydalı işletmelerin sahip, üye veya katılımcılarının payları anlamına gelmek üzere genişletilerek kullanılmıştır.

Gerçeğe uygun değer: Piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemde bir varlığın satışında elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyattır.

Şerefiye: Tek olarak tanılamayan ve ayrı olarak kaydedilemeyen bir işletme birleşmesinde edinilmiş diğer varlıklardan kaynaklanan gelecekteki ekonomik fayda.

Tanımlanabilir Varlık: Bir varlık eğer aşağıdaki koşullardan biri var ise tanımlanabilir:

a) Ayrılabilir ise, yani işletmeden ayrılabilir veya bölünebilir olan ve tek başına veya ilgili bir sözleşme ile birlikte işletmenin niyetine bakılmaksızın satılan, transfer edilen, lisanslanan, kiralanan veya takas edilen, tanımlanabilir varlık veya borç veya

b) Bu hakların transfer edilebilir veya işletmeden veya diğer haklardan ve yükümlülüklerden ayrılabilir olup olmamasına bakılmaksızın, sözleşmeye dayalı veya diğer yasal haklardan kaynaklanıyor ise.

Maddi olmayan duran varlık: Fiziki olmayan, tanımlanabilir, parasal olmayan varlık.

Ortak faydalı işletme: Sahiplerine, üyelerine veya katılımcılarına doğrudan kar payları, düşük maliyetler veya diğer ekonomik faydalar sağlayan, bir yatırımcı tarafından sahip olunmayan kuruluş. Örneğin, ortak faydalı sigorta şirketleri, kredi birlikleri veya kooperatif işletmeleri ortak faydalı işletmelerdir.

Azınlık payı (kontrol gücü olmayan paylar) : Doğrudan veya dolaylı olarak ana şirkete atfedilmeyen, bir bağlı ortaklıktaki öz kaynak.

Bu standart, işletme birleşmesi tanımına uyan işlemlere veya diğer olaylara uygulanır.

Aşağıdaki durumlar için uygulanmaz:

- Müşterek anlaşmanın kendi finansal tablolarında müşterek anlaşma oluşumunun muhasebeleştirilmesi
- Varlık tanımına uymayan bir varlığın veya varlık grubunun satın alınması. Bu tür durumlarda edinilen bir işletme, edindiği varlıkları (Maddi olmayan duran varlıkların TMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklardaki tanımına ve muhasebeleştirme ölçütlerine uyan varlıklar da dâhil olmak üzere) ve üstlendiği borçları ayrı ayrı tanımlar ve muhasebeleştirir. Varlık grubunun maliyeti, satın alma tarihinde gerçeğe uygun değerlerine bağlı olarak grup içerisindeki tanımlanabilir varlıklara ve borçlara dağıtılır. Bu tür bir işlem ya da olay, şerefiyeye yol açmaz.
- Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmelerin birleşmesi
- Bu standartların hükümleri TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar Standardında tanımlanan yatırım işletmesi tarafından, gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılarak ölçülmesi zorunlu olan bağlı ortaklıktaki yatırımın edinilmesine uygulanmaz.

Satın alma yönteminin uygulanması aşağıdaki koşulları gerektirir:

- Edinen işletmenin belirlenmesi;
- Birleşme tarihinin belirlenmesi;

- Edinilen tanımlanabilir varlıkların, üstlenilen tanımlanabilir borçların ve kontrol gücü olmayan payların (azınlık paylarının) finansal tablolara yansıtılması ve ölçülmesi ve
- Şerefiye veya pazarlıklı satın alma sonucunda oluşabilecek kazancın muhasebeleştirilmesi ve ölçülmesi.

3.1.1.1. Edinen İşletmenin Belirlenmesi

Her bir işletme birleşmesinde birleşen işletmelerden biri edinen işletme olarak belirlenir; Edinen işletmenin (diğer işletmenin, başka bir ifadeyle edilinen işletmenin, kontrolünü ele geçiren işletmenin) belirlenmesinde, TFRS 10 'da yer alan hükümler kullanılır. Edinen işletme esas olarak, nakit veya başka varlıkların transferi veya borçlar altına girilmesi yoluyla gerçekleştiren bir işletme birleşmesinde edinen işletme genellikle, nakit veya başka varlıkları transfer eden veya borçların altına giren işletmedir. Esas olarak özkaynak paylarının değişimine dayanan bir işletme birleşmesinde edinen işletme genellikle, kendi özkaynak paylarını ihraç eden işletmedir. Ancak genelde "ters birleşme" diye bilinen bazı işletme birleşmelerinde ihraççı işletme, edinilen işletmedir (TFRS 3, 2006: 3).

3.1.1.2. Ters Birleşme

İşlemin bir ters birleşme sayılması için, özkaynak payları edinilen işletmenin (yasal edinilen) muhasebe amaçları açısından edinen işletme olması gerekmektedir. Örneğin ters birleşmeler, halka açık olmayan bir işletme, halka açık hale gelmeyi isteyip kendi hisse senetlerini ihraç etmek istemediğinde gerçekleşebilir. Bunu gerçekleştirmek için halka açık olmayan işletme, halka açık bir işletmenin kendi özkaynak paylarını, söz konusu halka açık şirketin öz kaynak payları karşılığında almasını sağlar. Bu örnekte, halka açık işletme yasal edinendir çünkü kendisinin özkaynak payları edinilmiştir. İşlemin bir ters birleşme olarak muhasebeleştirilmesi için, muhasebe edinileninin, işletme tanımına uyması gerekir ve bu TFRS' deki tüm muhasebeleştirme ve ölçme ilkeleri, şerefiyenin muhasebeleştirilmesine ilişkin hüküm de dâhil olmak üzere uygulanır (TFRS 3, 2006: 19).

3.1.1.3.Öz Kaynak Paylarının Değişimine Dayanan İşletme Birleşmesi

Öz kaynak paylarının değişimine dayanan işletme birleşmelerinde edinen işletmenin belirlenmesinde, söz konusu durumla ilgili ve aşağıdakileri de içeren diğer hususlar ve durumlar göz önünde bulundurulur.

- a) İşletme birleşmesi sonrası birleşmiş işletmedeki nispi oy hakları – Edinen işletme genellikle, birleşen işletmeler arasında sahipleri, bir grup olarak, birleşmiş işletmedeki oy kullanma haklarının en büyük kısmını elde edilen veya elde tutmaya devam eden işletmedir. Hangi sahipler grubunun oy kullanma haklarının en büyük kısmını elde ettiğinin veya elde tutmaya devam ettiğinin belirlenmesine ilişkin olarak bir işletme, olağandışı veya özel oy kullanma anlaşmalarının ve opsiyonlarının, garantilerinin veya dönüştürülebilir menkul kıymetlerin var olup olmadığını göz önüne de bulundurur.
- b) Birleşmiş işletmede, eğer diğer sahipler veya organize olmuş sahipler grubu önemli oy hakkına sahip değil ise, büyük bir azınlık oy hakkının varlığı (Edinen işletme genellikle, tek sahibi veya organize olmuş sahipler grubunun birleşmiş işletmede en büyük azınlık oy hakkına sahip olduğu işletmedir)
- c) Birleşmiş işletmenin idari organının yapısı (Edinen işletme genellikle, birleşen işletmeler arasında, sahipleri, birleşmiş işletmenin idari organının üyelerinin çoğunluğunu seçme, atama veya görevden alma olanağına sahip olan işletmedir.
- d) Birleşmiş işletmenin kıdemli yönetici kadrosunun yapısı (Edinen işletme genellikle, birleşen işletmeler arasında, (önceki) yönetimi birleşmiş işletmenin yönetimine hâkim olan işletmedir.
- e) Öz kaynak paylarının değişiminin şartları (Edinen işletme genellikle, birleşen işletmeler arasında, diğer işletmenin veya işletmelerin öz kaynak paylarının birleşme öncesi gerçeğe uygun değerlerinin üzerinde bir prim ödeyen işletmedir.

Edinen işletme genellikle, birleşen işletmeler arasında görece büyüklüğü (örneğin varlıklar, hâsılat veya kar olarak ölçülen) diğer birleşen işletme veya işletmelerden önemli derecede daha büyük olanıdır. İki den fazla işletmenin dâhil olduğu bir işletme birleşmesinde edinen işletme belirlenirken, diğer unsurların yanı sıra, birleşen işletmelerden hangisinin birleşmeyi başlattığının yanı sıra birleşen işletmelerin görece büyüklükleri de dikkate alınır.

Bir işletme birleşmesini gerçekleştirmek üzere kurulmuş bir işletmenin edinen işletme olması şart değildir. Eğer bir işletme birleşmesini gerçekleştirmek üzere öz kaynak payı ihraç edecek yeni bir işletme kurulmuş ise, birleşen işletmeler arasından, işletme birleşmesinden önce var olan biri edinen işletme olarak belirlenir. Bunun tersine, bedel olarak nakit veya başka varlıklar transfer eden veya borçlar altına giren yeni bir işletme, edinen işletme olabilir.

3.1.1.4. Birleşme Tarihinin Belirlenmesi

Edinen işletmenin, edinilen işletmenin kontrolünü ele geçirdiği tarih genellikle edinen işletmenin bedeli transfer ettiği, edinilen işletmenin varlıklarını edindiği ve borçlarını üstlendiği tarihtir (kapanış tarihi). Ancak edinen işletme, kapanış tarihinden daha önceki veya daha sonraki bir tarihte kontrolü ele geçirebilir. Örneğin yazılı bir anlaşmada, edinen işletmenin edinilen işletme üzerindeki kontrolü kapanış tarih den önce ele geçirdiğinin belirtilmesi halinde, birleşme tarihi kapanış tarihinden önce gelir. Edinen işletme, birleşme tarihini belirlerken konu ile ilgili tüm gerçekleri ve durumları göz önünde bulundurur. (TFRS 3, 2006:3)

3.1.1.5. Edinilen Tanımlanabilir Varlıkların, Üstlenilen Tanımlanabilir Borçların Ve Kontrol Gücü Olmayan Payların (Azınlık Paylarının) Finansal Tablolara Yansıtılması

Birleşme tarihi itibarıyla edinen işletme, şerefiyeden ayrı olarak, edinilen işletmenin edinilen tanımlanabilir varlıklarını, üstlenilen tanımlanabilir borçlarını ve kontrol gücü olmayan paylarını (azınlık paylarını) muhasebeleştirir.

Varlık niteliğindeki unsurların maliyet bedelinin net bir şekilde ölçülebilir ve kontrol gücünün işletmeye ait olması esastır. Borç niteliğindeki unsurların gerçeğe uygun değer ile izlenmesi ve gerçekleştiği dönem kayıtlara alınması gerekmektedir.

3.1.1.6. Muhasebeleştirme Koşulları

Satın alma yönteminin uygulanmasının bir parçası olan muhasebeleştirme koşullarını karşılayabilmesi için, birleşme tarihinde, edinilen tanımlanabilir varlıkların ve üstlenilen

tanımlanabilir borçların, Finansal Tabloların Düzenlenmesi ve Sunumuna ilişkin Kavramsal Çerçeve'deki varlık ve borç tanımlarına uyması gerekmektedir. Örneğin, edinen işletmenin beklediği ancak, edinilen işletmenin bir faaliyetini sona erdirmeye veya edinilen işletmenin çalışanlarını işten çıkarma veya yeniden yerleştirme planlarını etkileyecek şekilde gelecekte gerçekleştirmeye mecbur olmadığı maliyetler birleşme tarihinde borç olarak dikkate alınmazlar.

Dolayısıyla, edinen işletme, söz konusu maliyetleri satın alma yönteminin uygulanmasının bir parçası olarak muhasebeleştirilmez. Bunun yerine edinen işletme, bu maliyetleri, diğer TFRS'ler uyarınca birleşme sonrası finansal tablolarında muhasebeleştirir. (TFRS 3, 2006:4)

Bunlara ek olarak, satın alma yönteminin uygulanmasının bir parçası olan muhasebeleştirme koşullarının karşılanabilmesi için, edinilen tanımlanabilir varlıklar ve üstlenilen tanımlanabilir borçlar, ayrı işlemlerin sonucu değil, edinen işletme ile edinilen işletme (veya edinilen işletmenin daha önceki sahipleri) arasında işletme birleşmesi sırasında el değiştiren unsurların bir parçası olmalıdır. Edinen işletme, edinilen hangi varlıkların ve üstlenilen hangi borçların edinilen işletme ile el değiştirmenin bir parçası olduğunu ve eğer varsa hangilerinin ayrı işlemler sonucu olup kendi nitelikleri ve nelerin işletme birleşmesi işleminin bir parçası olduğunun belirlenmesi sürecinde dikkate alınan uygulamalara uygun muhasebeleştirme işlemi uygulanır.

Edinen işletmenin muhasebeleştirme prensibini ve koşullarını uygulaması, edinilen işletmenin daha önce kendi finansal tablolarında varlık ve borç olarak muhasebeleştirmediği bazı varlık ve borçların muhasebeleştirmesine neden olabilir. Örneğin edinen işletme, edinilen işletmenin içsel olarak geliştirildiği ve ilgili maliyetleri giderleştirdiği için finansal tablolarında varlık olarak muhasebeleştirilmediği marka ismi, patent veya müşteri ilişkileri gibi edinilen tanımlanabilir maddi olmayan duran varlıkları muhasebeleştirir. (TFRS 3, 2006:5)

3.1.1.6.1. Nelerin İşletme Birleşmesi İşleminin Bir Parçası Olduğunun Belirlenmesi

Edinen ve edinilen işletmeler, birleşme için görüşmeler başlamadan önce bir ilişki veya başka bir anlaşma içerisinde olabilirler veya görüşme süreci içerisinde işletme

birleşmesinden ayrı olarak bir anlaşmaya varabilirler. Her iki durumda da, edinen işletme, işletme birleşmesinde edinen ve edinilen işletmelerin (veya önceki sahiplerinin) takas etikleri tutarların bir parçası olmayan tutarları belirler. Edinen işletme, satın alma yönteminin uygulanmasının bir parçası olarak yalnızca edinilen işletme için takas edilen bedeli ve edinilen işletmenin takasında elde edilen varlıkları ve üstlenilen borçları muhasebeleştirir.

Birleşmeden önce, esas olarak edinilen işletmenin (veya daha önceki sahiplerinin) yararından ziyade, edinen işletme tarafından, edinen işletme adına veya esas olarak edinen işletme ya da birleşmiş işletmenin yararına yapılan bir işlemin ayrı bir işlem olma olasılığı yüksektir. Aşağıdakilerin satın alma yönteminin uygulanması sırasında yer almaması gereken ayrı işlemlerin örnekleridir:

- a) Edinen işletme ile edinilen işletme arasındaki daha önceden var olan ilişkileri mahsup etme etkisi olan bir işlem;
- b) Edinilen işletmenin çalışanlarının veya daha önceki sahiplerinin gelecekteki hizmetlerinin karşılığının verilmesi işlemi ve
- c) Edinen işletmenin satın almaya ilişkin maliyetlerin ödenmesi amacıyla edinilen işletmenin veya daha önceki sahiplerinin yaptığı masrafların iade edilmesi işlemi.

3.1.1.7. Edinilen Belirli Varlıkların ve Üstlenilen Belirli Borçların Muhasebeleştirilmesi

Edinilen belirli varlık veya üstlenilen belirli borçlar; Faaliyet kiralamalarından, Edinilen işletmenin kiraya veren taraf olduğu faaliyet kiralamalarına konu olan varlıklar, Maddi olmayan duran varlık, Yeniden edinen haklar, Çalışanlara ve hisselerini satan hisse sahiplerine yapılan koşullu ödemeler, Kurulu iş gücü ve tanımlanamayan diğer kalemlerden oluşmaktadır.

3.1.1.7.1. Faaliyet Kiralamalarının Muhasebeleştirilmesi

Edinen işletme, edinilen işletmenin kiracı olduğu her bir faaliyet kiralamasının şartlarının elverişli olup olmadığını belirler. Edinen işletme faaliyet kiralamasının şartlarının elverişli olup olmadığını belirler. Edinen işletme faaliyet kiralamasının şartlarının piyasadaki şartlara göre daha elverişli olması durumunda maddi olmayan bir duran varlık ve şartların

piyasadaki şartlara göre elverişli olmadığı durumda ise bir borç muhasebeleştirilmelidir (TFRS 3,2006: 21).

Tanımlanabilir bir maddi olmayan duran varlık, piyasa katılımcılarının kiralama için piyasa koşullarında bir fiyat ödemeye istekli olmalarıyla kanıtlanabilmiş bir faaliyet kiralaması ile ilişkilendirilebilir. Örneğin, bir havaalanındaki kapıların veya bir ana alışveriş bölgesinde perakende satış alanının kiralanması bir piyasaya giriş veya örneğin müşteri ilişkileri gibi, tanımlanabilir maddi olmayan duran varlık olarak nitelendirilebilecek bir başka geleceğe yönelik ekonomik fayda sağlayabilir.

Edinen işletme, yukarıda ki iki paragraf da yer alan hükümler hariç olmak üzere, edinilen işletmenin kiracı olduğu bir faaliyet kiralamasına ilişkin hiçbir varlık veya borç muhasebeleştirilmez.

3.1.1.7.2. Edinilen İşletmenin Kiraya Veren Taraf Olduğu Faaliyet Kiralamalarına Konu Olan Varlıkların Muhasebeleştirilmesi

Edinen işletme; edinilen işletmenin kiracı olduğu bir faaliyet kiralamasına konu olan bina veya patent gibi bir varlığın edinme tarihi gerçeğe uygun değerinin ölçülmesinde, kiralamanın koşullarını dikkate almalıdır (TFRS 3, 2006: 10).

3.1.1.7.3. Maddi Olmayan Duran Varlıkların Muhasebeleştirilmesi

Edinen işletme, bir işletme birleşmesinde edindiği tanımlanabilir maddi olmayan duran varlıkları şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirir. Bu maddi olmayan duran varlık, ayrılabilirlik ölçütünü ya da sözleşmeye dayalı olma/yasallık ölçütünü sağlaması durumunda tanımlanabilir.

Sözleşmeye dayalı olma/yasallık ölçütünü karşılayan bir maddi olmayan duran varlık transfer edilebilir ya da edinilen işletmeden veya diğer haklar ve yükümlülüklerden ayrılabilir olmasa dahi tanımlanabilir. Örneğin;

- a) Edinilen işletme bir üretim tesisini piyasa şartlarına göre elverişli şartlara sahip bir faaliyet kiralaması dâhilinde kiralar. Kiralama şartları kiralamanın transferini (satış veya kiralanana başka bir kiracıya kiralama yolu ile) açık bir şekilde yasaklar. Cari piyasa koşulları aynı veya benzer kalemleri kiralanması ile karşılaştırıldığında,

- kiralama sözleşmesini satamıyorum veya başka bir şekilde transfer edemiyor olsa dahi sözleşmeye dayalı olma/yasallık ölçütünü sağlayan bir maddi olmayan duran varlıktır.
- b) Edinilen işletme nükleer bir güç santraline sahiptir ve bunu işletmektedir. Güç santrali' nin işletilme lisansı şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirmek üzere edinilen işletme bunu güç santralinden ayrı olarak satamıyorum veya başka bir şekilde transfer edemiyor olsa dahi sözleşmeye dayalı olma/yasallık ölçütünü sağlayan bir maddi olmayan duran varlıktır. Edinen işletme, finansal raporlama açısından işletme lisansının gerçeğe uygun değerini ve güç santralinin gerçeğe uygun değerini, bu iki varlığın faydalı ömürlerinin aynı olması durumunda, tek bir ayrı varlık olarak muhasebeleştirebilir.
- c) Edinilen işletme bir teknoloji patentine sahiptir. Bu lisansı yerel piyasanın dışındaki birine münhasıran kullanımı için vermiştir ve karşılığında gelecekteki yurtdışı hâsılâtın belirli bir yüzdesini almaktadır. Hem teknoloji patenti hem de ilgili lisans sözleşmesi patenti ya da ilgili lisans sözleşmesinin birbirlerinden ayrı olarak satılması veya takas edilmesi mümkün olmasa dahi şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirmek üzere sözleşmeye dayalı olma/yasallık ölçütünü karşılamaktadır.

Ayrılabilirlik ölçütü; edinilen maddi olmayan duran varlığın, edinilen işletmeden ilgili bir sözleşmeyle tek başına ya da birlikte, tanımlanabilir bir varlık veya borç ile birlikte ayrılabilmesi veya bölünebilmesi ve satılabilmesi, transfer edilebilmesi, lisanslanabilmesi, kiralanabilmesi ve takas edilebilmesi anlamına gelir. Edinilen işletmenin satabileceği, lisanslayabileceği veya başka bir şekilde değerli başka bir şey için takas edebileceği bir maddi olmayan duran varlık, edinilen işletme söz konusu varlığı satmak, lisanslamak veya başka bir şekilde takas etmek niyetinde olmasa dahi ayrılabilirlik ölçütünü sağlar. Edinilen bir maddi olmayan duran varlık, bu türde varlıklar veya benzer tipte varlıklar için takas işlemlerinin varlığının kanıtlanmış olması durumunda, söz konusu işlemler nadir olsa ve edinilen işletme bunlara dâhil olmuş veya olmamış olsa dahi ayrılabilirlik ölçütünü sağlar. Örneğin, müşteri ve abone listeleri sıkça lisanslanmaktadır ve dolayısı ile ayrılabilirlik ölçütünü karşılar. Bir edinilen işletme kendi müşteri listesinin diğer müşteri listelerinden farklı özellikleri olduğuna inansa dahi, müşteri listelerinin sıkça lisanslıyor olduğu gerçeği genellikle edinilen işletmenin müşteri listelerinin ayrılabilirlik ölçütünü karşıladığı anlamına

gelir. Ancak bir işletme birleşmesinde edinilen bir müşteri listesi, bir gizlilik anlaşmasının veya başka bir anlaşmanın işletmenin söz konusu listeyi satmasını, kiralamasını veya başka bir şekilde müşterileri hakkında bilgi değiş tokuşu yapmasını engellemesi durumunda ayrılabilirlik ölçütünü karşılamaz.

Edinilen işletmeden veya birleşmiş işletmeden tek başına ayrılmayan bir maddi olmayan duran varlık ilgili bir sözleşmenin, tanımlanabilir varlık veya borç ile birlikte ayrılabilirlik ölçütünü karşılar. Örneğin;

- a) Piyasa katılımcıları mevduat borçlarını ve ilgili mudi ilişkileri maddi olmayan duran varlıklarını gözlemlenebilir takas işlemlerinde alıp satmaktadır. Dolayısıyla ile edinen işletme mudi ilişkileri maddi olmayan duran varlığını şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirilmelidir.
- b) Edinilen işletme, tescilli bir marka ve ürünü üretmek üzere kullanılan patenti alınmamış olmakla birlikte belgelendirilmiş teknik uzmanlık sahibidir. Bir ticari markanın mülkiyetinin transfer edilmesi için, malik aynı zamanda yeni malikinin ürünü veya hizmeti eski malikinin ürettiğinden farksız olarak üretebilmesi veya sunabilmesi için gerekli olan diğer her şeyi de transfer etmelidir. Patenti alınmamış teknik uzmanlık da edinilen işletmeden veya birleşmiş işletmeden ayrılması ve ilgili ticari markanın satılması durumunda söz konusu uzmanlığın da satılması gerektiği için ayrılabilirlik ölçütünü karşılar.

3.1.1.7.4. Yeniden Edinilen Hakların Muhasebeleştirilmesi

Edinen işletme; bir işletme birleşmesinin parçası olarak, daha önce edinilen işletmeye kendisinin bir veya daha fazla muhasebeleştirilmiş veya muhasebeleştirilmemiş varlığını kullanmak üzere vermiş olduğu bir hakkı yeniden edinebilir. Bu tür haklara örnek olarak edinen işletmenin ticari ismini bir acentelik (franchise) sözleşmesi dâhilinde kullanma hakkı veya bir teknolojisini kullanma hakkı verilebilir. Yeniden edinilen bir hak tanımlanabilir bir maddi olmayan duran varlıktır ve edinen işletme söz konusu varlığı şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirir. Çalışanlara ve hisselerini satan hisse senedi sahipleri yapılan ödemeler ilişkin olarak aşağıdaki hususlar rehberlik sağlar (TFRS 3, 2006: 23).

3.1.1.7.5. Çalışanlara ve Hisselerini Satan Hisse Senedi Sahiplerine Yapılan Koşullu Ödemelerin Düzenlemelerin Muhasebeleştirilmesi

Edinen ve edinilen işletme arasında işletme birleşmesinin tasarlanmasının öncesine dayanan bir ilişki olabilir, söz konusu ilişkiye “önceden var olan ilişki” şeklinde atıf da bulunur. Edinen ile edinilen işletme arasında önceden var olan bir ilişki sözleşmeye dayalı olabilir.(Örneğin, satıcı ve müşteri veya lisans veren ve lisans alan gibi) veya sözleşmeye dayalı olamayabilir (Örneğin, davacı ve davalı gibi) (TFRS 3,2006: 26).

Gerçekleşen işletme birleşmesinin önceden var olan bir ilişkiyi sonlandırması durumunda, edinen işletme aşağıdaki şekilde ölçülen bir kazanç veya zarar muhasebeleştirir;

➤ Önceden var olan sözleşmeye dayalı olmayan bir ilişki için (Örneğin bir hukuk davası) gerçeğe uygun değer.

➤ Önceden var olan sözleşmeye dayalı bir ilişki için (i) ve (ii)’den daha düşük olanı:

(i) Edinen işletmenin bakış açısı ile benzer veya aynı kalemlerin cari piyasa işlemlerinin şartları ile karşılaştırıldığında sözleşmenin elverişli olmasının veya olmamasının tutarı.(Elverişli olmayan bir sözleşme cari piyasa şartlarına göre elverişli değildir. Sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerin karşılanmasının kaçınılmaz maliyetlerinin yine söz konusu sözleşmeden sağlanması beklenen faydaları aştığı ivazlı bir sözleşme olması şart değildir.

(ii) Sözleşmenin elverişli olmadığı tarafa sağlanan sözleşmede yer alan herhangi bir belirtilmiş uzlaşma koşulunun tutarı

Eğer (i), (ii)’den az ise fark işletme birleşmesi muhasebenin bir parçası olarak dahil edilir.

Muhasebeleştirilen kazanç veya zararın tutarı edinen işletmenin daha önceden ilgili bir varlık veya borç muhasebeleştirilmiş olup olmamasına kısmen bağlı olabilir ve dolayısıyla ile raporlanan kazanç veya zarar yukarıda sayılan hükümler uygulanarak hesaplanan tutardan farklı olabilir.

Önceden var olma bir ilişki, edinen işletmenin yeniden elde edilen bir hak olarak muhasebeleştirildiği bir sözleşme olabilir. Edinen işletme; sözleşme benzer veya aynı

kalemlere ilişkin cari piyasa işlemlerinin fiyatlaması ile karşılaştırıldığında elverişli olan veya olmayan şartlar içerdiğinde, işletme birleşmesinden ayrı olarak sözleşmenin etkin uzlaşmasına ilişkin hükümler uygulanır. (TFRS 3, 2006: 26)

3.1.1.7.6. Kurulu İş Gücü ve Tanımlanamayan Diğer Kalemlerin Muhasebeleştirilmesi

Edinen işletme edinme tarihi itibari ile tanımlanamayan edinilen bir maddi olmayan duran varlığı şerefiyenin içerisine dâhil eder. Örneğin, edinen işletme, edinme tarihinden itibaren edindiği işletmenin faaliyetinin devamını sağlayan çalışanlar topluluğundan oluşmuş kurulu bir iş gücünün varlığına değer atfedebilir. Kurulu iş gücü yetenekli iş gücünün entelektüel sermayesini edilen işletmenin çalışanlarının işlerine girdikleri (genellikle uzmanlaşmış) bilgi ve deneyim temsil etmez. Kurulu iş gücü şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirilecek tanımlanabilir bir varlık olmadığından söz konusu iş gücüne atfedilmiş herhangi bir değer zaten şerefiyenin içinde dikkate alınmıştır. (TFRS 3, 2006: 23)

Edinen işletme aynı zamanda şerefiyenin içerisine edinme tarihi itibari ile varlık olarak sınıflandırılmayan kalemlere atfedilmiş her hangi bir değeri da dâhil eder. Örneğin, edinen işletme edinilen işletmenin olası yeni müşterilerle edinme tarihinde pazarlık aşamasında olduğu potansiyel sözleşmelere değer atfedebilir. Bu potansiyel sözleşmeler edinme tarihinde varlık olmadıklarından edinen işletme bunları şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirilmez. Edinen işletme edinme tarihinden sonra gerçekleşen olaylar için bu sözleşmelerin değerlerini daha sonradan şerefiyeden ayırarak yeniden sınıflandırılmamalıdır.

Ancak, edinen işletme edinme tarihinden kısa bir süre sonra gerçekleşen olaylara ilişkin hususları ve durumları, edinme tarihinde ayrı olarak muhasebeleştirilebilecek bir maddi olmayan duran varlığın mevcut olup olmadığını belirlemek üzere değerlendirilmektedir.

3.1.1.8. Nakit Akışları Belirsiz Olan Varlıklar (Değerleme Karşılıkları)

Edinen işletme; bir işletme birleşmesinde edindiği ve edinme tarihi itibariyle gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçtüğü varlıklar için gerçeğe uygun değer ölçümüne dâhil edilen gelecekteki nakit akışlarının belirsizliğinin etkileri nedeniyle ayrı bir değerlendirme karşılığı muhasebeleştirmez; çünkü gerçeğe uygun değer ölçüsünün içine dâhildir. Örneğin bu TFRS edinen işletmenin verilen borçları da içeren edinilen alacakları edinme tarihli gerçeğe uygun

değerleri üzerinden ölçülmesini gerektirdiğinden edinen işletme bu tarihte tahsil edilemez hale gelmiş sözleşmeye dayalı nakit akışları için ayrıca bir değerlendirme karşılığı muhasebeleştirmez. (TFRS 3, 2006: 24)

3.1.1.9. Edinilen İşletmedeki Kontrol Gücü Olmayan Paylar (Azınlık Payları)

Bu TFRS edinen işletmenin edinilen işletmede bulunan bir kontrol gücü olmayan payı edinme tarihinde gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçmesine izin verir. Edinen işletme, bazen bir kontrol gücü olmayan payın edinme tarihli gerçeğe uygun değerini, edinen işletme tarafından elde tutulmayan öz kaynak hisselerinin aktif piyasadaki kotasyon fiyatını esas alarak ölçülebilmektedir. Ancak başka durumlarda öz kaynak hisselerinin aktif bir piyasadaki kotasyon fiyatı bulunmayabilecektir. Bu tür durumlarda, edinen işletme kontrol gücü olmayan payın gerçeğe uygun değerini başka bir değerlendirme tekniği kullanılarak ölçülecektir.

Edinen işletmenin edinilen işletmedeki payının ve kontrol gücü olmayan payların hisse bazında gerçeğe uygun değerleri birbirinden farklı olabilir. Söz konusu farkın ana kaynağı; piyasa katılımcılarının kontrol gücü olmayan payları fiyatlandırırken kontrol primini veya kontrolün kaybına ilişkin iskonto tutarını dikkate alması durumunda, edinen işletmenin edinilen işletmedeki payının hisse bazında gerçeğe uygun değerine kontrol priminin veya tam tersine kontrol gücü olmayan payın hisse bazında gerçeğe uygun değerine kontrolün kaybına ilişkin iskonto tutarının (kontrol gücü olmayan pay ıskontosu olarak da bilinen) eklenmesidir. (TFRS 3, 2006: 24-25)

3.1.1.10. Şerefiyenin veya Pazarlıklı Satın Almadan Kaynaklanan Kazancın Ölçülmesi

Şerefiye kavramı her işletmenin finansal tablolarında yer alması ana kalemlerinden bir tanesi olmasa yatırımcının finansal tablolarda nasıl hesaplandığı hususunda anlaşılabilirliğin en düşük olduğu kalem diyebiliriz. Bu çerçevede şerefiye kavramı bilançosunda bu kaleme yer veren işletmeler için zaman zaman toplam varlık değerinin yarısına yakınına kadar ulaşmaktadır.

Türk Dil Kurumu şerefiyenin sözlük tanımı şu şekilde yapmaktadır; “Bir yer bayındır duruma getirildiğinde, çevrede bulunan mülklerin değeri arttığından, sahiplerinden belediyece alınan para” veya “kooperatiflerde üst katlardaki evlerin veya caddeye bakan evlerin

sahiplerinden alınan fazla ücrettir.” Yine eş değer bir anlamda olan peştamallık sözcüğü ise; “İşlek bir dükkânı kiralamak isteyen o dükkânı işletene verdiği para” şekilde tanımlanmıştır. Muhasebe ve finans literatüründeki tanımına peştamallık kelimesinin açıklaması daha yakın bir çizgidedir. Şerefiye kalemi işletmenin varlıkları arasında gösterilmektedir. Vergi Usul Kanunu da “Bir işletme devralınırken katlanılan maliyet ile söz konusu işletmenin rayiç bedelle hesaplanan net varlıklarının değeri arasındaki fark” olarak açıklanmıştır. İngilizcede “goodwill” olarak karşılık bulun şerefiyenin İngilizce sözlüklerdeki tanımı ise “işletmelerin müşterileri ile olan iyi ilişkileri nedeniyle sahip olduğu değer” şeklindedir. Şerefiye teknik olarak bir satın alma ve birleşme işlemi sırasında satın alınacak varlıktan dolayı işletmenin belli bir müşteri portföyüne, ticari itibara, iyi bir coğrafi konuma, tecrübeli çalışanlara, oturmuş bir işletme organizasyonuna ve işletme kültürüne sahip olması sayesinde gelecekte elde edeceği ekonomik faydanın olacağı mantığı yatmaktadır.

Edinen işletmenin edinilen işletmedeki payının edinme tarihli gerçeğe uygun değerinin değerlendirme teknikleri kullanılarak ölçülmesi;

Edinen işletme; bir bedel transfer edilmeksizin gerçekleşen bir işletme birleşmesinde, şerefiyenin veya pazarlıklı satın almadan kaynaklanan kazancın ölçülmesi için transfer edilen bedelin edinme tarihli gerçeğe uygun değeri yerine edinilen işletmedeki payının edinme tarihli gerçeğe uygun değerini koymalıdır. (TFRS 3, 2006: 26)

Ortak faydalı işletmelerin birleşmelerinde satın alma yönteminin uygulanmasında göz önünde bulundurulacak özel noktalar;

Ortak faydalı işletmeler birçok yönü ile diğer işletmelere benzeseler de üyelerin hem müşteri hem de ortak olmaları nedeni ile ayrı özelliklere sahiplerdir. Ortak faydalı işletmelerin üyeleri genellikle üyeliklerine ilişkin olarak, ürün ve hizmetlere ilişkin düşürülmüş ücretler veya temettüler şeklinde faydalar elde etmeyi beklemektedir. Her bir üyenin temettü payı genellikle üyenin ortak faydalı işletme ile yıl içerisinde yaptığı işlerin tutarına bağlı olarak ayrılır.

Ortak faydalı bir işletmenin gerçeğe uygun değer ölçümü piyasa katılımcılarının gelecekteki üye faydaları ile ilgili yapacakları varsayımları ve aynı zamanda piyasa katılımcılarının ortak faydalı işletme ile ilgili yapabilecekleri diğer ilgili varsayımları da içermelidir. Örneğin, ortak faydalı bir işletmenin gerçeğe uygun değerinin belirlenmesinde bugünkü değer yöntemi kullanılabilir. Modelde girdi olarak kullanılan nakit akışları, ortak faydalı işletmenin mal ve hizmetlere ilişkin düşürülmüş ücretler gibi üyelere fayda sağlayan indirimleri de büyük olasılıkla yansıtacak tahmini nakit akışlarına dayanmalıdır. (TFRS 3, 2006: 26)

3.1.1.11. Bir İşletme Birleşmesinde Edinen İşletme Edinilen İşletme Arasında Daha Önceden Var Olan Bir İlişkinin Etkin Bir Şekilde Sonlandırılması

Edinen ve edinilen işletme arasında işletme birleşmesinin tasarlanmasından öncesine dayanan bir ilişki olabilir, söz konusu ilişkiye 'önceden var olan ilişki' şeklinde atıfta bulunulur. Edinen ile edinilen işletme arasında önceden var olan bir ilişki sözleşmeye dayalı olmayabilir (örneğin, davacı ve davalı gibi) .

Gerçekleşen işletme birleşmesinin önceden var olan bir ilişkiyi sonlandırılması durumunda, edinen işletme aşağıdaki şekilde ölçülen bir kazanç veya zarar muhasebeleştirir:

- a) Önceden var olan sözleşmeye dayalı olmayan bir ilişki için (örneğin bir hukuk davası) gerçeğe uygun değer
- b) Önceden var olan sözleşmeye dayalı bir ilişki için (i) ve (ii)'den daha düşük olanı:
 - (i) Edinen işletmenin bakış açısı ile benzer ve ya aynı kalemlerin cari piyasa işlemlerinin şartları ile karşılaştırıldığında sözleşmenin elverişli olmasının veya olmamasının tutarı.(elverişli olmayan bir sözleşme cari piyasa şartlarına göre elverişli değildir. Sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerin karşılanmasının kaçınılmaz maliyetlerinin yine söz konusu sözleşmeden sağlanması beklenen faydaları aştığı ivazlı bir sözleşme olması şart değildir.
 - (ii) Sözleşmenin elverişli olmadığı tarafa sağlanan sözleşmede yer alan herhangi bir belirtilmiş uzlaşma koşulunun tutarı

Eğer (ii), (i)'den az ise aradaki fark işletme birleşmesi muhasebesinin bir parçası olarak dâhil edilir.

Muhasebeleştirilen kazanç veya zararın tutarı edinen işletmenin daha önceden ilgili bir varlık veya borç muhasebeleştirilmiş olup olmamasına kısmen bağlı olabilir ve dolayısıyla raporlanan kazanç veya zarar yukarıda sayılan hükümler uygulanarak hesaplanan tutardan farklı olabilir.

Önceden var olan bir ilişki, edinen işletmenin yeniden elde edilen bir hak olarak muhasebeleştiği bir sözleşme olabilir. Edinen işletme; sözleşme benzer veya aynı kalemlere ilişkin cari piyasa işlemlerinin fiyatlaması ile karşılaştırıldığında elverişli olan veya olmayan şartlar içerdiğinde, işletme birleşmesinden ayrı olarak sözleşmenin etkin uzlaşmasına ilişkin bir kazanç veya zarar olarak muhasebeleştirir.

3.1.1.12. Edinen İşletmenin Edinilen İşletmenin Çalışanları Tarafından Elde Tutulan Haklara Karşılık Değiştirilen Hisse Bazlı Ödeme Kararları

Edinen işletme, hisse bazlı ödeme kararlarını (yenileme hakları) edinilen işletmenin çalışanları tarafından elde tutulan haklara karşılık değiştirilebilir. Hisse senedi opsiyonlarının veya diğer hisse bazlı ödeme kararlarının bir işletme birleşmesi ile birlikte değiştirilmesi, "TFRS 2 Hisse Bazlı Ödemeler" Standardı uyarınca hisse bazlı ödeme kararlarında değişiklikler olarak muhasebeleştirilir. Edinen işletmenin edinilen işletmenin haklarını yenilediği durumlarda, edinen işletmenin yenileme haklarının piyasa bazlı ölçümünün tamamı veya bir kısmı işletme birleşmesinde transfer edilen bedelin ölçümüne dâhil edilir(TFRS 3, 2006: 26-27)

Ancak, edinilen işletmenin haklarının işletme birleşmesinin bir sonucu olarak ortadan kalktığı ve edinen işletmenin söz konusu hakları mecbur olmadığı halde yenilediği durumlarda, yenileme haklarının piyasa bazlı ölçümünün tamamı, birleşme sonrası finansal tablolarda TFRS 2 uyarınca ücret maliyeti olarak muhasebeleştirilir. Diğer bir deyişle, söz konusu hakların piyasa bazlı ölçümünün herhangi bir kısmı, işletme birleşmesinde transfer

edilen bedelin ölçümüne dahil edilmez. Edinilen işletmenin veya çalışanlarının yenilemeyi gerçekleştirme gücüne sahip olduğu durumlarda, edinen işletme edinilen işletmenin haklarını yenilemek mecburiyetindedir. Örneğin, yenilemenin aşağıda sayılanlardan biri tarafından zorunlu kılındığı durumlarda, edinen işletme edinilen işletmenin haklarını yenilemeye mecburdur:

- (a) Satın alma anlaşmasının şartları,
- (b) Edinilen işletmenin haklarının şartları veya
- (c) Geçerli olan kanun veya düzenlemeler.

Bir yenileme hakkının edinilen işletme için transfer edilen bedelin bir parçası olan kısmını ve birleşme sonrası hizmetlerinin ücretlendirilmesi olan kısmını belirlemek üzere, edinen işletme hem edinen işletme tarafından verilen yenileme haklarını hem de edinilen işletmenin haklarını edinme tarihi itibari ile TFRS 2 ile uyumlu olarak ölçmelidir. Edinilen işletme karşılığında transfer edilen bedelin bir parçası olan yenileme haklarının piyasa bazlı ölçümünün oranı, birleşme öncesi hizmetlerine atfedilecek edinilen işletmenin haklarının oranına eşittir. Yenileme hakkının birleşme öncesi hizmetlere atfedilecek kısmı; edinilen işletmenin hakkının piyasa bazlı ölçümünün, hakkediş döneminin tamamlanan kısmının toplam hakkediş dönemi veya edinilen hakkının asıl hakkediş döneminden daha uzun olanına oranı ile çarpılması sonucu bulunur. Hakkediş dönemi tüm belirlenmiş hakkediş koşullarını yerine getirildiği dönemdir. Hakkediş koşulları TFRS 2’de tanımlanmıştır. Birleşme sonrası hizmetlere atfedilecek hak edilmemiş bir yenileme hakkının oranı ve dolayısı ile birleşme sonrası finansal tablolarında muhasebeleştirilen ücretin maliyeti, yenileme hakkının toplam piyasa bazlı ölçüsü eksi birleşme öncesi hizmetlere atfedilmiş tutara eşittir.

Dolayısıyla, edinen işletme yenileme hakkının piyasa bazlı ölçümünün artanını edinilen işletmenin birleşme sonrası hizmetinin hakkının piyasa bazlı ölçümüne atfederek söz konusu fazlayı birleşme sonrası finansal tablolarda ücret maliyeti olarak muhasebeleştirir. Edinen işletme yenileme hakkının bir kısmını, birleşme sonrası hizmeti zorunlu kılması durumunda, çalışanların edinilen haklarının birleşme tarihinden önce hak edilmesi zorunlu kılınan hizmetlerin tamamını yerine getirip getirmediğine bakılmaksızın birleşme sonrası hizmetlere atfeder. Yenilen hakkının, hak edilmemiş kısmının birleşme öncesi hizmetlere

atfedilebilecek kısmı ve birleşme sonrası hizmetlere atfedilecek kısmı, hak edilmesi beklenen yenileme haklarının en iyi tahmini sayısını yansıtmalıdır. Örneğin, yenileme hakkının birleşme öncesi hizmetlere atfedebilen kısmının piyasa bazlı ölçümü 100 TL olması ve edinen işletmenin bunun yalnızca yüzde 95'inin hak edileceğine inanıyor olması durumunda, işletme birleşmesinde transfer edilen bedele dâhil edilen tutar 95 TL'dir. Yenileme haklarının hak edilmesi beklenen tahmini sayısındaki değişiklikler, işletme birleşmesinde transfer edilen bedelde düzeltmeler olarak yansıtılmamalı, değişikliklerin veya hak kayıplarının yaşandığı dönemdeki ücret maliyetlerine yansıtılmalıdır. Benzer şekilde, modifikasyonlar veya hakların nihai sonuçları ile performans koşulları gibi birleşme tarihinde sonra gerçekleşen diğer olayların etkilerinin muhasebeleştirilmesi, olayın gerçekleştiği döneme ilişkin ücret maliyetleri belirlenirken TFRS 2'ye uygun olarak yapılmalıdır. (TFRS 3,2006: 27)

3.1.2. VUK Esaslarına Göre Hazırlanan Mali Tabloların UFRS'ye Dönüşümü

Birleşme ve satın almanın tarafları olan işletmelerin merkezleri farklı ülkelerde olabilir. İşletmeler kendi paydaşlarına finansallarını sunmak için farklı muhasebe uygulamalarını benimsiyor olabilir, bu durumda tercih edilen yöntem Dünyada muhasebe standartları arasındaki farklılıkları kaldırmak amacıyla doğmuş olan Uluslararası Muhasebe Standartlarını (UFRS) uygulamak olmaktadır. Türkiye'de faaliyette bulunan işletmelerin uygulamış olduğu Tek düzen hesap planının UFRS esasları dikkate alınarak düzenlenmesi gerekmektedir. Bu kapsamda aşağıdaki düzeltme kayıtlarının yapılması esastır:

3.1.2.1. Nakit ve Nakit Benzerleri

Nakit ve nakit benzerleri kalemlerinin defter değeri gerçeğe uygun değerine genellikle yakın olmaktadır. UFRS kapsamında bazı sınıflama değişiklikleri mevcuttur.

Kasa hesabı, işletmenin sadece nakit durumu hakkı bilgi vermektedir. Yeni Türk Lirası mevcut değeri ile izlenir iken yabancı para birimi cinsinden olan mevcutlara değerlendirme işlemi uygulanır. Kur farkından doğan farklar 656 Kambiyo Zararı veya 646 Kambiyo Karı hesabında kayda alınır. Değerleme işlemi sırasında değerlemenin yapıldığı tarih deki T.C. Merkez Bankası kurları esas alınır.

Alınan Çekler Hesabı, finansal tablolarda raporla esnasında hatalı işlemlerin en sık yapıldığı bölümdür. Bu hesabın genel niteliği gereği eğer alınan çek'in vadesine 3 aydan kısa süre kalmış ise bu hesap da izlenmesi gerekir. Eğer vadeye 3 aydan uzun bir süre olması durumunda 121 Alacak senetleri hesabında izlenmesi doğru olacaktır.

UFRS hükümleri uyarında aşağıdaki sınıflama kaydının yapılması gerekmektedir.

Şekil 4. Alacak Senedi Ve Alınan Çeklerin Sınıflama Kaydı

	Borç	Alacak
121 Alacak Senetleri	X	
101 Alınan Çekler		X

UFRS ve VUK hükümlerinin çeliştiği bir diğer konu ise alınan çeklerde reeskont hesaplaması ve şüpheli alacakların değerlendirilmesinin yapılmasıdır. Bu konu hakkındaki açıklamalar Ticari Alacaklar başlığı altında yapılacaktır.

Bankalar hesabı kapsamında UFRS kapsamında düzeltme işlemi uygulanmalıdır. Çünkü VUK uyarınca hazırlanan bir mali tabloda vadeli mevduatların bilanço tarihine kadar tahakkuk eden gelirin muhasebeleştirilmesine ilişkin bir hüküm bulunmaz iken UFRS'de gerçeğe uygun değer yaklaşımı gereği bu düzeltme işlemi zorunlu tutulmuştur. İşletmeler tarafından kullanılmakta olan ters repo işlemleri vadeli mevduat gibi değerlendirilmekte olup aşağıdaki düzeltme işleminin bu hesap kalem içinde uygulanması beklenmektedir.

Şekil 5. Çek Reeskont Kaydı

	Borç	Alacak
181 Gelir Tahakkukları	X	
642 Faiz Gelirleri		X

Buna ek olarak Faiz Gelirleri ile ilgili olarak gelir tahakkukunun anaparanın üzerine ilave edilmesi gerekmektedir. Yani rapor döneminde atılması gereken kayıt;

Şekil 6. Faiz Gelirinin Anaparaya İlavesi Kaydı

	Borç	Alacak
102 Bankalar	X	
642 Faiz Gelirleri		X

Bazı durumlarda VUK esasları gereği işletmeler aşağıdaki kaydı atmış olabiliyor:

Şekil 7. VUK'na Göre Gelir Tahakkuk Kaydı

	Borç	Alacak
181 Gelir Tahakkukları	X	
642 Faiz Gelirleri		X

Bu kaydın atılmış olması durumunda UFRS gereği aşağıdaki düzeltme kaydının atılması beklenmektedir:

Şekil 8. Faiz Gelirinin UFRS Düzeltme Kaydı

	Borç	Alacak
102 Bankalar	X	
181 Gelir Tahakkukları		X

İşletmeler elinde bulunan kaynakları zaman zaman yatırım araçları ile değerlendirmeyi tercih etmektedir. Bu kapsamda edinilen Likit fon v.b yatırım araçları Bankalar Hesabı altında muhasebeleştirilmektedir. Ancak UFRS hükümleri gereği bunların Menkul kıymetler niteliğindedirler. Bu durumda aşağıdaki sınıflama kaydı ile düzeltme işleminin yapılması gerekmektedir.

Şekil 9. Menkul Kıymetler Sınıflandırma Kaydı

	Borç	Alacak
118 Diğer Menkul Kıymetler	X	
102 Bankalar		X

Verilen çekler ve ödeme emirleri hesabı da alınan çekler hesabı gibi benzer düzeltme işlemine tabi tutulur vadesine kalan süreler dikkate alınarak sınıflama kaydı atılır. Reeskont kaydı Ticari Alacaklar kısmındaki gibi uygulanacaktır.

Şekil 10. Verilen Çekler ve Borç Senetleri Hesaplarının Sınıflandırma Kaydı

	Borç	Alacak
103 Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	X	
321 Borç Senetleri		X

3.1.2.2. Alacaklar

UFRS ve VUK kanunu arasındaki temel farklılıklar mevcuttur. Bu farklılarda en temeli UFRS gereği raporlama yapan işletmelerin ilişki taraf bakiyelerini finansal tablolarında ayrı bir kalem olarak göstermesi esastır. Bu kapsamda yapılacak sınıflama işlemi şu şekildedir:

Şekil 11. İlişkili Şirket Alacaklarının Sınıflandırılması Kaydı

	Borç	Alacak
XXX İlişkili Şirketlerden Alacaklar	X	
120 Alıcılar		X

VUK ve UFRS bakış açısındaki diğer fark ise reeskont hesaplanmasından doğmaktadır. Reeskont işlemi tanım olarak bugüne indirgeme anlamına gelmektedir. Yani gelecekte elde edilecek gelirlerin veya ödenecek yükümlülüklerin bilanço tarihi itibarıyla

gerçekleşmesi durumunda ne kadarlık bir değere sahip olacağını hesaplanmasıdır. UFRS'nin benimsediği gerçeğe uygun gösterim kriteri gereği reeskont hesaplaması her türlü alacağı için uygulanabilmektedir. Ancak VUK sadece senetli alacakların reeskonta tabi tutulmasına izin vermektedir. Bu durumda aşağıdaki düzeltme kaydının oluşturulması esastır (KGGK, TMS 39 Finansal Araçlar, Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardı).

Şekil 12. Alacak Senedi Reeskont Kaydı

	Borç	Alacak
657 Reeskont Faiz Giderleri (-)	X	
122 Alacak Senetleri Reeskontu (-)		X

Reeskont hesaplamasında da yöntem olarak farklılıklar mevcuttur. VUK doğrusal yöntem olarak bilinen yöntemi uygular iken UFRS İç verim oranı (IRR) metodunu baz almaktadır (VUK 238.madde/TMS 39).

Doğrusal Yöntem

$$\text{Alacağın Tasarruf Değeri} = \frac{\text{Nominal tutar}}{1 + (\text{Avans Faiz Oranı} * (\text{Vadeye Kalan Gün} / 365))}$$

İç Verim Oranı

$$\text{Bugünkü Değer} = \frac{\text{Gelecekteki Değer}}{(1 + i)^{\text{Vadeye Kalan Süre} / \text{Vade Bazı}}}$$

BD = Bugünkü Değer

GD = Gelecekteki Değer

n = Vade

i = Etkin faiz oranı

Bu hesaplama yöntemleri atılacak kaydın niteliğini belirlemektedir. UFRS de hesaplanan değer, VUK'a göre hesaplanandan daha düşük ise yukarıda yapılmış olan kaydın

atılması gerekecektir. VUK'a göre hesaplanan daha yüksek ise aradaki fark kadar aşağıdaki kayıt atılır.

Şekil 13. Alacak Senedi Reeskont Kaydı

	Borç	Alacak
122 Alacak Senetleri Reeskontu (-)	X	
657 Reeskont Faiz Giderleri (-)		X

UFRS ve VUK arasında şüpheli ticari alacakların ayrılması noktasında farklılıklar mevcuttur. VUK göre işletmeler dava açmak suretiyle yasal olarak şüpheli duruma aldığı alacakları için karşılık ayırabilmektedir ancak UFRS bu konuya işletmenin tahsil riski gördüğü tüm alacaklarına karşılık ayırabileceği hükmüyle yaklaşmaktadır.120 Alıcılar Hesabının altında izlenen alacak, 128 Şüpheli Ticari Alacak Hesabının altına çekilir. (VUK 323.madde) Buna ek olarak belirlenen miktar kadar karşılık ayrılır ve genel yönetim gideri olarak giderleştirilir.(Şüpheli alacak karşılığı ayrılırken, 654 hesabının kullanılması UFRS'de yanlış bir uygulamadır.) Bu durumda işletme yöneticilerinin yaptığı öngörü çerçevesinde aşağıdaki sınıflama kaydını oluşturması beklenmektedir.

Şekil 14. Şüpheli Ticari Alacak Ayırma ve Giderleştirme Kaydı

	Borç	Alacak
128 Şüpheli Ticari Alacaklar	X	
120 Alıcılar		X

	Borç	Alacak
632 Genel Yönetim Giderleri (-)	X	
129 Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)		X

Şüpheli alacakların belirlenmesi gibi alacağın ne zaman şüpheli hale geldiğinde bir diğer farklılık gösteren noktadır. UFRS bu konuya genel bakış açısı olan tüm alacak ve giderlerin oluştuğu döneme kayıt edilmesi şeklinde bakmaktadır. Bu kapsamda geçmiş yıl kar/zararı hesabı üzerinde düzeltme işlemi uygulanacaktır.

Şekil 15. Geçmiş Yıl Karları Düzeltme Kaydı

	Borç	Alacak
128 Şüpheli Ticari Alacaklar	X	
570/580 Geçmiş Yıl Karları	X	
120 Alıcılar		X
129 Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)		X

Karşılık ayrılmış ve giderleştirme işlemi yapılmış ise düzeltme işlemi ilgili hesaptan çekerek yapılmalıdır.

Şekil 16. Geçmiş Yıl Karları Düzeltme Kaydının İlgili Hesaptan Geri Çekilmesi

	Borç	Alacak
632 Genel Yönetim Giderleri (-)	Y	
128 Şüpheli Ticari Alacaklar	X+Y	
570/580 Geçmiş Yıl Karları	X	
120 Alıcılar		X+Y
129 Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)		X+Y

3.1.2.3.Stoklar

İşletmelerin ticari faaliyetlerinin sürekliliği için en temel kalemlerden biride Stoklar dır. Özellikle üretim işletmelerinin stokların değerleme noktasında VUK ve UFRS arasındaki farklılıkları dikkate alması beklenmektedir.Stokların satın alma veya üretim maliyeti ile değerlendirilmesi mümkündür.Ancak değer düşüklüğü durumunda; VUK emsal bedeli baz alır iken, UFRS ise maliyet bedeli ile net gerçekleştirilebilir değerin düşük olanı baz alınır.Stokların maliyetine; kullanılabilir duruma getirilebilmesi için katlanılan ve alınan malla direkt ilişkisi kurulabilen her türlü nakliye gideri, gümrük ve alım komisyonları, taşıma sigortaları v.b maliyetlerin eklenmesi, alış sırasında uygulanan iskonto var ise bunlarında düşülmesi gerekmektedir.KDV maliyeti maliyete yansıtılamaz.

UFRS uyarınca, VUK' dan farklı olarak alış sırasında katlanılan vade farklarının bir finansman faaliyeti olduğu kabul eder. Bu durumda normal fiyat ile vadeli fiyat arasındaki fark finansman gideri sayılmaktadır.

Şekil 17. Kur Farkı Düzeltme Kaydı

	Borç	Alacak
656 Kambiyo Zararları (-)	X	
150 İlk Madde Malzeme		X

*Maliyetin kur farkından kaynaklandığı durumda yapılması gereken düzeltme kaydı

	Borç	Alacak
660 Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	X	
150 İlk Madde Malzeme		X

*Maliyetin vade farkından kaynaklandığı durumda yapılması gereken düzeltme kaydı.

Stoklar için önem arz eden bir diğer konuda değerlendirme yöntemleridir. VUK çerçevesinde FIFO ve Ağırlıklı Ortalama yöntemlerinde bir tanesi kullanılabilir (VUK

278.madde). UFRS ise kullanıcılar daha fazla seçenek kullanma imkânına sahiptir; Gerçek parti yöntemi, İlk giren ilk çıkar (FIFO) ve Ortalama maliyet kullanılabilir yöntemlerin başında gelmektedir. Son giren ilk çıkar (LIFO) yöntemi 2004 yılında yasaklanmıştır. Bu yöntemin yasaklanmasının nedeni enflasyon dönemlerinde kamuda vergi kaybına yol açtığı değerlendirilmesidir. Buna ek olarak maliyete yakın sonuçlar vermesi şartı ile perakende ve standart yöntem olarak bilinen yöntemlerde kullanılabilir.

Perakende yöntemi, diğer maliyet yöntemlerinin uygulamasının zor olduğu işletmelerde tercih edilen bir yöntemdir. Ürünlerin benzer kar marjına sahip olması ve hızla değişen varlıkların söz konusu olduğu durumlarda kullanılır. Genellikle Eczane, Ecza Deposu v.b işletmeler tarafından kullanılmaktadır. Stokların satış değerinden o stok grubunun brüt kar marjının düşülmesi suretiyle bulunur. Burada dikkat edilmesi gereken her ürün grubu için farklı kar marjı belirlenebilir bu durumda değerlemenin bu durumu dikkate alarak yapılması gerekir.

Stok kalemlerinin değerlendirme yöntemlerinin önemi değer düşüklüğünün analizinde ön plana çıkmaktadır. Stoklara bağlanan maliyet, stokların zarar görmesi, kısmen veya tamamen demode olması veya satış fiyatlarının düşmesi durumunda geri kazanılamayabilir. Bu durumda aşağıdaki stok değer düşüklüğü kaydının oluşturulması gerekmektedir.

Şekil 18. Stok Değer Düşüklüğü Kaydı

	Borç	Alacak
620 Satılan Malın Maliyeti	X	
158 Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		X

Bu kayıt UFRS-2 Stoklar standardı gereği, “stok kalemlerinin maliyet ile net gerçekleşebilir değerinin düşük olanı ile değerlendirilmesi gerekir.” açıklamasında yola çıkılarak oluşturulmaktadır. Bu kayıt’ın yasal mizanda olması için takdir komisyonundan yazılı karar alınması gerekmektedir.

Tüm bu bilgiler ışığında UFRS ve VUK arasındaki farklılıklar Ticari kar ve Mali Kar arasında farka neden olacaktır. Bu durumda da Ertelenmiş Vergi Varlığı veya Yükümlülüğü doğacaktır. Bu konu ile ilgili detaylı bilgi Ertelenmiş Vergi başlığı altında detaylı açıklanacaktır.

3.1.2.4.Maddi Duran Varlıklar

UFRS ve VUK Maddi duran varlıkların maliyet bedeli tespitinde temel farklılıklar barındırmaktadır. UFRS'ye göre malın maliyeti ile direkt ilişkilendirilebilen her türlü unsur maliyete dâhil edilir.(Fatura bedeli, nakliye ücreti, indirilecek nitelikteki vergi)Buna ek olarak maddi duran varlığın edinimi sırasında belirli olan her türlü yükümlülükte maliyet unsuru olarak kabul edilmektedir.(KGG, TMS 16 Maddi Duran Varlık Standardı)

Bu konuyu bir örnek üzerinden ele alacak olur isek;
Alım bedeli 100.000 YTL olan ve 5. Yılın sonunda 10.000 YTL daha masrafı olacak olan makine vasfındaki maddi duran varlığın alış kaydı (faiz oranı %10):

Bugünkü Değer (BD)=(10.000/1.1⁵) = 6.209 YTL

Şekil 19. Maddi Duran Varlık Alış Kaydı

	Borç	Alacak
253 Tesis Makine ve Cihazlar	106.209	
102 Bankalar		100.000
479 Diğer Borç ve Gider Karşılıkları		6.209

Maddi duran varlıklarda stokların aksine vade farkı, kur farkı, faiz v.b kalemler kesinlikle malın maliyetine dâhil edilmez. Bu işlemler finansal işlem olarak değerlendirilir ve gelir tablosunda raporlanır. Ancak yapımı uzun süre alan varlıklardaki finansman giderleri aktifleştirilebilecektir. Vadeli alış yöntemi ile alınmış bir maddi duran varlığın değerinin kayıtlara alınması sırasında bugüne indirgenmesi gerekmektedir. (KGG, TMS 16 Maddi Duran Varlık Standardı)

Örneğin; 20.000 YTL peşinat ile 10.000YTL üç yıl boyunca her yıl ödenmesi kaydı ile 50.000 YTL bedelli bir makinenin alımı ile ilgili olarak (%10 faiz oranı):

$$BD: 20.000 + (10.000/1,1) + (10.000/1,1^2) + (10.000/1,1^3)$$

BD: 44.867 YTL

Şekil 20. Vadeli Olarak Maddi Duran Varlık Alış Kaydı

	Borç	Alacak
253 Tesis Makine ve Cihazlar	44.867	
322 Borç Senetleri Reeskontu (-)	5.133	
102 Bankalar		20.000
321 Borç Senetleri		10.000
421 Borç Senetleri		20.000

Amortisman tutarının 44.867 YTL üzerinden faydalı ömrü 5 yıl kabul edilerek ayrılması durumunda:

Şekil 21. Maddi Duran Varlık Amortisman Kaydı

	Borç	Alacak
730 Genel Yönetim Gideri	8.973	
780 Finansman Gideri	1.027	
257 Birikmiş Amortismanlar (-)		8.973
322 Borç Senetleri Reeskontu (-)		1.027

Amortisman ile ilgili olarak UFRS ile VUK arasında ekonomik ömürün belirlenmesi aşamasında da farklılık mevcuttur. VUK bu konu ile ilgili olarak Maliye Bakanlığının yetkili merci kabul etmiş ve Bakanlığın uygulamaları benimsemektedir. UFRS ise ekonomik ömür ve faydalı ömür kavramlarını ayrı ayrı ele almaktadır. Bir binanın yönetim veya üretim amaçlı kullanılması ekonomik ömürlerini değiştirecektir. Bu duruma göre işletmelere faydalı

ömürleri kendilerinin belirlemesi ve amortismanı bu bakış açısıyla hesaplaması imkânı sunulmuştur. Ayrıca amortisman tutarının maddi duran varlıkların nitelikleri dikkate alınarak ayrı ayrı hesaplanması da mümkündür. Bu konu ile ilgili tek istisna bina ve arazi amortismanının birlikte ayırma konusundadır. UFRS kapsamında bu durum mümkün değildir, arazinin faydalı ömrünün sınırsız olması nedeniyle binanın amortismanının ayrı hesaplanması gerekmektedir. (KGG, TMS 16 Maddi Duran Varlık Standardı)

Amortisman yöntemleri açısından da her iki standardın bakış açısı farklıdır. VUK'a göre normal, azalan bakiyeler, hızlandırılmış, fevkalade amortisman yöntemleri kullanılabilir. UFRS ise doğrusal, azalan bakiyeler ve üretim miktarına göre amortisman yöntemlerini belirlemiştir. Kıst amortisman yöntemi finansal tablo okuyucuları açısından en doğru bilgileri sunmaktadır bu nedenle UFRS uygulayan işletmeler için en ideal yöntemdir. VUK da taşınmazlar dışında kullanılmamaktadır bu yöntem.

Maddi duran varlıkların maliyet değerine göre gerçeğe uygun değeri daha yüksek olması durumunda yeniden değerlendirme yapma imkânı bulunmaktadır. Gerçeğe uygun değer kısaca; karşılıklı istekli kişilerin bir Pazar ortamında buluşması ve varlığın bilgili ve istekli kişiler arasında el değiştirmesi ile elde edilen değerdir. Rayiç bedel de denilmektedir. Kayıtlı değer ile yeniden değerlendirme değeri arasındaki farka göre düzeltme işlemi yapmak gerekmektedir; eğer yeniden değerlendirme değeri daha yüksek ise öz kaynaklar da yeniden değerlendirme fonu kullanılarak kayıt işlemi yapılır. Değer kaybetmiş ise varlık bu fark gider yazılır ve fondan düşülür. İşletmenin sahibi olduğu bir bina ve makine olduğunu değerlendirmesi altında:

Tablo 1. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Tablosu

	Defter Değeri	Yeniden Değerlenmiş Tutar
Fark		
Bina	250.000	255.000
5.000		
Makine	100.000	80.000
(2.000)		

Değer artışı ile ilgili olarak aşağıdaki düzeltmenin yapılması beklenmektedir.

Şekil 22. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Kaydı

	Borç	Alacak
252 Binalar	5.000	
522 M.D.V Yeniden Değerleme Artışları		5.000

Vergi Oranı %20 varsayımı ile ertelenmiş vergi yükümlülüğü ilişkin aşağıdaki kayıtların atılmış olması gerekmektedir;

Şekil 23. Maddi Duran Varlık Yeniden Değerlenmesinden Doğan Ertelenmiş Vergi Kaydı

	Borç	Alacak
522 M.D.V Yeniden Değerle Artışları	1.000	
XXX Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		1.000

Makinenin yeniden değerlendirilmesi durumunda;

Şekil 24. Makine değerlendirilmesi ve ertelenmiş vergi varlığı kaydı

	Borç	Alacak
656 Diğer Gider ve Zararlar	2.000	
253 Tesis Makine ve Cihazlar		2.000

	Borç	Alacak
XXX Ertelenmiş Vergi Varlıkları	400	
691 Dönem karı vergi ve diğer yasal yükümlülük karşılıkları (-)		400

3.1.2.5. Diğer Varlık veya Borçlar

UFRS hükümleri uyarınca bir varlığın Maddi Olmayan Duran Varlık olup olmadığını belirlemek öncelikli şarttır. Belirlenebilirlik, kontrol ve gelecekteki ekonomik yarar kavramları belirleyici olacaktır. İşletmenin yeni edindiği bilgisayar eğer içindeki bir yazılım yüklü olmadan çalışmıyor ise bu durumda yazılımın amortismanını ayrıca ayırmak mümkün olmayacaktır. Bu durum belirlenebilirlik kavramı ile uyum sağlamaktadır.

Kontrol ise; telif, patent gibi haklar ile kanun tarafından koruma altına alınmış ve 3. Kişilerin kullanıma kapalı olmasıyla değerlendirilmektedir.

Ekonomik fayda sağlama, söz konusu varlığın gelecekte işletmenin performansında etki yaratması olarak açıklanabilir. Yani nakit artışlarını artırması, üretimi hızlandırması v.b etkiler performansı da önemli etkiye sahip olan etkenler olarak değerlendirilmektedir.

UFRS bir varlığı Maddi Duran Varlık olarak değerlendirmek için iki şart belirlemiştir:

- Varlıkla ilişkilendirilen beklenen gelecekteki ekonomik yararların işletme için gerçekleşmesinin muhtemel olması ve
- Varlığın maliyetinin güvenilir bir şekilde ölçülmesi

Maddi olmayan duran varlıkların maliyet bedelinin tespitinde önemlilik arz eden kavram varlıklar ile doğrudan ilişkilendirilebilen maliyetlerdir:

- Doğrudan, varlığın çalışılabilir duruma getirilmesi sırasında oluşan çalışanlara sağlanan fayda maliyetleri
- Doğrudan, varlığın çalışılabilir duruma getirilmesi sırasında oluşan mesleki ücretler ve
- Varlığın düzgün çalışıp çalışmadığının testine yönelik maliyetlerdir.

Bunun dışında yeni bir ürün ve hizmetine tanıtımına ilişkin reklam maliyetleri, şirket içi personelin eğitim harcamaları, yönetim maliyetleri ve diğer genel giderler gibi maliyetler maddi olmayan duran varlığın maliyetine yansıtılmaz. İşletmenin kendi bünyesinde yarattığı maddi olmayan duran varlıkların maliyet bedeline ilişkin olarak UFRS'nin bazı kriterleri mevcuttur. Bu durum araştırma ve geliştirme faaliyeti olarak değerlendirilmektedir. Her ne

kadar bu iki kavram birliktede kullanılsa UFRS araştırma ve geliştirme faaliyetini iki ayrı faaliyet olarak değerlendirilip uygulanmasının buna göre yapılmasını beklemektedir. Kısaca mevcut bir ürün üzerinde yapılacak iyileştirme çalışmaları geliştirme olarak kabul edilmektedir. Yeni bir buluş veya rakiplere oran ile farklı bir ürün geliştirme işe araştırma olarak kabul edilmektedir. Araştırma giderleri gider yazılmak zorundadır. Geliştirme giderleri ise maliyete eklenerek aktifleştirilebilmektedir. Bu süreçteki bakış açısı araştırmada sonuç belli olmadığı için işletmenin bu yeni üründen ekonomik fayda sağlayıp sağlamayacağı konusudur (KGK, TMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Standardı).

İşletmenin kendi bünyesinde oluşturduğu marka, müşteri portföyü, ticari başlıklar, kuruluş-geliştirme giderleri, yeniden örgütlenme giderleri aktifleştirilemez.

“Bir maddi olmayan duran varlık, ilk muhasebeleştirilmesinin ardından, yeniden değerlendirme tarihindeki gerçeğe uygun değerinden birikmiş itfa ve değer düşüklüğü zararlarının tamamı düşüldükten sonra hesaplanan tutarı olan yeniden değerlendirilmiş tutarı üzerinden izlenir (KGK, TMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Standardı).

Değer artışı yaşanmış bir maddi olmayan duran varlığın elden çıkarılması durumunda, öz kaynakta duran birikmiş değer artışı, dağıtılmamış karlara transfer edilmesi beklenmektedir:

Şekil 25. Değer Artışı Yaşanmış M. D. V'nin Elden Çıkarılması Kaydı

	Borç	Alacak
522 M.D. V Yeniden Değerleme Artışları	X	
548 Diğer Kar Yedekleri		X

Bir maddi olmayan duran varlığın muhasebeleştirilmesinde yararlı ömrü dikkate alınır. Sınırlı bir yararlı ömre sahip bir maddi olmayan duran varlık itfaya tabi iken, sınırsız yararlı ömürlü bir maddi olmayan duran varlık itfaya tabi olmaz (TMS 38,2006: 89).

UFRS esaslarına göre raporlama yapan şirketler; isim hakkı, miktar üzerinden ödenen patent gibi durumlarda Üretim Esaslı Amortisman yöntemini kullanabilirler. Yararlı ömürlerin belirlenme kriterleri şirketlere bırakılmıştır. Ancak Üretim Esaslı Amortismanın Vergi yasaları ile uyuşmasına rağmen bazen bu yöntemin kullanımı zor olmaktadır. Bu durumda doğrusal amortisman veya azalan bakiyeler yöntemi kullanılabilir (TMS 38,2006: 90-98).

- **Karşılıklar, Şarta Bağlı Yükümlülükler**

Vergi usul kanunu ve Uluslararası muhasebe standartlarının çelişki yaşadığı en önemli başlıklardandır karşılıklar ve şarta bağlı yükümlülükler. VUK oluşan gider ve zararın kesinleştiği tarih de giderleştirilmesini, UFRS ise olası gider veya zarara karşı kuvvetli ihtimalde karşılık ayrılarak önlem alınmasını öngörmektedir.

Aktifte yer alan karşılıklar UFRS bakış açısında değil düzenleyici hesap niteliğinde olup her hesap kaleminin kendi standardında değinilmiştir. Örneğin stok değer düşüklüğü için TMS 2, Maddi Duran varlıklar için TMS 16'nın incelenmesi gerekmektedir. Bu hesaplar TMS 37'nin kapsamında değildir (TMS 37,2012: 7).

Bir karşılık, aşağıda yer alan koşulların varlığı halinde finansal tablolara yansıtılır:

- a) Geçmiş bir olaydan kaynaklanan mevcut bir yükümlülüğün (hukuki veya zımni) bulunması,
- b) Yükümlülüğün yerine getirilmesi için ekonomik fayda içeren kaynakların işletmeden çıkmalarının muhtemel olması
- c) Yükümlülük tutarının güvenli bir biçimde tahmin edilebiliyor olması

Bu koşulların sağlanması durumunda, herhangi bir karşılık finansal tablolara yansıtılmaz (TMS 37, 2012: 14).

- **Çalışanlara Sağlanan Faydalar**

TMS standartları TMS 19 ile konuya değinmiş olsa da aslında “ISA 26 Emeklilik Planlarının Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması” ile “IFRS 2 işletmenin kendi hisse senetleri ile sağlanan faydalar” standartları da bu kapsamda değerlendirmektedir.

Kıdem hesaplaması sonucu oluşan tutar doğrudan bilançoya yansıtılır. Kısa vadeli yükümlülükler başlığı altında ücret, maaş, sigorta primleri, yıllık izin, geçici izin, geçici iş göremezlik v.b alt başlıklar bulunmaktadır. En önemli tutarlardan biri olan kullanılmamış izin için aşağıdaki kayıt atılır:

Şekil 26. Kullanılmamış izin kaydı

	Borç	Alacak
632 Genel Yönetim Giderleri (-)	X	
373 Maliyet Giderleri Karşılığı		X

Uzun vadeli yükümlülükler ise ana hatlarıyla 3 başlıkta ele alınabilir:

- 1) Çalışma dönemi sonrası sağlanan faydalar (Emeklilik planlamaları v.b)
- 2) İş ilişkisinin sona ermesi nedeniyle sağlanan faydalar (Kıdem Tazminatı v.b)
- 3) İş ilişkisinin sona erdirilmesi nedeniyle sağlanan faydalar (İşe akdine son verilmesi sonucu oluşacak tazminatlar v.b.)

“Bir işletme, işten çıkartma tazminatlarını sadece ve sadece aşağıdakilerden birisini açıkça taahhüt etmiş olduğu durumlarda borç veya gider olarak muhasebeleştirir:

- a) Bir çalışanın veya bir grup çalışanın işine normal emeklilik tarihlerinden önce son verilmesi veya
- b) Gönüllü olarak işten ayrılmayı teşvik etmek amacıyla yapmış olduğu teklifte işten çıkarma tazminatı sağlaması” (TMS 19,2013: 132-133)

3.1.3. Değerleme Yaklaşımları

Şirket satın alma ve birleşmelerinde Uluslar arası muhasebe standartları uyarınca; Gerçeğe uygun değerinden ya da Mevcut ortaklık araçlarının edinilen işletmenin net tanımlanabilir varlıklarının muhasebeleştirilen tutarlarındaki orantılı payı üzerinden ölçmek gerekmektedir.

Gerçeğe uygun değer ölçümü ile ilgili olarak daha detaylı bilgi için 13 no lu Türkiye Finansal Raporlama Standardı "Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü" başlıklı standardı daha yakından incelediğimizde, bu yaklaşımın işletmelere göre ayrı ayrı hesaplanan bir değerden ziyade, tüm piyasayı baz alan bir yaklaşımla işletmenin değerinin piyasa içindeki değerinden yola çıkarak oluştuğu görülmektedir. Gerçeğe uygun değer amacının tanım olarak alıcı ve satıcının anlaşığı olağan bir işlemdeki işletmenin değerini tespit etmektir. Tabi ki gerçeğe uygun değer tespitinde bazı zorluklarda vardır; Özdeş bir varlığın gözlemlenebilir bir değerinin olmaması yaşanabilecek sıkıntıların başında gelmektedir. Bu durumda gözlemlenebilir girdilerin değerini maksimumda, gözlenemeyen girdilerin değerini minimuma indiren bir yaklaşım çözüm için yol gösterici olacaktır. Muhasebeleştirilen temel prensibinin varlık veya borç kavramlarından doğmasından dolayı Türkiye finansal raporlama standardı da gerçeğe uygun değer tanımında varlık ve borç kavramlarına odaklanmıştır. Ancak bu TFRS öz kaynağa dayalı finansal varlıklarına da uygulanır.

Bu standarda göre gerçeğe uygun değer tanımını şöyledir; piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanır. Bu tanıma daha yakından bakmak gerekirse öncelikle varlık veya borç kavramlarından anlaşılması gereken şeyin ne olduğu irdelenmelidir.

Varlık; işletmenin mülkiyetinde bulunan, para ile ifade edilebilen değerlerin tümünü ifade etmektedir.

Borç; işletme ihtiyaçlarını karşılamak üzere mal ve hizmet üretmek için gerekli olan ve bir varlıkların nasıl edinildiğini gösteren değerlere denir. Öz kaynak ve yabancı kaynaklar olarak iki ayrılır.

Şirket satın alma ve birleşme işlemlerinde iki konuya özellikle dikkat etmek gerekmektedir; Varlığın konumu ve durumu, varlığın satışına veya kullanımına ilişkin herhangi bir sınırlamanın bulunup bulunmadığı. Varlık veya borç tek olabileceği gibi, toplu olarak varlık veya borç grubundan da oluşabilir.

Tanımda yer alan olağan bir işlemde kavramı ile Varlığın satışı veya borcun devrine ilişkin işlemin, varlığa veya borca ilişkin asıl piyasada ya da asıl piyasa bulunmuyor ise en avantajlı piyasada yapıldığı varsayılır.

İşletmenin bir satın alma veya birleşme işlemini gerçeğe uygun değer üzerinden gerçekleştirme arzusunun piyasa katılımcılarına maksimum katkıyı sağlama çabasından kaynaklanmaktadır. İşletmenin yapacağı işlemde etkilenecek her kişi ya da kurum piyasa katılımcısı olarak değerlendirilebilir. İşletmede baz alınacak fiyat mevcut veya en avantajlı piyasada olağan bir işlemde varlığın veya borcun devrinde oluşan çıkış fiyatıdır. İşlem maliyetleri, taşıma maliyetlerini içermez. Varlığın bulunduğu konumun o varlığın özelliği olması durumunda piyasadaki fiyatı varlığın mevcut konumundan piyasaya taşınırken katlanılan maliyetlere göre düzeltilir. Bu durum genellikle emtia özelliği taşıyan değerlerin işlemin konusu olması durumunda gerçekleşir.

Şirket satın alma veya birleşme işleminde, işlem fiyatı varlığın edinilmesine veya borcun üstlenilmesinde giriş fiyatıdır. Ancak varlığın veya borcun gerçeğe uygun değeri varlığın satışında veya borcun devrindeki çıkış fiyatıdır. Bir varlığın alındığı tarih ve satıldığı tarihin aynı gün olması durumunda işlem fiyatı gerçeğe uygun değere eşit olması beklenir. Tabi ki her zaman varlıkların alındıkları veya borçları üstlendikleri fiyattan satmaları veya devir etmeleri beklenmez. TFRS 13 Kapsamında başka bir standartta aksi hüküm bulunmadıkça işletmelerin gerçeğe uygun değer hesaplaması kapsamında oluşan kar ya da zararı gelir tablosuna yansıtması beklenir.

Finansal olmayan varlıkların satın alma veya birleşme işleminde gerçeğe uygun değerinin tespiti sırasında değer tespitini etkileyecek bazı unsurlar olabilir. Örneğin bir gayrimenkulün konumu veya büyüklüğü, gayrimenkulün imar durumu ve diğer yasal sınırlamaların olup olmaması, varlığı kullanıma hazır hale getirmek için yapılacak masraflar finansal olmayan varlıkların gerçeğe uygun değerini dikkate alırken göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Ayrıca bir varlığı oluşturan tamamlayıcı varlıkların durumuna ilişkin özelliklerde en iyi ve en üst kullanıma etki edebilir. Eğer işletme kendi öz kaynağına dayalı finansal araçlarına ve borçlarına ilişkin olarak gerçeğe uygun değeri tespit etmeyi amaçlıyor ise finansal veya finansal olmayan borcun işlem tarihinde piyasa katılımcısına devir olduğuna varsayımı altında bazı hususlara dikkat etmek gerekmektedir. TFRS 13 bu konuya şöyle açıklık getirmektedir. "Borç ödenmemiş olarak kalmalı ve devralan piyasa katılımcısının bu yükümlülüğü yerine getirmesi gerekmektedir. Borç, ölçüm tarihinde alacaklıya ödenmemiş ya da başka bir şekilde sonlandırılmamış olmalıdır. İşletmenin kendi öz kaynağına dayalı finansal araç, ödenmemiş olarak kalmalı ve devralan piyasa katılımcısı finansal araç ile ilgili hakları ve sorumlulukları üstleniyor olmalıdır. Finansal araç ölçüm tarihinde iptal edilmemiş ya da başka bir şekilde sonlandırılmış olmalıdır." Sözleşmenin veya diğer yasal sınırlamaların işletmenin kendi öz kaynağına dayalı finansal aracın devrini engellemesi durumunda bu tür kalemlerin başka kişiler ya da kurumlar tarafından elde tutulması durumunda bu kalemler için gözlemlenebilir bir piyasa bulunabilir. Özel sektör tahvili veya bir işletmenin payları üzerindeki satın alma opsiyonu örnek olarak verilebilir.

Diğer taraflarca varlık olarak elde tutulan öz kaynağına dayalı finansal araçlar ve borçların gerçeğe uygun değeri tespit etmek istemesi durumunda yapılması gerekeni TFRS 13 şu şekilde yorumlamaktadır: "İşletmenin kendi öz kaynağına dayalı özdeş veya benzer finansal aracın ya da borcun devrine ilişkin kotasyon fiyatı bulunmadığında ve özdeş bir kalem başkası tarafından varlık olarak elde tutulduğunda, işletme bu finansal aracın veya borcun gerçeğe uygun değerini, ölçüm tarihinde özdeş kalemi varlık olarak elinde tutan bir piyasa katılımcısının bakış açısıyla ölçer.

Bu açıklamadan genel olarak şu sonuçlar çıkarılabilir; özdeş kalemin bulunması durumunda aktif bir piyasadaki kotasyon fiyatı, kotasyon fiyatı bulunmuyorsa ise özdeş varlığın

aktif olmayan piyasadaki kotasyon fiyatı, Her iki durumunda gerçekleşmemesi durumunda gelir yaklaşımı olarak da bilinen bir varlığı elinde tutarak gelecekte elde etmeyi düşünülen nakit akımlarının bugünkü değeri ya da piyasa yaklaşımı olarak bilinen diğer taraflarca elde tutulan varlıkların kotasyon fiyatını kullanarak ölçmeleri beklenmektedir. Bazı durumlarda ise kotasyon fiyatı üzerinde düzeltme işlemi yapılması gerekmektedir. Başkası tarafından elde tutulan özdeş olmayan varlıkların belirtilenden farklı özelliklere sahip olması ya da üçüncü taraflarca sağlanan kredinin değerindeki artışa bağlı olarak etkiyi göstermek için düzeltme yapmak gerekir.

İşletmenin kendi öz kaynağına dayalı özdeş veya benzer bir finansal aracın veya borcun devrine ilişkin kotasyon fiyatı bulunmadığında ve özdeş bir kalem başkası tarafından varlık olarak elde tutulmadığında, işletme öz kaynağına dayalı finansal aracın veya borcun gerçeğe uygun değerini, öz kaynak üzerindeki hakkı ihraç eden veya borçlu konumda olan bir piyasa katılımcısının bakış açısıyla değerlendirme yöntemi kullanmak suretiyle ölçer. TFRS 13 uyarında gerçeğe uygun değer ölçümü, gerçeğe uygun değeri yerine getirmeme riskini de kapsar. Bu konuyu standart şöyle açıklamaktadır.”Bir borcun gerçeğe uygun değeri yerine getirmeme riskinin etkisini yansıtır. Yerine getirmeme riski, işletmenin kendi kredi riskini kapsamakla birlikte, (TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar standardında tanımlandığı şekliyle) bu riskle sınırlı olmayabilir. Yerine getirmeme riskinin borcun devrinden önce ve sonra aynı olduğu varsayılır “Bu konu ile ilgili olarak işletmenin kendi öz kaynağına dayalı bir finansal aracın veya borcun devrinin engellemesine ilişkin sınırlamada bulunmaktadır. Vadesiz mevduat gibi talep halinde ödenmesi gereken finansal borcun gerçeğe uygun değeri, ödenmesi istenen günden başlamak kaydıyla iskonto edilmiş tutardır. Ancak bu tutar talep edildiğinde ödenmesi gereken tutardan küçük olamaz. Bazen işletmeler elinde bulundurdukları finansal varlıklardan dolayı bazı risklere maruz kalırlar. Bu risklerin bazı olağan bazıları olağandışı risklerdir. Bu riskler piyasa riski ve kredi riski gibi risk kalemlerini de içerir. Bu kapsamda işletmelere risklerin etkisi ile ilgili olarak bazı istisnalar tanınmıştır. Oluşan risklerin net etkisinin baz alınması durumunda finansal varlık ve borçlardan oluşan bir grubun gerçeğe uygun değeri, olağan bir işlemdeki riskin etkisi de dikkate alınarak varlığın net uzun vade pozisyonunun satışından elde edilecek ve ya bir borcun net kısa pozisyonunun satışından ya da devrinden elde edilecek fiyat ile gerçeğe uygun değerinin tespiti

mümkündür. Bu bilgiler ışığında TFRS 13, TFRS 7 ve TMS 24 standartları uyarınca işletmenin kilit yöneticilerine finansal varlık ve borçlardan oluşan grup hakkında bilgi sunulması esastır. İşletmenin, raporlama dönemi sonunda zorunlu ya da isteğe bağlı finansal varlıkları ve borçları finansal durum tablosunda gerçeğe uygun değeri üzerinden gösterebilir. TFRS 13 kapsamında finansal varlıkların netleştirilerek gösterilmesi yasaklanmıştır. Finansal varlık veya borcun maruz kaldığı riskin varlık veya borçlara mantıklı ve tutarlı bir şekilde dağıtılması gerekmektedir. Bu gibi durumlarda işletmenin gerçeğe uygun değeri en uygun şekilde yansıtan alış ve satış fiyatları arasında yer alan fiyatı uygulaması beklenir. İşletmenin bir emtia riski ile faiz riski gibi varlıkla ilgili bir başka riski birleştirmesi mümkün değildir. Buna ek olarak maruz kalınan risklerin sürelerinin büyük ölçüde aynı olması gerekir aksi takdirde gerçeğe uygun değer brüt esas ile ölçülmesi gerekecektir. İşletmelerin gerçeğe uygun değer ölçümü için belirledikleri yöntemlerin TMS 8 Muhasebe politikaları, muhasebe tahminlerinde değişiklikler ve hatalar standardı uyarınca vermesi gerekmektedir. Verilen düzeltme kararlarının da bu kapsamda tutarlı olması gerekir. TFRS 13 kapsamında izin verilen riskin net etkisi ile raporlanması istisnası TMS 39 Finansal Araçlar Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardı veya TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı kapsamındaki finansal varlıklara, finansal borçlara ve diğer sözleşmelere uygulanır.

Gerçeğe uygun değer tespiti için yeterli verinin bulunduğu durumda; gözlemlenebilir girdiler maksimum seviyede, gözlemlenebilir olmayan girdilerin kullanımını minimum seviyeye indiren yöntemler uygulanır. Bu yöntemin uygulanmasındaki temel amaç mevcut piyasa koşullarında bir varlığın satışı veya borcun işleminde işlemin değerini oluşturacak değeri belirlemektir. Birleşme ve satın alma işlemleri sırasında genellikle 3 değerlendirme yaklaşımı kullanılmaktadır: Piyasa yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı.

3.1.3.1. Piyasa Yaklaşımı

Özdeş veya benzer olan varlık veya borçlara (Varlık ya da borç grubu da olabilir) ilişkin piyasa verileri dikkate alınır. Hesaplama için piyasa çarpanları kullanılmaktadır. Çarpanlar, her bir karşılaştırılabilir tutar için farklı çarpanlardan oluşan bir aralıkta yer alabilir. Varlığa ilişkin sayısal ve sayısal olmayan özellikler dikkate alınarak aralık içinde yer alan bir çarpanın baz alınması gerekmektedir. Tutarlı değerlendirme yöntemleri ile piyasa

yaklaşımı arasında matris fiyatlaması modeli ilişkisi vardır. Matris yöntemi belirli bir menkul kıymetin kotasyon fiyatına dayanmayan, menkul kıymetin diğer kote edilmiş menkul kıymetlerle olan ilişkisini dikkate alan bir hesaplama yöntemidir.

3.1.3.2. Matematiksel Yaklaşım

Matematiksel yaklaşım bir varlığın hizmet kapasitesini yenilemek için gerekli olan yatırım tutarını ifade eder. Bazı kaynaklarda cari yenileme maliyeti olarak da geçmektedir. Bu yaklaşımda bir alıcının bir varlık için ödeyeceği bedelin, varlığın değer kaybetme unsurları da dikkate alınarak inşa ve edinme maliyeti baz alınarak hesaplanmasından oluşmaktadır. Bu anlayışın temelinde alıcının hizmetten faydalanması için yapacağı giderlerinde maliyetin unsuru olması prensibi yatmaktadır. Değer yitirme kavramı TFRS 13 kapsamında ele alınmış olup muhasebesel bir kavram olan amortismandan farklı olarak teknolojik ve ekonomik bozulmaları da kapsamaktadır. Bu yaklaşım genel olarak maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değerinin hesaplanmasında kullanılmaktadır.

3.1.3.3. Gelir Yaklaşımı

Bu yaklaşım gelecekte elde edilecek nakit akışlarının iskonto edilmiş net bugünkü değerini ifade etmektedir. Gelir yaklaşımı 3 alt hesaplama yönteminden oluşmaktadır:

- **Bugünkü Değer Yöntemleri**

Bu yöntem belirli bir bugünkü değer yönteminin kullanılmasını zorunlu kılmaz ve yöntemle ilişkin bir sınırlamada bulunmaz. Bugünkü değer yönteminde varlığa veya borca özgü koşulların piyasada gözlemlenebilir ya da yeterli sayıda verinin olması ile ilişkilidir. Ölçüme konu olan varlığa veya borca ilişkin gelecekteki nakit akışlarının tahmini, nakit akışlarının tutarı ve zamanlaması ile olası değişim beklentileri, nakit akışlarının kapsadığı dönemle uyulan elinde bulundurana zamanlama belirsizliği ve ödeme yükümlülüğünü yerine getirmeme riski taşımayan risksiz parasal varlıklara ilişkin oran kullanılarak hesaplanan paranın zaman değeri, nakit akışlarının risk primi ve borca ilişkin olarak oluşan yerine getirmeme riski de bugünkü değer tespitinde dikkate alınacaktır.

Bugünkü değer hesaplama yöntemlerinde uygulanan risk düzeltme şekli ve tutarlarına bağlı olarak değişebilir. Bu kapsamda iki yöntem kullanılmaktadır. Birinci yöntem, risk bazlı olarak yeniden düzenlenmiş beklenen nakit akışlarını ve risksiz faiz oranını kullanır. Bu yöntem düzeltilmiş iskonto oranı yöntemi olarak da adlandırılmaktadır. İkinci yöntem, risk bazlı düzeltilmiş beklenen nakit akışları ve piyasanın talep ettiği risk oranını içeren bir yöntem kullanılır.

3.1.3.4.Düzeltilmiş Iskonto Oranı Yöntemi

Bu yöntemde nakit akışlarının gerçekleşmesi belirli bir şarta bağlanmıştır. Iskonto oranı piyasada ki karşılaştırılabilir getiri oranı dikkate alınarak belirlenir. Örneğin bir taksit ödemeli tahvil'in taahhüt edilen nakit akışları, borçlunun ödemesini yerine getirmesi şartına bağlıdır. Düzeltilmiş iskonto oranı yöntemine göre karşılaştırmalı piyasa verilerinin iyi analiz edilmesi gerekmektedir.

4. TÜRK TİCARET KANUNU VE VERGİ USUL KANUNU'NUN BİRLEŞME İÇİN ÖNGÖRDÜĞÜ ESASLAR

Türk Ticaret kanununun 134. ve 194. Maddeleri arasında birleşme, satın alma, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin hükümler düzenlenmiştir. Kanun maddelerini incelediğimizde özellikler arz eden hususlar üzerinde detaylı bilgi verdiği görülmüştür.

TTK' ya göre "şirket" ticaret şirketlerini "ortak" anonim şirket pay sahiplerini, "ortaklık payı" sermaye ve şahıs şirketlerindeki ortaklık paylarını ifade etmektedir. TTK uyarınca bir şirketin diğerini devralması devralma şeklinde birleşme veya yeni bir şirket çatısı altında birleşmeleri "yeni kuruluş şeklinde birleşme" adıyla adlandırılır. Bu işlemin tarafları devralan ya da devrolunan diye adlandırılır. Öncelikle kanun maddelerinin geçerli olabilmesi için birleşme veya satın alma işleminin geçerli bir işlem olması gerekmektedir. Bu bakış açısından hareketler TTK'nin 137. Maddesi uyarınca sermaye şirketleri; sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve devralan şirket olmaları şartıyla, kolektif ve komandit şirketlerle birleşebilirler. Şahıs şirketleri; şahıs şirketleriyle, devrolunan şirket olmaları şartıyla sermaye şirketleriyle, devrolunan şirket olmaları kaydıyla kooperatiflerle birleşmelerine izin verilmiştir. Kooperatifler; kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle, devralan şirket olmaları şartıyla, şahıs şirketleriyle birleşebilirler.

4.1. Vergi Usul Kanunu Esasları

4.1.1. Vergili Birleşme

Kurumlar vergisi kanununda, TTK da olduğu gibi şirket satın alma ve birleşmelerini aynı hükümler altında düzenlemiştir. Kanun çerçevesinde birleşme veya satın almanın tasfiye işlemi olduğu değerlendirilmektedir. Kurumlar vergisi kanununun 36. Maddesi "Bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi, birleşme sebebiyle infisah eden kurumlar bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak, birleşmede tasfiye kararı yerine birleşme kararı vergiye matrah olur" hükmünde bulunmuştur. Şirketlerin birleşme veya satın alma sonrası durumlarını göz önüne alarak iki farklı durum söz konusudur. Birinci durum, yeni bir şirket kurulması sonucu işlemin gerçekleşmesi. Bu durum TTK' ya göre devir yolu birleşme ile farklı alanlarda ele

alınmasına rağmen, kurumlar vergisi açısından aynı kapsamda değerlendirilerek aynı hükümlere göre vergilendirilmesi yoluna gidilmiştir. İkinci durum, birleşme TTK'na göre tasfiyesiz infisah hali olarak edilmiş olsa da, Kurumlar vergisinde tasfiye hükmünde sayılmıştır. Bu durum Kurumlar vergisi Kanunu'nun 37 ve 38'inci maddelerinde düzenlenmiş olan vergisiz birleşme olarak kabul edilen "devir" ile, Türk Ticaret Kanunu kapsamında düzenlenen "devir" kavramı arasında benzerlik bulunmamaktadır.

K.V.K hükümleri kapsamında birleşme veya satın almalar iki başlıkta izlenmektedir. Birleşme (vergili birleşme) ve devir (vergisiz birleşme) olarak ayrımına tabi tutulmuştur. Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki belirtilen bu farklı düzenlemenin amacı, tamamen kamu menfaatini ilgilendiren yönü ile; birleşen kurum için tasfiye niteliğinde olan ekonomik bir olgunun vergi dışı bırakılmasını önlemek ve bu yolla birleşen kurum bilançosunda yer alan veya gözükmeyen değerlerin ve gizli yedeklerin diğer bir kuruma aktarılarak vergisi ödenmeden sermayeye dönüştürülmesinin engellenmesidir.

Vergili birleşmede önem arz eden hususlar aşağıda sıralanmıştır:

- Birleşme Öncesi (Kıst) Döneme Ait Beyannamenin Verilmesi

Satın alma veya birleşme işlemlerinde işletmelerin bulunduğu hesap dönemi başından, birleşme kararının tescil ve ilan edildiği tarihe kadar ki kıst beyannamenin kayıtlı bulunan vergi dairesine verilmesi gerekmektedir. Yasa koyucu beyannamenin verilme süresini Satın alma ve Birleşme kararının tescil ve ilan edildiği tarihi'den sonraki aydan başlamak üzere 4 ay içinde olarak düzenlemiştir.

- Birleşme Beyannamesinin Verilmesi

Kurumlar Vergisi Kanununun Birleşme beyannamesinin verilmesini 31. Maddesinde açıklamıştır. Kanuna göre Birleşme işlemi sonrası birleşme bilançosunun kesinleşmesi ve edinilen işletmenin şirket unvanının silindiği tarihten itibaren 15 gün içinde birleşen işletmenin kayıtlı olduğu vergi dairesine birleşilen kurum tarafından beyannamenin verilmesi gerekmektedir.

- Birleşme Karı Üzerinden Tarh Edilen Vergilerin Ödenmesi

Verilen birleşme beyannamesi üzerinden hesaplanan %30 oranında kurumlar vergisi ve kurumlar vergisinin %10'nu oranında hesaplanan fon payı birleşme beyannamesi ile birlikte birleşilen kurum tarafından kayıtlı bulunan vergi dairesine ödenir.

- Birleşme Halinde Sorumluluk

Sermaye şirketi türünde kurulmuş işletmelerin birleşme işleminde tasfiye memurunun tüm görev ve sorumlulukları birleşilen kurum tarafından yapılması gerekmektedir.

Birleşme işlemlerinde ortaya çıkan V.U.K ve K.V.K çakışmasından dolayı V.U.K'nun 10 ve 333. maddesi kapsamında görev ve sorumluluk kavramına açıklık getirilmiştir. Birleşilen kurumların önceki dönemlerde yerine getirmedikleri vergi sorumluluklarının (örneğin; defter tutma, beyanname verme, belge ve defterlerin saklanması ve ibraz edilmesi) ilgili dönemdeki kanuni temsilcilerinin sorumluluğunda olduğu, birleşilen kurumun bu durumda hiçbir sorumluluğu doğmayacağı güvence altına alınmıştır.

- Vergili Birleşme Beyannamesinin Yeminli Mali Müşavirlere Tasdik Ettirilmesi

Birleşme işleminin özellikli bir işlem olması nedeniyle birleşilen şirket'in mali müşaviri tarafından hazırlanan beyannamenin ve eklerinin yeminli mali müşavirlere tasdik ettirilmelidir. Bu durumda yasa koyucu işlem sırasında doğabilecek hata veya hile kaynaklı vergi kaybı riskini azaltmayı hedeflemektedir. İdarenin inceleme hakkı görevi mesleki uzmanlığı ve yeterliliği olan yeminli mali müşavirler tarafından yerine getirilmektedir. Aksi iddia edilmedikçe ve ihbar gelmediği sürece idarenin denetim elemanları ayrıca bir inceleme işlemi uygulamayacaktır. Ancak incelemeyi gerektirecek durumların oluşması durumunda, tespit edilecek olan matrah farkı nedeniyle oluşacak cezai işlemlerde yeminli mali müşavirin müşterek ve müteselsilen sorumluluğu doğacaktır.

- Birleşme Giderleri

Birleşme işlemi sırasında gerek birleşen gerekse birleşmeye konu olan işletme tarafından yapılan işlemle ilgili giderler kurum kazancının tespitinde hâsıllardan indirilir.

Birleşilen kurum tarafından yapılan birleşme giderleri, işin genişletilmesine yönelik olması nedeniyle ilk tesis ve arıza gideri niteliğindedir. Bu giderler istenirse aktifleştirilerek beş yılda amortisman yolu ile itfa edilebilir.

- Birleşilen Kurumlara İlişkin Zararlar

Birleşmeye konu olan şirketler açısından son derece önemli olan bu konu hatta bazen birleşmenin temel nedeni olarak ön plana çıkmaktadır. Birleşen işletme zararları kendi karından mahsup edilmektedir, dolayısıyla birleşen şirkete ait zararlar en son birleşme karından mahsup edilir. Eğer mahsup neticesinde hala kalan zarar var ise bu zararın birleşilen şirket bünyesinde oluşacak kardan mahsup edilmesi mümkün değildir.

- Birleşen Şirkete Ait Gayrimenkullerin Satışında K.V.K'nın Geçici 28. Maddesinin Uygulanması

Vergili birleşme olarak adlandırdığımız birleşme türünde, birleşen şirkete ait gayrimenkullün birleşilen şirkete birleşme yoluyla geçmesi durumunda yeni bir sabit kıymet edinimi olarak değerlendirildiğinden devir tarihinin üzerinden iki tam yıl geçmesi halinde, mülkün birleşilen şirket tarafından satılması ve satış karının sermayeye ilavesi şartıyla kurumlar vergisinden istisnadır.

- Birleşme Primi

Birleşme işleminin devir yoluyla gerçekleşmesi durumunda birleşilen kurum birleşme nedeniyle devir aldığı servetin karşılığında birleşme primi niteliğinde birleşmeye konu olan işletmenin ortaklarına hisse senedi veya ortaklık hakkı vermesi gerekmektedir.

Birleşilen kurumun hisse senetlerinin nominal değeri ile rayiç değerlerinin aynı olması durumunda sorun olmamakla beraber, söz konusu değerler arasında fark olması durumunda ise birleşme primi doğacaktır. Yani birleşilen işletmenin hisse senetlerinin nominal değerinin üstüne çıkması söz konusu olacaktır.

K.V.K açısından Birleşme primi ve Emisyon primi için aynı hükümler uygulanmaktadır. Her iki unsurda kurum kazancının bir unsurudur ve kurumlar vergisinden istisnadır.

Yeni işletme kuruluşu şeklinde yapılan birleşmelerde, yeni kurulan şirketin esas sermayesi devrolan şirketin veya şirketlerin özvarlıkları toplamı kadar olacaktır. Bu durumda birleşme primi söz konusu olmayacaktır.

- Birleşen Şirketin, Birleşilen Şirket Sermaye Payına Sahip Olması

Birleşen şirket, katılacağı şirketin sermayesinde pay sahibi olası yani iştirak etmesi durumun da kendi hisse senetlerini iktisap etmiş olacaktır. Piyasada az rastlanan bir durum olmasına rağmen bu gibi durumlarda birleşilen şirket iktisap değeri oranında ki sermaye ile az sermaye artırımını ile yetinir.

- Birleşilen Şirketin, Birleşen Şirkette İştirakinin Olması

Birleşilen şirketin hisse seneti değerinin birleşen şirketin hisse senetlerinden daha değerli olması halinde, birleşilen şirket adına bir kardan söz edilebilir. Bu kar emisyon primi özelliklerine haiz olduğu için kurumlar vergisinden istisna olup, gelir vergisi tevkif atına da tabi değildir.

- Vergili Birleşmede Uygulanan Diğer Vergi Kanunu Uygulamaları

Gelir Vergisi Kanunu: Birleşen şirket G.V.K kapsamında yer alan ödemeler nedeniyle vermek zorunda olduğu muhtasar beyannameyi en geç birleşme beyannamesi ile birlikte vermek ve tahakkuk eden ödemeyide aynı sürede yapmak ile sorumludur.

Birleşilen şirketlerin yatırım teşvik belgesi kapsamındaki yatırımları tamamlamadan birleşme işleminin gerçekleşmesi durumunda daha önceki dönemlerde tahakkuk ettirilmeyen vergiler geri alınmayacaktır. Birleşilen şirket yatırım indirimden yararlanmak için gerekli olan şartları sağlaması kaydıyla yatırım indiriminden yararlanmaya devam edecektir.

Katma Değer Vergisi Kanunu: Vergili birleşmede birleşilen şirkete ait malların birleşen şirkete devri esnasında Katma Değer Vergisi Kanunu açısından emsal bedel üzerinden KDV'ye tabidir.

Damga Vergisi Kanunu: Birleşme nedeniyle hazırlanan birleşme sözleşmesi, işlemin gereği olarak eğer var ise sermaye artırım ve yeni kuruluş mukavelenameleri damga vergisine tabidir. Genellikle birleşme ve satın alma işlemi sırasında göz ardı edilen damga vergisi, ödemenin hangi tarafın yapacağını netleştirilmemesi nedeniyle sorun teşkil etmektedir. Bu durumun açıkça birleşme sözleşmesinde açıklanması olası karışıklıkları önleyecektir.

Harçlar Kanunu: Birleşme nedeniyle gayrimenkullerin mülkiyetinin birleşilen veya yeni kurulan bir firmaya devir olması durumunda aynı sermaye hükümleri uyarında rayiç bedel üzerinden tapu harcına tabidir.

Ayrıca birleşme sözleşmelerinin, mukavele değişikliğinin, noter işlemleri, ilgililere verilen yazılı mukavelename, senet, yazılı kağıt ve kayıt suretleri noter harçlarına tabidir.

Taşıt Alım Vergisi: Kurumlar Vergisi Kanunu kapsamında birleşme nedeniyle devir olan motorlu taşıtlar Taşıt Alım Vergisine tabi değildir.

6183 Sayılı Kanun Amme Alacakları: Amme alacağının birleşme, devir ve nevi değiştirme işlemleri neticesinde olumsuz etkilenmemesi için;

- a) İki veya daha ziyade hükmü şahsın birleşmesi halinde yeni kurulan hükmü şahıs,
- b) Devir halinde devir alan hükmü şahıs,
- c) Şekil değiştirme halinde yeni hükmü şahıs,

“Birleşen, devir alan veya eski şeklinde hükmü şahıs ve şahısların yerine geçer” hükmü ile kamu alacakları korunmuştur.

Vergi Usul Kanunu: Birleşen sermaye şirketlerinin ayırmış oldukları yenileme fonları tasfiye durumunda ki ile benzer şekilde birleşme işleminin gerçekleştiği tarih baz alınarak kara eklenir.

Birleşilen kuruma intikal eden amortismanla konu iktisadi kıymetler, yeni bir iktisap gibi amortisman ve yeniden değerlemeye tabi tutulacaktır. Ancak yeniden değerlendirme işleminin iktisadi kıymetlerin devir alındığını izleyen yıldan itibaren başlaması esastır.

4.1.2. Vergisiz Birleşme (Devir)

Kurumlar vergisi kanuna göre devir bir birleşme türü olarak değerlendirilmektedir. Yeni bir şirket kurulması veya katılım yolu ile birleşmenin vergisiz gerçekleşmesi mümkündür.

İki şirket arasında gerçekleşen işlemin devir niteliği doğurması ve bu kapsamdaki avantajlardan yararlanması için aşağıdaki niteliklere sahip olması gerekmektedir:

- a) Birleşme neticesinde infisah eden kurum ile birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezleri Türkiye’de bulunmalıdır.
- b) Birleşen kurum devir tarihindeki bilanço değerlerinin tamamı birleşilen kurum tarafından küll halinde alınarak aynen bilançosuna geçirilmelidir.

Kurumlar Vergisi Kanunu kapsamında yer alan koşullara aykırı bir durum bulunmaması durumunda birleşen kurumun devir tarihine elde ettiği kazanç ve iradlar kapsamında vergilendirileceği, devir işleminden sonra doğan kazanç ve iradların bu vergilendirmenin kapsamına girmeyeceği garanti altına alınmıştır. Kanun kapsamında belirlenen şartların herhangi bir tanesinin bile taşınmaması durumunda bu avantajdan yararlanmak mümkün olmayacaktır. Kurumlar vergisi kapsamında yer alan iki temel şart mevcuttur:

- a) Devir beyannamesinin birleşme tarihinden itibaren 15 gün içinde vergi dairesine verilmelidir.
- b) Birleşilen şirket birleşen şirketin vergi borçları için taahhütname vermelidir.

4.2. Türk Ticaret Kanunu Esasları

4.2.1. Tasfiye Halindeki Bir Şirketin Birleşmeye Katılması

Tasfiye durumunda bulunan bir işletme ancak malvarlığı dağıtılmaya başlanmamış ise devrolunan işletme konumunda olmak kaydıyla bir birleşme veya satın almaya taraf olabilir. Malvarlığının dağıtılmamış olduğunun ve dağıtılmaya başlanmadığının ispatlanması gerekmektedir. Bir işlem denetçisi tarafından hazırlanan ve varlıkların dağıtılmasına başlanmadığını doğrulayan raporun devir alan işletmenin kayıtlı bulunduğu ticaret sicil müdürlüğüne gönderilmesi ile tasfiye halindeki işletmenin birleşme veya satın almanın tarafı olması sağlanacaktır. İşlem denetçisi; bir bağımsız denetim kuruluşu, Yeminli mali müşavir veya Serbest muhasebeci mali müşavir olabilir.

Sermayenin kaybı veya borca batıklık halinde birleşme

İşletmenin öz kaynaklarında bulunan ödenmiş sermaye ve kanuni yedek akçelerin toplamın yarısı zarar nedeniyle erimiş olan işletmeler ya da borca batık olan işletmenin birleşmeye taraf olması ancak kaybolan sermayeyi veya gerekiyorsa borca batıklıktan kurtarabilecek tutarda öz varlığa sahip bir işletme ile mümkün olacaktır. Bu durumun yine bir işlem denetçisi raporu ile ispatlanması gerekmektedir. TTK hükümleri uyarında borca batık olma durumu şirket aktiflerinin maliyet bedeli ile değil, olası satış değerleri (gerçek değerleri) ile değerlemeye tabi tutulsalar bile alacaklıların alacaklarını alamamalarını yani şirketin borç ve taahhütlerini karşılayamaması şeklinde açıklanmıştır. Bu süreç de erken tedbir almak için üç aşamalı olarak bir plan uygulanmaktadır.

- **Sermayenin ½'sinin kaybedilmesi**

Bu durumda işletmeler acil olarak olağanüstü genel kurul toplantısı yapması ve genel kurul üyelerinin talepleri doğrultusunda sermaye üzerinde iyileştirici tedbirleri alması beklenmektedir. Organizasyon veya faaliyet alanı üzerindeki sorunlar için dışarıdan alınacak danışmanlık çözümlerinin gündeme gelmesi beklenmektedir.

Gerekirse zararın kısmen veya tamamen ortaklarca kapatılması, atıl varlıkların elden çıkarılması, zarar eden operasyonların sonlandırılması, yeni üretim yöntemlerinin uygulanması gibi stratejiler bu aşamada sorunun daha da büyümesini engelleyebilecektir.

- **Sermayenin 2/3'nün kaybedilmesi**

Genel kurulun toplantıya çağırılması ve sermayenin yeterliliğinin değerlendirilmesi. Sermaye ilavesi gerekip gerekmediğinin tartışılması bu aşamada gerekli önlemlerin alınmasını sağlayacaktır.

Son yıllık bilançoya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşıldığı takdirde, derhal toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer. Bu aşamada işletmeler tarafından en sık kullanılan yöntem sermaye azaltımı olarak ön plana çıkmaktadır. Ancak sermaye azaltısının TTK uyarınca bazı ön şartları bulunmaktadır.

- İşletmenin borçlarının tamamını ödeyecek kadar varlığa sahip olmaması durumunda sermaye azaltımı yapılamaz.
- Genel kurulun $\frac{3}{4}$ 'ünün onayı gerekmektedir.
- Esas sermayenin azaltılması sonucunda ortaya çıkacak defter karı sadece payların yok edilmesinde kullanılabilir.
- Sermaye azaltımının nedenleri paydaşlara açıkça belirtilmeli. Azaltılan sermaye zararın kapatılmasında kullanılması gerekir hiçbir şekilde ortaklara dağıtılamaz.

Sermaye azaltımı işlemin sonucunda da uyulması gereken bazı sonuçlar vardır. Anonim şirketlerde 50.000, Limited şirketlerde 10.000 TL'nin altında indirilemez. Sermaye azaltılması ile ilgili olarak Yeminli mali müşavir veya Serbest mali müşavir tarafından hazırlanan raporun Ticaret sicil müdürlüğüne gönderilmesi gerekmektedir. Hazırlanan bu raporda alacaklıların haklarının korunduğuna dair de açıklama yapılması esastır. Sermaye azaltılmasına ilişkin olarak birer hafta arayla 3 defa ilan yapılması gerekir. Peki azaltılan sermaye vergiye konu olur mu? Bu hususla ilgili Maliye Bakanlığı tarafından verilen bir özgegede, geçmiş yıl zararlarının sermaye azaltımı suretiyle kapatılması halinde azaltılan sermayenin değer artış fonundan kaynaklanan kısmının VUK'un mükerrer 298. Maddesine

göre kurumlar vergisine tabi tutulması ancak nakden veya mesabeden bir ödeme olmadığından söz konusu işlemin kar payı olarak değerlendirilmeyerek kar payı dağıtımına bağlı vergi kesintisine tabi tutulmaması gerektiği belirtilmiştir. Gelir idaresi başkanlığının 21.02.2012 tarihli G.İ.B 4.38.15.01- KV- 20195 – 28 sayılı özeliği göre de elde edilmiş bir kazanç olmadığına göre vergiye tabi bir gelirden söz edilemeyeceğinden, nakden veya hesabeden dağıtımına tabi tutulmayan ve daha önce sermayeye dönüşen değer artışı fonunun işletmeden çekildiği kabulü ile vergilendirilmesi söz konusu değildir.

- **Borca batıklık ile ilgili kuvvetli şüphenin bulunması**

Yönetim kurulu aktiflerin satış fiyatı üzerinden bir ara bilanço çıkardıktan sonra, borca batıklık söz konusuysa asliye ticaret mahkemesine şirketin iflasını ya da iflasın ertelenmesini ister.

Borca batıklık aşamasının 3. ve son aşaması olarak bilinen bu aşamada işletmenin finansal durumunun kötüye gittiği, borca batık durumunun söz konusu olması durumunda hemen bir ara bilanço çıkarılması gerekmektedir. Bu kapsamda çıkarılacak bilançonun hem işletmenin devamlılığı hem de varlıkların muhtemel satış fiyatları dikkate alınarak hazırlanması gerekmektedir. İşletmenin sürekliliği kavramı bir bilanço temel ilkesi olması nedeniyle bu hususta yürürlükte olan muhasebe mevzuatı dikkate alınacaktır. Varlıkların satış fiyatının dikkate alınması, varlıkların rayiç değer veya gerçeğe uygun değer esasına göre değerlendirilmesini ifade etmektedir.

Ancak borca batıklık ile yakın ilişkisi bulunan çoğu zaman karıştırılan bazı hususlarda borca batıklık kavramıyla birlikte açıklamak gerekmektedir. Teknik iflas kavramına borca batıklık kavramı ile iç içe girmiş bir kavramdır. İşletmenin aktiflerinin değerinin piyasa değerinin üzerinde olmasına rağmen tarihi maliyet kavramı gereği yeniden değerlendirilmeden tutulması durumunda işletme borca batık gibi görünebilir. Bu durum teknik iflas olarak isimlendirilmektedir. İşletmelerin bu durumdan kurtulmak için varlıklarını değerlemesi ve piyasa değerine getirmesi yeterli olacaktır. Çoğu zaman bankalara vermek amacıyla şirketler özel değerlendirme şirketleri aracılığı ile yaptığı değerlendirme işlemleri sonucunda oluşan farklar öz kaynaklarda değer artış fonu hesabına yazılmaktadır. Ancak bu durum vergi usul kanundaki maliyet bedeli esasına aykırıdır. VUK uyarınca işletmelerin değerlendirme bazlı farklarını kanuni defterlerine yazmadan Ticaret siciline veya Ticaret mahkemesine sadece

değerleme raporunu iletmesi beklenmektedir. Öz kaynaklarda raporlanacak bir değerleme doğru bir işlem olmayacaktır. Ancak bu durumda farklı değerlendirmelerde mevcut olup birden fazla raporlama yapan veya defter tutan işletmelerin işi daha da zorlaşmaktadır. Bu hususlar üzerinde işletmelerin işlemlerini kolaylaştırıcı, pratik çözüm yolları bulunması piyasada ki karışıklıklarında önüne geçecektir.16.12.2011 tarihinde alınan SPK kararında, enflasyon düzeltilmesi hariç mahkemece atanan bilirkişi ve Gayrimenkul değerlendirme şirketince maddi duran varlıkların değerlendirilmesi sonucu ortaya çıkan fonun sermayeye ilave edilmesi mümkün olmadığı görüşünü paylaşmıştır. Gelir İdaresi Başkanlığı bu görüşü desteklemekte ve savunmaktadır. Fakat Türkiye Finansal Raporlama Standardı (TFRS)'ne göre değerlendirme farkları öz kaynaklarda raporlanabilir. Bu değerlemelerin etkisinin dipnotlarda da açıklanması gerekmektedir.

Borca batıklığın nedenleri aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır:

1) Muhasebe ilkelerine aykırı muhasebe uygulamaları

- İlgili cari dönem içerisinde aktifleştirilmesi gereken harcamaların vergiden kaçınma politikası ile doğrudan gider yazılması.
- İşletmeye sermaye olarak yapılan fonlamanın öz kaynaklara kayıt edilmesi yerine ortaklara borçlar hesabında izlenmesi
- 6111 sayılı kanun uyarınca matrah ve vergi artırımları nedeniyle hesaplanan vergiler ile gider yazılan stok ve ortaklara borçlar hesabının işletmenin öz kaynağını tüketmesi

2) Borca batıklığı gizlemeye yönelik muhtemel muhasebe hileleri

- Aktifleşmenin TTK' ya aykırı işlem yapılması
- Amortismanını ayırmamak ya da düşük oranda ayırmak
- Tahsil edilmediği halde alacakların tahsil edilmiş gibi gösterilmesi,
- Stoklardaki malların bedelinin olduğundan yüksek gösterilmesi,
- Vadesinde ödenmeyen borçlar için faiz tahakkuk ettirilmemesi,
- Borçlarına ait kur farklarının hesaplanması,
- Varlıkların değer artış bedellerinin, değer artışı fonu hesabında izlenmesi

Borca Batıklıktan Çıkış Yolları

- Sermaye açığının ortaklarca kapatılması,

- Sermaye artırımı,
- İflasın ertelenmesinin talebi,
- İşletmenin iflasını ilan etmesi ve tavsiye sürecinin başlatılması.

İşletmenin borca batıklık durumundan çıkışı için sermaye tamamlama fonu ile zarar kapatılacak ise bazı şartlarında oluşmuş olması gerekecektir. Öncelikle sermayenin tümünü oluşturan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin oybirliği gerekmektedir. Şirkete zararının ortaklar tarafından fonlanmasına karar verilmesi durumunda ne şirkete borç verilmesi ne de sermaye konulması niteliğinde gerçekleşen bir işlemdir tamamen karşılıksız bir fonlamadır. Oybirliği sağlanamaması durumunda ortaklardan bir veya birkaçı tek taraflı olarak şirketten olan alacağından vazgeçebilir. Zararın bir kısmı veya tamamen de kapatılabilir. Ortaklarca tamamlanacak tutara sermaye tamamlama fonu adı verilmektedir.

4.2.2. İştiraklerdeki Sermayenin Kaybedilmesi

Gelir idaresi başkanlığının yayınladığı bir özelge bu konuyu şöyle açıklamaktadır. Şirketiniz tarafından sermaye tamamlama fonu adı altında iştirakinize ödenen tutarlar, Gelir Vergisi Kanununun 40. ve kurumlar vergisi kanununun 8.maddesinde sayılan giderler kapsamına girmediğinden, gider yazılması veya zarar olarak dikkate alınması mümkün bulunmamaktadır. Bilanço usulüne tabi defter tutanlarda kazanç öz kaynak kıyaslama yöntemine göre hesaplanır.

İşletme bu risk önleme adına sermaye artırımı yolunu seçebilir; nakit sermaye konulması v.b. yöntemleri kullanarak iflasın ertelenmesi mümkündür. Esas sözleşmede aksine hüküm yoksa sermaye artırımı için şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır. Birinci toplantı gerçekleşemez ise ikinci toplantı şirket sermayesinin 1/3'üdür.

Sermaye artırımı metodu uygulanacak ise sermaye artırımı oranı kaybedilen sermaye eksi kalan sermaye kadar olmalıdır.

4.2.3. Ortaklık Payının ve Haklarının Korunması

Devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerinde devralan şirketin varlıkları üzerinde istemde bulunma hakkı vardır. Bu istem hakkı birleşmeye konu şirketlerin malvarlıkları değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak hesaplanır. Denkleştirme ödemesi devrolunan şirketin ortaklarına tahsis olunan ortaklık paylarının gerçek değerinin onda birini aşmaması şartıyla gerçekleştirilebilir. Devrolunan şirketin oydan yoksun paylarına sahip ortaklarına eşdeğer oranda oydan yoksun veya oy hakkı bulunan paylar verilir. Devrolunan şirketteki imtiyaz haklarına eşdeğer haklar verilmesi esastır. Devralan şirket yetkililerinin, devrolunan şirketin intifa senedi sahipleri için bazı ayrıcalıklar tanıması beklenmektedir, devralan şirketin intifa senetlerindeki haklara eş değer bazı haklar sunulması veya intifa senetlerinin işlemin gerçekleştiği tarihteki gerçeğe uygun değerinden satın alınması yolu izlenebilir.

Şirket satın alma ve birleşme işlemlerinde yazılı bir kural olmamasına rağmen ayrılma akçesi olarak bilinen bir uygulamada yaygındır. Özellikle 1900'lü yıllarda Türkiye'de gerçekleşen satın alma ve birleşme işlemlerinin tamamına yakınında sözleşmede bu maddesinde yer aldığı yapılan incelemelerde görülmüştür. Ayrılma akçesi devralınan şirket ortaklarına devralan şirket pay ve ortak paylarına denk gelecek ortaklık iktisabı veya bu iktisaba denk gelmek kaydıyla bir ayrılma akçesi teklifi arasında seçim yapılması mümkündür.

Şirket satın alma ve birleşme süreçlerinde işletmelerin borsaya kote olması, buldukları sektör, makro ve mikro ekonomik şartlar gibi faktörlere bağlı olarak her projenin kendine has hassas durumlarını göz önüne almak gerekir. Bu durumlardan en önemlisi yatırımcı ve paydaşların hak ve menfaatlerinin göz önünde bulundurulması demek yanlış olmayacaktır. Bu kapsamda devralma yoluyla yapılan birleşme de her iki şirkette birleşme sonrası dengeleri bozmamak adına sermaye yapılarını göz geçirmeleri gerekmektedir. Devralan şirket'in sermayesinin, devrolunan şirketin ortaklarının haklarının koruyabilmesi amacıyla belli bir düzeyde artırması esastır. Bu kapsamda aynı sermaye konulmasına ilişkin düzenlemelerde Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) ön gördüğü esaslar dikkate alınır. Yeni

kuruluş yolu ile birleşmede TTK ile 24/4/1969 tarihli ve 1163 sayılı Kooperatifler Kanununun aynı sermaye hükümleri uygulanır. Satın alma veya birleşme işleminin gerçekleşme sırasında TTK hükümleri uyarınca bazı şartlar sağlandıysa ara bilanço çıkarmak gerekebilir. Bu durum TTK'nin 144.madde de şu şekilde açıklanmıştır; Birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih ile bilanço günü arasında altı aydan fazla zaman geçmişse veya son bilançonun çıkarılmasından sonra, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler meydana gelmişse, birleşmeye katılan şirketler bir ara bilanço çıkarmak zorundadır. Hazırlanacak ara bilanço için fiziki envanter çıkarılmasına ve son bilançoda benimsenen değerlendirme yaklaşımlarının değiştirilmesine gerek yoktur.

- **Birleşme sözleşmesinin hazırlanması birleşme raporu hazırlanması ve hazırlanan raporun denetlemesi**

Birleşme veya satın alma işleminin geçerli olabilmesi için genel olarak sözleşmelerin hukuksal özelliği olarak kanunda belirtildiği gibi yazılı yapılması esastır. Sözleşmenin tarafları devralan ve devrolunan şirketin yönetim organlarıdır. Yönetim kurulları tarafından imzalanan sözleşmelerin genel kurul tarafından da onaylanması gerekir. Sözleşmenin bazı hususları taşıması zorunludur. Devralan ve Devrolan şirketin unvanları ticaret sicil numaraları ve adresleri giriş bölümünde açıklanmasının ardından sözleşmenin devamında Taraf şirket olarak anılacağı bilgisi verilir. Daha sonrasında sırasıyla Devralan ve Devrolan şirketin detaylı bilgileri; Ticari unvanı, merkez adresi, Tescil tarihi, Ticaret sicil no, Ticaret sicil müdürlüğü, Süresi, Faaliyet konusu, Vergi dairesi, Vergi kimlik no, Ödenmiş sermaye, Kayıtlı sermaye tavanı, Son durum itibariyle çıkarılmış sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı ve şirket yönetimine ilişkin bilgilere yer verilir. Madde 2'de Sözleşmeye konu birleşme işlemi hakkında bilgi verilir; işletmelerin halka açık olup olmadığı, kısmen ya da külliyen bir birleşme olup olmadığı, Türk Ticaret Kanunu'nun, Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sermaye Piyasası hangi tebliğ veya kanun maddelerine istinaden işlemin yapıldığı, birleşme raporu hangi tarihli finansal tablolar esas alınarak yapıldığı, finansal tabloların bağımsız denetimden geçip geçmediği, raporun hazırlanması aşamasında uzman görüşüne başvuru yapılmadığı, söz konusu raporların genel kurulun onayına sunulup sunulmadığı ile yönetim kurulunun hangi sayı ve tarihli kararına istinaden işlemin yapıldığı açıklanır. Madde 3'de Birleşmeye esas mali tabloların niteliğinden bahsedilir. Madde 4'de Birleşme işlemine ilişkin olarak; birleşme ve değişim oranı, devrolan şirket ortaklarının devralan şirketteki

paylarına ilişkin açıklamalar ve şirket paylarının değiştirilmesinin şekli ve ayrılma akçesine ilişkin bilgiler yer almaktadır. Madde 5’de Devir tarihi belirtilir. Madde 6 Kurumlar vergisi Beyannamesi’ne ilişkin hususları içerir. Madde 7 Vergi borçlarından doğan sorumlulukların nasıl ve ne zaman yerine getirileceği hakkında bilgi verir. Madde 8’de Devrolan şirket sahibi bulunduğu tescile tabi varlıklara ait yasal hakların devri hususunda ayrıntılı bilgilere yer verilmektedir. Madde 9’da Devrolan şirket’in işlem ve eylemlerinin devralan şirket hesabına yapılmış sayılacağı tarih belirtilir. Madde 10 Yönetim organlarına tanınan özel yararların olup olmadığı açıklanır. Madde 11 Yükümlülüklerin gereği gibi ifa edilmemesi hususunda detaylı bilgilere yer verilir. Madde 12 Devrolan şirket’in terkinin, Madde 13 Diğer kuruluşların onayı kısmında birleşme veya satın alma işlemi için onayı alınması gereken otoriteleri ifade etmektedir. Genellikle rekabet kurumu ve SPK olmaktadır, bu otorite Madde 14 İmtiyazlı paylar ilişkin hususlarda açıklamada bulunulan bölümdür. Sermayeyi temsil eden paylar A ve B grubu olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. A grubu pay sahipleri veya vekilleri bir pay için iki oy hakkına ve Bağımsız üyeler dışındaki üyeler dışındaki yönetim kurulu üye adaylarını belirleme ve genel kurula sunma imtiyazının işlem sonrası değişimi konusunda bilgi verilir. Madde 15 de ise diğer hususlar var ise açıklanması gereken bu hususlar bu kısımda belirtilir. Son olarak sözleşme metninin en altında devralan ve devrolan şirketin yönetim kurulu üyelerinin metin üzerinde mutabık kaldıklarını belirten imzalarının bulunması gerekmektedir. Tüm bu hususlar madde sırası zorunlu bir sıralama değildir. İşletmelere ve sektörlerle göre değişiklik gösterebilir. Belirtilen madde unsurları temel olarak tüm sözleşmelerde bulunan veya bulunması gereken maddeler olarak ön plana çıkmaktadır. Bu nedenle zorunlu bir yapı değil sadece genel yapı hakkında bilgi vermesi için verilmiş bir örnektir.

Birleşmeye taraf olan şirketlerin yönetim organları tarafından bir birleşme raporu hazırlanması beklenmektedir. Söz konusu rapor birleşmeye taraf olan şirketlerin yönetimleri tarafından birlikte veya ayrı ayrı hazırlanması mümkündür. Raporun amacı da göz önünde bulundurularak minimum aşağıdaki hususları açıklaması gerekir:

- Birleşme sonucu beklentiler ve birleşmenin amacı,
- Birleşme işleminin referans verilecek birleşme sözleşmesine uygun olarak yapıldığı,
- Şirket paylarının birleşme öncesi ve sonrası durumu öngörülmesi ise denkleştirme akçesi tutarı veya bu hak yerine var ise devrolunan şirket ortaklarına tanınan haklar,

- Ayrılma akçesi söz konusu ise tutarı
- Payların değerlendirilmesi ve değişim oranının belirlenmesi,
- Eğer söz konusu ise sermaye artırım tutarı ve amacı,
- Devrolunan şirket yönetim kurulu üyelerine birleşme nedeniyle verilmesi planlanan ek ödeme veya kişisel sorumluluklar,
- Birleşme sonrası yönetim ve sorumlulukları
- Birleşmeye katılan şirketlerin çalışanlarının işlemden nedenli etkilendikleri ve muhtemel geleceğe dair sosyal planların belirtilmesi,
- Birleşmenin, işleme taraf olan şirketin alacak ve borçları üzerindeki etkileri
- İşlem kapsamında yetkili kurumlardan alınan onaylar ve izinler,
- Yeni kuruluş yoluyla bir birleşme tercih edildiyse raporda şirket sözleşmesine de yer verilmesi gerekmektedir.

Tüm ortakların birleşme sözleşmesini imzalaması durumunda birleşme raporuna gerek olup olmadığının tartışılması ve mutabık kalınması durumunda küçük ölçekli işletmelerin birleşme raporu hazırlamaması mümkündür.

Birleşme ve satın alma işlemine taraf olan işletmelerin birleşme sözleşmesini, raporunu ve birleşmeye konu olan bilançolarının konusunda uzman bir işlem denetçisi tarafından denetlenmesi gerekmektedir. Söz konusu konuya TTK'nin 148.maddesinde yer verilmiştir. İşlem denetçisinin hangi özelliklere ve yeterliliklere sahip olması gerektiği konusunda önceki başlıklarda detaylı bilgi verilmesinden dolayı işlem denetçisi hakkında ekstra bilgiye ihtiyaç bulunmamaktadır. Ancak işlem denetçisinin hangi hususları göz geçirmesi gerektiği konusunda detaylı bilgi vermek gerekir ise denetimin kapsamının;

1. Devralan şirketin yaptığı sermaye artırım oranı ve küçük yatırımcının ile devrolan şirketin ortaklarının haklarının korunup korunmadığının değerlendirilmesi
2. Değişim oranının ve ayrılma akçesinin adil olup olmadığı
3. Değişim oranı hesaplanırken kullanılmakta olan İNA yöntemi, Piyasa çarpanları analizi, Öz kaynak yöntemlerinden hepsinin karşılaştırmalı olarak sunulup sunulmadığı ve doğru yöntemin seçilip seçilmediğinin tespiti.
4. Değişim oralarının doğru hesaplanıp hesaplanmadığının kontrolü,

5. Denkleştirme uygulanmış ise uygunluğunun kontrolü

Tüm ortakların onaylaması halinde küçük işletmeler işlem denetçisi görüşü almadan da satın alma veya birleşmeni gerçekleştirmesi mümkündür. Eğer işletmeler işlem denetçisi ile yola devam etmeye karar verirse, işlem denetçisinin talep ettiği tüm bilgi ve belgeleri denetçi ile paylaşması zorunludur.

Birleşmeye taraf olan şirketlerin Halka açık olması durumunda bazı ek uygulamalara maruz kaldığı görülmektedir. SPK'nın yayınladığı hükümler çerçevesinde paydaşlarını bilgilendirmesi ve internet sitesinde konula ilgili belirtilen süreleri uymak kaydıyla gerekli bilgilendirmeleri yapması beklenmektedir. SPK hükümlerine tabi olmayan işletmelerde inceleme hakkı çerçevesinde bazı uygulamalar yapması TTK hükümleri uyarınca zorunlu kılınmıştır. Birleşmeye katılan şirketlerin merkez ve şubelerinin genel kurul kararından önceki otuz gün içinde;

- a) Birleşme sözleşmesini,
- b) Birleşme raporunu,
- c) Denetleme raporunu,
- d) Son üç yıla ait yıllık faaliyet raporlarını, gereğinde ara bilançolarını

Ortakların, intifa senedi sahipleriyle şirket tarafından ihraç tarafından bulunan menkul kıymet hamillerinin ve diğer menfaat sahiplerinin incelemesine sunmak amacıyla internet sitesinde bu bilgilerin yayınlanması gerekmektedir. Kişiler yukarıda belirtilen bilgi ve belgelerin basılı halleri var ise paylaşılması talebinde bulunabilirler bu işlem için hiçbir bedel istenmesi söz konusu değildir. İşletmenin malvarlığında (aktif veya pasif varlıklarında) sözleşmenin imzalanması ve söz konusu sözleşmenin genel kurula sunulması arasında bir değişiklik olması durumunda bu durumun değişiklik olan şirketin genel kuruluna ve birleşmeye konu olan diğer işletmenin yönetim kuruluna yazılı olarak bildirilmesi esastır. Tüm bu hususlara ek olarak şirketlerin aldığı birleşme kararının şirketin gerekli unsurları tarafından onaylanması da gerekmektedir. Bu onay süreci bazı şartlara bağlanmıştır;

- 1) Anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin, bir kooperatif tarafından devralınacak sermaye şirketlerinin esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla genel kurulda oyların dörtte üçüyle,
- 2) Limited şirketlerde, sermayenin en az dörtte üçünü temsil eden paylara sahip bulunmaları şartıyla tüm ortakların dörtte üçünün oylarıyla
- 3) Kolektif ve komandit şirketlerde birleşme sözleşmesinin oybirliği ile oylanması gerekir.
- 4) Bir sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketin, başka bir şirketi devralması halinde komandite ortakların tamamının birleşmeyi yazılı olarak onaylamaları gerekir.
- 5) Bir Limited şirket tarafından devralınan anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette, devralma ile ek yükümlülük ve kişisel edim yükümlülükleri de öngörülüyorsa veya bunlar mevcut olup da genişletiliyorsa, bütün ortakların oybirliğine gerek vardır.
- 6) Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun, devreden şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının, sermaye şirketiye şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanın olumlu oylarıyla onaylanması şarttır.
- 7) Birleşme sözleşmesinde devrolunan şirketin işletme konusunda değişiklik öngörülmüşse, birleşme sözleşmesinin ayrıca, şirket sözleşmesinin değiştirilmesi için gerekli nisapla onaylanmış olması zorunludur.

Birleşme işlemi yukarıdaki şartların yerine getirilmesi ile geçerli bir işlem olacaktır. Bu işlemde hukuki bir işlem olmasının bir neticesi olarak birleşme veya satın alma tescil ile geçerlilik kazanacaktır. Yönetim kurullarının birleşme veya satın alma kararlarını almasının ardından ticaret siciline başvuru yapmaları beklenmektedir. Devralan şirket birleşme gereği sermaye artırımına karar verdiğyse esas sözleşme değişiklikleri ticaret sicile sunulur. Devrolunan şirket, birleşmenin ticaret siciline tescilli ile infisah eder. Birleşme kararı bu işlem sonrası Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan olunur.

4.2.4. Sermaye Şirketlerinin Kolaylaştırılmış Şekilde Birleşmesi

Birleşmeye katılan sermaye şirketinin oy hakkı veren tüm paylarına sahip gerçek kişi veya bir şirket olması ya da devralan sermaye şirketi devrolunan sermaye şirketinin oy hakkı veren bütün paylarına sahip olması durumunda kolaylaştırılmış birleşme işlemi uygulanabilir.

Buna ek olarak devralan işletme, devrolan işletmenin oy hakkının yüzde doksanını sahip ise azınlık paylarının sahiplerine sahip oldukları paylara denk yeni paylar verilmesinin yanı sıra şirket paylarının tam değerine karşılık gelecek nakdi karşılığın önerilmiş olması işlemi de kolaylaştırılmış şekilde birleşme hükümlerinin uygulanabileceği alanlardan biridir. Bu uygulamada kanun koyucu işlem sonucunda ek ödeme borcunun veya kişisel sorumluluk ve yükümlülüğün doğmamasını beklemektedir.

Bu kapsamda birleşme kolaylığını uygulama kriterine sahip işletmelere, birleşme raporunun hazırlanması, söz konusu raporun bir işlem denetçisi tarafından denetlenmesi, birleşme raporunun incelenmesi hakkı ve genel kurul onayına sunulması hususlarında istisnalar sunmaktadır. Bu aşamaların uygulanmaması birleşme ve satın alma sürecinin çok daha kısa sürede daha az maliyetle sonuçlanması sağlayacaktır.

4.2.5. Alacakların ve Çalışanların Korunması

TTK'nin 157. maddesi bu konu ile ilgili olarak şöyle demektedir 'Birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren üç ay içinde istemde bulunurlarsa, devir alma şirket bunların alacaklarını teminat altına alır.'

Birleşmeye katılan şirketler; alacaklılarına, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde, yedişer gün aralıklarla üç defa yapacakları ilanla ve ayrıca internet sitelerine konulacak ilanla haklarını bildirirler. TTK 157. Maddesindeki ilan ile ilgili bu düzenleme daha sonra yapılan düzenlemeler ile diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının anlaşılması halinde, yükümlü şirket teminat göstermek yerine borcunu ödeyebilir şeklinde düzenlenmiştir.

5. AMERİKA'DA GENEL KABUL GÖRMÜŞ MUHASEBE İLKELERİNİN (US GAAP)'İN BİRLEŞME VE SATIN ALMA SÜRECİNİN U.S. GAAP VE UFRS İLE KARŞILAŞTIRILMASI

Bu bölümde işletme birleşme ve satın alma işleminin Amerika'da Kabul Görmüş Muhasebe Standartları açısından nasıl tanımlandığı ve bu kapsama giren işlemlerin nasıl muhasebeleştirildiği ele alınacaktır. Temel olarak konunun daha iyi açıklanması açısından Uluslararası Muhasebe Standartları ile karşılaştırmalı bilgilere yer verilecektir. US GAAP'ın birleşme ve satın alma için ön gördüğü esaslar ile IFRS esasları arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Her iki standartta birleşme veya satın alma işleminden söz edilebilmesi için bir edinim ve kontrolü ele geçirmenin olması gerektiğini söylemektedir.

US GAAP ve IFRS hükümleri şirket satın alma ve birleşmesi konusunda genel anlamda uyumludur. Her iki standardın da kullandığı ilke ve dil birbirine yakındır. Ancak İşletmenin kontrolü, bazı varlık ve yükümlülüklerin güvenilir bir biçimde ölçülmesi, şarta bağlı muhasebeleştirme ve kontrol gücü olmayan payların muhasebeleştirilmesi kavramları üzerinde farklı yaklaşımlar mevcuttur. US GAAP şirket satın alma birleşmelerini ASC 205-20, ASC 350-10, ASC 350-20, ASC 350-30, ASC360-10, ASC 805, ASC 810 referanslı standartlarında açıklar iken, IFRS konuyu IAS 12, IAS 38, IAS39, IFRS 2, IFRS 3, IFRS 10, IFRS 13 de ele almıştır.

Birleşme ve satın alma süreçleri U.S GAAP ve UFRS ile karşılaştırıldığında (1) kontrol gücü ve (2) kazanılmış yükümlülük konu başlıklarında farklılıkların olduğu görülmüştür.

5.1. U.S. GAAP ve UFRS'in Karşılaştırılması

5.1.1. Kontrol Gücü Açısından Farklılıklar

Satın alma ve birleşme işlemlerinde kabul edilen kontrol kavramı bir işlemin geçerli olup olmadığının ya da hangi işlemleri kapsayıp kapsamadığını anlamak ile başlar. Tablo 2 konunun daha iyi anlaşılabilmesi için özet niteliğindedir.

Tablo 2. US GAAP ve IFRS 'in Kontrol Gücü Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması

US GAAP	IFRS
Konsolidasyon kararları değişken faiz varlık modeli altında ilk olarak değerlendirilir.	Bir yatırımcı aşağıdaki unsurlardan tümü mevcut olduğunda yatırım yaptığı işletme üzerinde kontrole sahip olacaktır.
Değişken faiz değerlendirmesi aşağıdaki iki kriter dikkate alınarak yapılır;	Yatırım yaptığı işletme üzerinde güç;
a) Gücün etkisi ekonomik performans üzerinde önemli etkiye sahip doğrudan faaliyetlerin kontrolü ile ölçülür,	a) Yatırım yaptığı işletme ile olan ilişkisinden dolayı değişken getirilere maruz kalınması veya haklar elde etmesi,
b) Potansiyel önemli faydalar ve önemli zararlar üzerindeki karar alma etkisi	b) Getirileri yönlendirebilme üzerindeki etki gücü baz alınarak ölçülür.

5.1.2. Kazanılmış Yükümlülük Açısından Farklılıklar

Şarta bağlı yükümlülükler ve şarta bağlı varlıkların tanımlanması açısından iki standart arasında önemli farklılıklar vardır.

Tablo 3. US GAAP ve IFRS 'in Kazanılmış Yükümlülük Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması

US GAAP	IFRS
<p>Edinsel varlık ve yükümlülükler tabi yükümlülükler gerçeğe uygun değerleri üzerinden kayda alınır. Eğer gerçeğe uygun değer tespit edilemiyorsa, mevcut alanda uzman bir kişiden alınacak yardım ile gerçeğe uygun değer tespiti yolu izlenmelidir. Eğer birleşme işlemi gerçekleşme tarihinde gerçeğe uygun değer üzerinden kayda alınacak ise varlığın ediniminden sonra şarta bağlı doğan yükümlülüklerin ölçülmesi ve varlıkların muhasebeleştirilmesi için sistematik ve rasyonel bir model geliştirilmesi ile mümkündür.</p>	<p>Birleşmeye konu olan işletmenin şarta bağlı yükümlülükleri gerçeğe uygun değerinden kayda alınması yükümlülüklerin güvenilir bir şekilde ölçülmesi ile mümkündür. Özellikle amortisman hesaplamaları ilişkin olarak birleşme işlemine uygun olarak dikkat edilmesi gereken hususlar vardır. Kümülatif amortisman tutarına ilişkin yapılan en iyi tahminin sabit kıymeti edinim ve kayda alınması sırasında yapılan tahminden daha fazla olması durumunda yeniden değerlendirme gerekir. IFRS standartlarına uygun olarak bu yükümlülüğün yeniden gözden geçirmesi sabit kıymetin gerçeğe uygun değeri yansıtması açısından önemlidir.</p>

6. SONUÇ

Çalışmanın bu kısmında Türkiye’de faaliyet göstermekte olan bir turizm işletmesi ele alınarak bu işletme üzerinde bir örnek uygulama yapılmıştır. Söz konusu işletmenin satın alma veya birleşme işlemi öncesinde finansal tabloları UFRS, US GAAP ve VUK esasları dikkate alınarak hazırlanmıştır. Sonrasında ise hangi esasın işletme için birleşme öncesi değer artırıcı sonuçlar verdiğini gözlemledik.

Çalışmada, UFRS ve US GAAP standartları uyarınca hazırlanan mali tablolarda birbirinden farklı olarak “kontrol gücü” ve “kazanılmış yükümlülük” kavramlarının yarattığı etkiler ve farklılıklar detayları ile ortaya konulmuştur. Her iki standart temel olarak aynı prensiplerden yola çıkmış olsa da farklılık yaratan yukarıda bahsi geçen iki kavram sınıflama farklılıklarına yol açmıştır. Bahsi geçen mali tablo etkileri yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar üzerinde görülmektedir.

Satın alma ve birleşme işleminin global pazar yatırımcıları tarafından tercih edilen bir işlem olması nedeniyle VUK esasları baz alınarak hazırlanan mali tablolar genellikle UFRS esaslarına göre uyarlanmaktadır. Bu durum karşılaştırabilirlik ve sonraki süreçte konsolidasyon işlemi için zorunlu bir işlemdir. Bu uygulamada asıl amaç US GAAP ve UFRS farklılıkları üzerinden işletmelerin mali tablolarının hangi uygulamada daha olumlu bir tablo doğuracağını ortaya konmasıdır. Aşağıdaki tablolarda da görüleceği üzere UFRS, VUK esaslarına göre çok daha farklı ve değer yaratıcı sonuçlar doğurmaktadır. US GAAP ise UFRS ile genel olarak aynı sonuçlara ulaşmış olsa da “kontrol gücü” ve “kazanılmış yükümlülük” kavramlarından dolayı sınıflama farkları doğurmuştur.

Sonuç olarak; işletmelerin satın alma veya birleşme işlemi öncesi VUK mali tablolarını UFRS standartlarına uygun bir yapıya kavuşturması değer artırıcı sonuçlar doğurmaktadır. ABD merkezli satın almalarda US GAAP formatına uygun mali tablolar hazırlanması da hem UFRS ile aynı değerde etki yaratacak hem satın alma veya birleşme sonrası konsolidasyon işlemini kolaylaştıracaktır.

Bağımsız denetimden geçmiş US GAAP Standardına göre hazırlanan mali tablo aşağıdaki gibidir.

Tablo 4. Karşılaştırmalı US GAAP Mali Tablo

	Notlar	2013	2012
AKTİFLER			
Dönen varlıklar			
Nakit ve nakit benzeri değerler	4	774	986
Menkul Kıymetler		506	445
Ticari alacaklar	5	2,300	2,631
İlişkili şirketlerden alacaklar	6	64	116
Stoklar	7	447	454
Diğer dönen varlıklar	8	646	302
Toplam dönen varlıklar		4,737	4,934
Duran varlıklar			
Diğer duran varlıklar		1	1
Toplam duran varlıklar		1	1
Toplam aktifler		4,738	4,935
PASİFLER VE MALSAHİBİ'NE BORÇLAR			
Kısa vadeli borçlar			
Ticari borçlar		1,608	1,602
İlişkili şirketlere borçlar	6	164	3
Diğer kısa vadeli borçlar	9	3,072	2,768
Toplam kısa vadeli borçlar		4,844	4,373
Uzun vadeli borçlar			
Kıdem tazminatı karşılığı	10	1,775	1,914
Toplam uzun vadeli borçlar		1,775	1,914
Toplam pasifler		6,619	6,287
MALSAHİBİ'NE BORÇLAR			
İşletme sermayesi		1	1
Yenileme fonu	11	5,380	6,160
Birikmiş karlar		79,446	74,441
Net dönem karı		5,035	5,005
Eksi: Malsahibi'ne yapılan ödemeler		(91,743)	(86,959)
Malsahibi'ne borçlar		(1,881)	(1,352)
Toplam pasifler ve Malsahibi'ne borçlar		4,738	4,935

Bağımsız denetimden geçmiş UFRS Standardına göre hazırlanan mali tablo aşağıdaki gibidir.

Tablo 5. Karşılaştırmalı UFRS Mali Tablo

	Notlar	2013	2012
VARLIKLAR			
Dönen varlıklar:			
Nakit ve nakit benzerleri	6	774	986
Menkul kıymetler	7	506	445
Ticari alacaklar	8	2,300	2,631
İlişkili taraflardan alacaklar	9	64	116
Stoklar	10	447	454
Diğer dönen varlıklar	11	646	302
Toplam dönen varlıklar		4,737	4,934
Duran varlıklar:			
Diğer duran varlıklar		1	1
Toplam duran varlıklar		1	1
Toplam varlıklar		4,738	4,935
KAYNAKLAR VE MALSAHİBİ'NE BORÇLAR			
Kısa vadeli yükümlülükler:			
Ticari borçlar	12	1,608	1,602
İlişkili taraflara borçlar	9	164	3
Karşılıklar	13	631	508
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	14	2,441	2,260
Toplam kısa vadeli yükümlülükler		4,844	4,373
Uzun vadeli yükümlülükler:			
Kıdem tazminatı karşılığı	15	1,775	1,914
Toplam uzun vadeli yükümlülükler		1,775	1,914
Toplam yükümlülükler		6,619	6,287
MALSAHİBİ'NE BORÇLAR:			
İşletme sermayesi		1	1
Yenileme fonu	16	5,380	6,160
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler - Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	15	(485)	(295)
Birikmiş karlar		79,741	74,441
Net dönem karı		5,225	5,300
Eksi: Malsahibi'ne yapılan ödemeler		(91,743)	(86,959)
Malsahibi'ne borçlar		(1,881)	(1,352)
Toplam yükümlülükler ve Malsahibi'ne borçlar		4,738	4,935

UFRS ve US GAAP arasındaki fark Kontrol Gücü ve Kazanılmış Yükümlülük kavramlarından doğmaktadır bu farkın etkileri mali tablolara sınıflama farkı olarak yansımakta toplam varlıklar ve toplam kaynaklar üzerinde bir değişikliğe neden olamamaktadır

Kazanılmış yükümlülük kavramı arasındaki farkın etkileri aşağıdaki gibidir:

Tablo 6. US GAAP ve UFRS'in Kazanılmış Yükümlülük Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması

• **US GAAP**

PASİFLER VE MALSAHİBİ'NE BORÇLAR

Kısa vadeli borçlar

Ticari borçlar		1,608	1,602
İlişkili şirketlere borçlar	6	164	3
Diğer kısa vadeli borçlar	9	3,072	2,768

Toplam kısa vadeli borçlar **4,844** **4,373**

• **UFRS**

KAYNAKLAR VE MALSAHİBİ'NE BORÇLAR

Kısa vadeli yükümlülükler:

Ticari borçlar	12	1,608	1,602
İlişkili taraflara borçlar	9	164	3
Karşılıklar	13	631	508
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	14	2,441	2,260

Toplam kısa vadeli yükümlülükler **4,844** **4,373**

Görüldüğü gibi her iki mali tabloda da toplam kısa vadeli yükümlülük aynı iken US GAAP karşılık etkisini, kazanılmamış bir yükümlülük olarak değerlendirilmekte diğer kısa vadeli yükümlüklerin içinde raporlamaktadır. Bu durum her iki tablo arasında sınıflama farkı doğurmaktadır.

Kontrol Gücü kavramı arasındaki farkın etkileri aşağıdaki gibidir:

Tablo 7. US GAAP ve UFRS'in Kontrol Gücü Kavramı Üzerinden Karşılaştırılması

• **US GAAP**

MALSAHİBİ'NE BORÇLAR

İşletme sermayesi		1	1
Yenileme fonu	11	5,380	6,160
Birikmiş karlar		79,446	74,441
Net dönem karı		5,035	5,005
Eksi: Malsahibi'ne yapılan ödemeler		(91,743)	(86,959)
Malsahibi'ne borçlar		(1,881)	(1,352)
Toplam pasifler ve Malsahibi'ne borçlar		4,738	4,935

• **UFRS**

MALSAHİBİ'NE BORÇLAR:

İşletme sermayesi		1	1
Yenileme fonu	16	5,380	6,160
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler - Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	15	(485)	(295)
Birikmiş karlar		79,741	74,441
Net dönem karı		5,225	5,300
Eksi: Malsahibi'ne yapılan ödemeler		(91,743)	(86,959)
Malsahibi'ne borçlar		(1,881)	(1,352)
Toplam yükümlülükler ve Malsahibi'ne borçlar		4,738	4,935

Her iki mali tabloda da toplam yükümlülük ve mal sahibine borçlar aynı iken US GAAP kontrol gücü kavramı gereği "tamamlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları" kaleminde fark oluşmuştur. Bu durum her iki tablo arasında sınıflama farkı doğurmaktadır.

VUK mali tabloları önce UFRS'ye daha sonra US GAAP standartlarına uygun bir şekilde düzenlenmiştir. Karşılaştırmalı mali tablosu aşağıdaki şekildedir:

Tablo 8. Karşılaştırmalı Mali Tablo

	VUK	IFRS	US GAAP
VARLIKLAR			
Nakit ve nakit benzerleri	505.918	773.537	773.537
Menkul kıymetler	2.314.957	505.918	505.918
Ticari alacaklar	446.939	2.299.806	2.299.806
İlişkili taraflardan alacaklar	0	64.436	64.436
Stoklar	646.534	446.939	446.939
Diğer dönen varlıklar	860	646.534	646.534
Toplam dönen varlıklar	3.915.207	4.737.170	4.737.170
Diğer duran varlıklar	0	860	860
Toplam duran varlıklar	0	860	860
Toplam varlıklar	3.915.207	4.738.030	4.738.030
KAYNAKLAR			
Ticari borçlar	9.597.903	1.608.136	1.608.136
İlişkili taraflara borçlar	0	164.303	164.303
Karşılıklar	1.200	371.908	371.908
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	1.775.456	2.699.549	2.699.549
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	11.374.559	4.843.896	4.843.896
Ertelenmiş vergi	0	0	0
Kıdem tazminatı karşılığı	371.908	1.775.456	1.775.456
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	371.908	1.775.456	1.775.456
Toplam yükümlülükler	11.746.467	6.619.352	6.619.352
İşletme sermayesi	1.775.456	1.200	1.200
Yenileme fonu	0	5.379.572	5.379.572
Birikmiş kar/zarar	0	-12.297.452	-12.297.452
Net dönem karı	0	5.035.357	5.035.357
Toplam özkaynaklar	1.775.456	-1.881.322	-1.881.322
Toplam yükümlülük ve özkaynaklar	13.521.923	4.738.030	4.738.030

Gelir Tablosu

	VUK	IFRS	US GAAP
Oda gelirleri	19.360.299	19.360.299	19.360.299
Yiyecek ve içecek gelirleri	14.093.327	14.093.327	14.093.327
Telefon gelirleri	728.001	728.001	728.001
Diğer gelirler	474.133	474.133	474.133
Toplam gelirler	34.655.760	34.655.760	34.655.760
Oda giderleri	-5.162.459	-5.162.459	-5.162.459
Yiyecek ve içecek giderleri	-11.027.173	-11.027.173	-11.027.173
Telefon giderleri	-438.770	-438.770	-438.770
Genel yönetim giderleri	-3.842.327	-3.842.327	-3.842.327
Satış ve pazarlama giderleri	-2.154.464	-2.154.464	-2.154.464
Enerji giderleri	-2.398.183	-2.398.183	-2.398.183
Bakım ve onarım giderleri	-2.054.271	-2.054.271	-2.054.271
Diğer giderler	-39.557	-39.557	-39.557
Toplam faaliyet giderleri	-27.117.203	-27.117.203	-27.117.203
Brüt satış karı	7.538.558	7.538.558	7.538.558
Lisans ve pazarlama ücreti	-705.122	-705.122	-705.122
Mobilya ve ekipman değiştirme, yenileme	-1.850.115	-1.850.115	-1.850.115
Faaliyet karı	4.983.320	4.983.320	4.983.320
		0	0
Kur farkı kar/(zararı)	-28.352	-28.352	-28.352
Finansman geliri	213.866	213.866	213.866
Teşvik primi geliri	-95.285	-95.285	-95.285
Base fee expenses	-38.192	-38.192	-38.192
Net dönem karı	5.035.357	5.035.357	5.035.357
Toplam kapsamlı kar	5.035.357	5.035.357	5.035.357

UFRS standartları dikkate alınarak hazırlanan mali tabloların birleşme veya satın alma işlemi öncesi değer artırıcı bir etkiye sahip olduğu hipotezi test edilmiştir. Rasyo analiz sonuçları değerlendirilmiştir. Tüm değerlendirmeler ışığında UFRS ve US GAAP sonuçlarının birbiri ile aynı çıktığı sadece kontrol gücü ve kazanılmış yükümlülük kavramlarının aynı hesap grubu içerisinde sınıflama farkı doğurduğu gözlenmiştir. Bu durumun işletmenin değeri üzerinde olumsuz bir etkisi söz konusu değildir. VUK mali tablolara göre UFRS standartlarına uygun hazırlanacak mali tabloların işletmelerin değerinde daha olumlu göstergeler yaratacağı görülmüştür.

Tablo 9. Karşılaştırmalı Mali Tablo

	VUK	IFRS	US GAAP
Likitide Oran Analizi			
Cari Oran	0,34	0,98	0,98
Asit Test Oran	0,29	0,89	0,89
Nakit Oran	0,25	0,26	0,26
Stok Bağımlılık Oranı	16,81	9,11	9,11

	VUK	IFRS	US GAAP
Finansal Yapı Oranları			
Kaldıraç Oranı	3,00	1,40	1,40
Finansman Oranı	0,15	-0,28	-0,28
Borç/Sermaye Oranı	6,62	-3,52	-3,52

	VUK	IFRS	US GAAP
Karlılık Oranları			
Ekonomik Rantabilite	0,37	1,06	1,06
Hisse Başına Getiiri	5.035	5.035	5.035
İş Hacmi Rantabilitesi	0,14	0,14	0,14
Brüt Satış Rantabilitesi	0,22	0,22	0,22

KAYNAKÇA

- Abel, A. B. 1983. Optimal Investment Under Uncertainty, *American Economic Review*. 73(1): 228-233.
- Akat, Ö. 2000. *Uygulamaya Yönelik İşletme Politikası ve Stratejik Pazarlama*, 2. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Ali-Yrkkö, J. 1992. Mergers and Acquisitions-Reasons and Results, *Discussion Paper*, 792: 25
- Allan, R. M. Jr. 1966. Expansion by Merger. W. Alberts ve J. E. Seagal (Der.), *The Corporate Merger*. 1st Edition, Chicago and London: The University of Chicago Press.
- Arslan, H. B. 2004. *Bulmacanın Eksik Parçası: Birleşme ve Satınalmalarda İnsan Kaynakları*, İstanbul: Siyasal Yayınevi.
- Ataman, G. 2001. *İşletme Yönetimi: Temel Kavramlar ve Yeni Yaklaşımlar*. 1. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Aydın, N. 1990. *İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği*, Ankara: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayını.
- Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu*. 2013. Deloitte.
- Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu*. 2013. Ernst&Young.
- Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu*. 2013. PwC.
- Bektöre, S., Benligiray, Y. ve Aydın D. 2002. *Şirketler Muhasebesi*, Eskişehir: Birlik Ofset.
- Berkovitch, E. ve Narayanan. M.P. 1993. Motives for Takeovers: An Empirical Investigation, *Journal of Finance and Quantitative Analysis*. 28(3):360-361.
- Bhaumik, S.K. 1999. Mergers and Acquisitions: What Can We Learn from the Wave of the 1980s. *ICRA Bullatin, Money and Finance*, October: 39-58.
- Bower, J.L. 2001. Not All M&A's are Alike- and That Matters, *Harvard Business Review*. 79 (3): 97.
- Brouthers, K. D., van Hastenburg, P. V. ve Van den Ven, J., 1998. If Most Mergers Fail Why are They so Popular?, *Long Range Planning*. 31(3): 347-353.
- Brunetti, A. ve Weder, B. 1998. Investment and Institutional Uncertainty: A Comparative Study of Different Uncertainty Measures, *Weltwirtschaftliches Archiv*. 134(3): 513-533.

- Carey, D. 2000. Lessons from Master Acquirers: A CEO Roundtable On Making Mergers Succeed, *Harvard Business Review*, May-June.
- Carlton, W. T., Guilkey, D. K., Harris, R. S. ve Stewart, J. F. 1983. An Empirical Analysis of the Role of the Medium of Exchange in Mergers, *Journal of Finance*. 38: 813-826.
- Chakrabarti, A. K. ve Souder, W. E. 1984. Acquisitions: Do They Really Work Out, *Interfaces*. 14(4): 43.
- Chen, C. ve Findlay, C. 2003. A Review of Cross-Border Mergers and Acquisitions in APEC, *Asian Pacific Economic Literature*. 17(2): 24-27.
- Copeland, T. 2000. *Valuation Measuring and Managing The Value of Companies*. New York: John Wiley&Sons Inc.
- Copeland T.E., Weston J.F. ve Shastri K. 2005. *Financial theory and corporate policy*, 4th edition. Pearson: Boston.
- Daft, R. L., 2000. *Understanding Management*, 3rd Edition, Orlando, FL: Harcourt College Publishers.
- Dixon, D., Marks, M. L. 1999. Making Mergers, Acquisitions & Alliances Work, *Health Forum Journal*. 42(6): 2.
- Drucker, P. 1987. Managing for the Future, *Wall Street Journal*. March.
- Eccles, R. G., Lanes, K. L. ve Wilson, T. C. 1999. Are You Paying Too Much For That Acquisition?, *Harvard Business Review*. 77(4): 136.
- Eren, E. 1996. *Yönetim ve Organizasyon*, 3. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş
- Eren,E. 2000. *Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası*, Yenilenmiş 5. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- Erickson, M., Wang, S. 1999. Earnings Management By Acquiring Firms in Stock For Stock Mergers, *Journal of Accounting and Economics*. 27: 149.
- Erkilek, A. 2003. A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey, *Transnational Corporations*. 12(3): 93.
- Ertek T. 2003, *Mikroekonomiye Giriş*, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, s191.
- Estrella,A. 2001. Mixing and Matching: Prospective Financial Sector Mergers and market Market Valuations. *Journal of Banking and Finance*. 25:2367-2392.
- Fitzroy,P. ve Hulbert J. 2005. *Strategic Management: Creating Value in Turbulent Times*, United States of America: John Wiley & Sons Inc.

- Foss, N. J. 1997. (Der.). *Resources, Firms and Strategies*. New York: Oxford University Press.
- Fotios, P., Tanna, S. ve Zopounidis, C. 2005. Application of Quantitative Techniques For The Prediction Of Bank Acquisition Targets, *Computers and Operations Research*. 5: 19-20.
- Gabehart, S. 1998. *Guide to Guide to Buying, Valuing and Selling Your Business*. Chicago: Dearborn Financial Publishing.
- Gammelgaard, J. 1999. Competence: A Dynamic Extension of the Existing Typology of Acquisition Motives”, *Working Paper*. 12: 5-9.
- Gammelgaard, J. 2004. Access to Competence: An Emerging Acquisition Motive, *European Business Forum*. 17: 44-47.
- Gaughan, P. A. 2002. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 3rd Edition. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Gedikkaya, T. ve Gürler, C. 1999. *Birleşmeler ve Edinimler*. Ankara: TCMB Yayınları.
- Gitman, L., Juchau, J.R., Flanagan, J., Pearson, K. ve Clemens, M. 1998. *Financial Markets and Corporate Strategy*. 2.nd edition. USA: Mcgraw-Hill/Irwin.
- Goldberg, L. S. ve Kolstad. C. D. 1995. Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty, *International Economic Review*. 36(4): 855-873.
- Gordon, M. J. 1962. The Savings Investment and Valuation of a Corporation, *Review of Economics and Statistics*. 44: 37-51.
- Gökbel, D. 2004. Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçlarının Avrupa Birliği Hukuku ile Karşılaştırılması. H. Sümer and H. Pernsteiner (Der.). *Şirket Birleşmeleri*. 1. Baskı. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Gupta, D., Gerchak, Y. 2002. Quantifying Operational Synergies in a Merger /Acquisition, *Management Science*. 48(4): 517.
- Habeck, M. M., Kroger F. ve Tram, M. R. 2000. *After the Merger*. 1st Edition, Great Britain: Pearson Education Limited.
- Hamill, J. ve Castledine, P. 1996. Foreign Acquisitions in the UK: Impact and Policy, *International Business and Europe in Transaction*. 9: 240-242.

- Haspeslagh, P. ve Jemison, D. 1991. *Managing Acquisitions: Creating Value through Corporate Renewal*, Free Press/McMillan.
- Higgins, R. C. ve Schall, L. C. 1975. Corporate Bankruptcy and Conglomerate Merger, *Journal of Finance*. 30: 93-113.
- Hitt, M. A., Harrison, J. S. ve Ireland, R. D. 2001. *Mergers and Acquisitions: a guide to creating value for stakeholders*. 1st Edition. New York: Oxford University Press.
- Ingham, H., Kran, I. ve Lovestam, A. 1992. Mergers and Profitability: A Managerial Success Story?, *Journal of Management Studies*. 29(2): 203.
- Ingrassia, L. ve Michener B. 1998. How Executives at Daimler, Chrysler Hammered Out Deal, *The Wall Street Journal Europe*, 8-9 May.
- Itagaki, T. 1981. The theory of multinational firm under exchange rate uncertainty, *Canadian Journal of Economics*. 14(2): 276-297.
- İçke, B. T. 2007. *Şirket Birleşmeleri Hisse Senedi Değeri ve Finans Sektörü*. İstanbul: Derin Yayınları.
- Jensen, M. C. 1998. Takeovers: Their Causes and Consequences, *Journal of Economic Perspectives*. 2(1): 21-48.
- Johnson, R. ve Soenen, L. 2003. Indicators of Successful Companies. *European Management Journal*. 21(3): 364-369.
- Kaplan, R.S., Norton, D.S. 2006. *Strateji Haritaları*, Çev. Şeyda Öztürk, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Karayağcın, Y. 1988. *Muhasebe Hukuku*, Ankara: Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Kaya, A. 2001. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Lee, J.-Y. ve Mansfield, E. 1996. Intellectual Property Protection and US Foreign Direct Investment, *Review of Economics and Statistics*. 78(2): 181-186.
- Lucas, R.E. ve Prescott, E. C. 1971. Investment Under Uncertainty, *Econometrica*. 39(5): 659-681.
- Marks, M. L. ve Mirvis, P. H. 2001. Making Mergers and Acquisitions Work: Strategic and Psychological Preparation. *Academy of Management Executive*. 15(2): 82-83.
- Mucuk, İ. 1998. *Modern İşletmecilik*. 9. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi.

- Mukherjee, T. K., Kıymaz, H. ve Baker K. 2004. Merger Motives and Target Valuation: A Survey of Evidence from CFO's, *Journal of Applied Finance*. 14(2): 350-353.
- Nigh, D. 1985. The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis, *Journal of International Business Studies*. 16(1): 1-17.
- Pautler, P.A. 2003. 'Evidence on Mergers and Acquisitions'. *Antitrust Bulletin*. 48 (Spring):119-208
- Pehlivan,O. 2004. *Vergi Hukuku*, Trabzon: Derya Kitabevi.
- Peirson, G., Brown, R., Easton, S. ve Howard, P. 2011. *Business Finance*. 11th edition. Irwin: MacgrawHill.
- Peterson, D.R. ve Peterson P.P. 1991. The Medium of Exchange in Mergers and Acquisitions, *Journal of Banking and Finance*, 15(2): 383-405.
- Poroy, R.; Tekinalp, Ü. ve Çamoğlu, E. 2009. *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Report of the Committee of Experts on Restrictive Business Practices*. 1974. OECD, Paris.
- Sarıkamış, C. 2003. *Şirket Birleşmeleri*. 1. Baskı. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Schadle, M. ve Persteiner, H. 2004. Finansal Açıdan İşletme Birleşmeleri. çev. Ogün Erdoğan. *Şirket Birleşmeleri*. H. Sümer ve H. Pernsteiner (Der.). 1. Baskı. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Schollhammer, H. ve Nigh, D. 1984. The Effect of Political Events on Foreign Direct Investment by German Multinational Corporations, *Management International Review*. 24(1):18-40.
- Schraeder, M. ve Self, D. 2003. Enhancing The Success of Mergers and Acquisitions: An Organizational Culture Perspective, *Management Decision*. 41(5/6): 511.
- Schuler, R. ve Jackson, S. 2001. HR Issues and Activities in Mergers and Acquisitions, *European Management Journal*. 19(3): 242.
- Sirower, M. 1997. *The Synergy Trap, How Companies Loose the Acquisition Game*. New York:The Free Press.
- Stiglitz, J. 1993. *Principles of Microeconomy*, 1st Edition, New York: W.W Norton &Company Inc.

- Sudarsanam, P.S. 1995. *The Essence of Mergers and Acquisitions*. 1st Edition. London: Prentice Hall PTR.
- Sudarsanam, S. 2000. Corporate Governance, Corporate Control and Takeovers. *Advances in Mergers and Acquisitions*. 1:119-155
- Sung, H. ve Lapan, H. 2000. Strategic Foreign Direct Investment and Exchange Rate Uncertainty, *International Economic Review*. 41(2): 411-423.
- Sümer, H. 2000. Banka Birleşmelerinde Prim ve Primi Etkileyen Unsurlar. *Active*, Haziran-Temmuz: 1-6
- Sümer, H. ve Persntainer, H. 2004. (Der.). *Şirket Birleşmeleri*, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Sümer, H., Sümer, E. H. G. 2004. Muhasebe Yöntemlerinde Meydana gelen Gelişmeler. *Şirket Birleşmeleri*. H. Sümer ve H. Pernsteiner (Der.). 1. Baskı. İstanbul: Alfa Yayınları.
- The Accounting Standards Board. Ocak 2017. <http://www.asb.org.uk/images/uploaded>
- Trautwein, F. 1990. "Merger Motives and Merger Prescriptions", *Strategic Management Journal*. 11: 284.
- Türk, H.S. 1986. *Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi*, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Türkiye Muhasebe Standartları. Ocak 2017. <http://kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/6538/TMS/TFRS-2017-Seti>.
- Türkiye Finansal Raporlama Standartları. Ocak 2017. <http://kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/6538/TMS/TFRS-2017-Seti>.
- Türk Ticaret Kanunu.
- Üçüncü Yıllık Rapor*. 2002. Rekabet Kurumu. Ankara.
- Ülgen, H. ve Mirze, S.K. 2004. *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, İstanbul: Literatür Yayınları.
- Vergi Usul Kanunu.
- Wall, S.J. 2001. Making Mergers Work, *Financial Executive*, March-April: 34-35.
- Walter, G. A. ve Barney, J. B. 1990. Research Notes and Communications Management Objectives in Mergers and Acquisitions, *Strategic Management Journal*. 11(1): 84.
- Wei, S.-J. 2000. How Taxing is Corruption on International Investors?, *Review of Economics and Statistics*. 82(1):1-11.

- Weston, J. F., 2001. *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*. 3rd Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Yalaza, Ö. 2002. Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaları, *Global Bülten*, Ocak
- Yılgör, A. G. 2004. Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Satın Alma İşlemlerinin Finansal Çerçevesi. *Şirket Birleşmeleri*. H. Sümer ve H. Pernsteiner (Der.). 1. Baskı. İstanbul: Alfa Yayınları.

ÖZGEÇMİŞ

Kimlik Bilgileri

Adı Soyadı : Metin OKUR

Doğum Yeri : Seyhan

Medeni Hali : Bekâr

E-posta : okurmetinn@gmail.com

Adresi : İncek Mah. Akbulut Cad. Esen Sok. No:5 Gölbaşı/ANKARA

Eğitim

Lise : Bahçelievler Deneme Lisesi

Lisans : Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Muhasebe ve Finans (2013)

Lisans : Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi İşletme (2014)

Yabancı Dil ve Düzeyi

İngilizce(İleri)

Fransızca(Temel)

İş Deneyimi

PwC- Kıdemli Danışman (Ağustos 2013-Ocak 2017)

PwC- Denetim Stajyeri (Şubat 2013- Mayıs 2013)

ZY Yeminli Mali Müşavirlik ve Denetim Hizmetleri Stajyer (Haziran 2012-Eylül 2012)

Deneyim Alanları

Finansal Raporlama, Finansal Analiz, IFRS

Muhasebe, İç Denetim, Vergi

Şirket Birleşmeleri



BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 02 / 02 / 2017

Öğrencinin Adı, Soyadı : Metin OKUR

Öğrencinin Numarası : 21310232

Anabilim Dalı : İşletme

Programı : Muhasebe Finansman Tezli Yüksek Lisans

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı : Yrd. Doç. Dr. / Soner GÖKTEN

Tez Başlığı : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları, Vergi Usul Kanunu ve Amerika'da Kabul Görmüş Olan Genel Muhasebe Standartları Açısından Şirket Satın Alma ve Birleşmeleri

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans/Doktora tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 105 sayfalık kısmına ilişkin, 30 / 01 / 2017 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafındanTurnitin..... adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % ..20..'dir.

Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

"Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını" inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:

Onay

02 / 02 / 2017

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad,

Yrd. Doç. Dr. Soner GÖKTEN

.....