

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
EĞİTİM BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
İŞLETME EĞİTİMİ ANA BİLİMDALİ
İŞLETME EĞİTİMİ BİLİM DALI**

**TÜRKİYE’DE İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE
EĞİTİMİNE İLİŞKİN ÖNERİLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
CELALETTİN ÖZDEN**

**ANKARA
2006**

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
EĞİTİM BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
İŞLETME EĞİTİMİ ANA BİLİMDALI
İŞLETME EĞİTİMİ BİLİM DALI**

**TÜRKİYE’DE İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE
EĞİTİMİNE İLİŞKİN ÖNERİLER**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Celalettin ÖZDEN**

**Danışman
Doç. Dr. Yıldız AKBULUT**

**ANKARA
2006**

JÜRİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI

Celalettin ÖZDEN'in “**Türkiye’de İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi ve Eğitimine İlişkin Öneriler**” başlıklı tezi 12.10.2006 tarihinde, jürimiz tarafından İşletme Eğitimi Ana Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Adı Soyadı

İmza

Üye: Prof. Dr. Mevlüt KARAKAYA

Üye: Doç. Dr. Yıldız AKBULUT (Tez Danışmanı)

Üye : Doç. Dr. Beyhan MARŞAP

ÖNSÖZ

İşletme birleşmeleri, küreselleşen dünyada işletmelerin büyüyebilmeleri için en çok başvurulan yöntemlerden birisi haline gelmiştir. Özellikle sınır ötesi işletmeler, diğer ülkelerde yabancı sermaye yatırımı yaparken daha çok o ülkede girmek istedikleri sektördeki yerli işletmelerle birleşmeler yapmaktadır. Bu yöntemle yapılan yatırımlar hızlı ve göreceli olarak düşük maliyetlidir. Bir ülkede birleşmeler, sadece yabancı yatırımcıların girişimleriyle gerçekleşmemekte ülke içersinde aynı gruba dahil işletmelerin bir araya gelebilmeleri için de sık sık uygulanmaktadır.

Burada dikkat edilmesi gereken husus, küreselleşen dünyada birbirine oldukça yaklaşan sermayelerin -işletme birleşmeleri vb. yollarla- nasıl bir kayıt sistemine tabi tutulacağıdır. Küreselleşme ile birlikte ekonomilerde sınırların kalkması, bu ekonomileri ayakta tutan işletmeler için de sınırların kalkması anlamına gelmekte ve bu bağlamda işletmelerin kaydi sistemlerinde uluslararası ortak bir uygulama sistemi gerekmektedir. İşte bu noktada IASC (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu) tarafından oluşturulan standartlara uyum sağlamak amacıyla ülkemizde TMSK (Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu) tarafından yapılan uyumlaştırma çalışmaları önem kazanmaktadır.

Bu çalışmada, ülkemizde işletme birleşmelerinde kullanacak muhasebe standartları, birleşmelerin kanuni boyutu ve birleşmeler ile ilgili eğitim konuları üzerinde durulmuş ayrıca uygulama örnekleri yapılmıştır.

Bu tez çalışmasını hazırlarken bana uygun bir çalışma ortamı sağlayan, önderlik ve rehberlik eden, lisans ve yüksek lisans’da öğretmenliğimi yapan Doç.Dr. Yıldız AKBULUT’a katkılarından dolayı teşekkür ederim. Ayrıca, öğrenim hayatım boyunca bana katlanan aileme, özellikle anneme ve babama şükranlarımı sunarım.

Celalettin ÖZDEN

ÖZET

İşletmeler, toplum çıkarlarına ters düşmemek koşulu ile finansal değerlerini artırarak korumak ve pay sahiplerine en yüksek temettüyü sağlamak amacı ile faaliyetlerde bulunurlar. Küreselleşme sayesinde günümüzde oldukça küçülen dünyada faaliyetlerine büyüyerek devam etmek isteyen işletmelerin amaçlarını gerçekleştirmek için son yıllarda en çok kullandıkları yöntemlerden birisi de birleşmelerdir.

İşletme birleşmelerinin birçok farklı sebebi vardır. Bunlar; sinerji etkisinden yararlanma, rekabette avantaj sağlama, vergi avantajlarından yararlanma, yeni pazarlara girme avantajından yararlanma, yönetim sorunlarını çözme, finansal yapıyı güçlendirme vb. sebeplerdir. Bu sayılan veya diğer sebeplerden dolayı bir araya gelen işletmeler pazar ortamında birçok üstünlükler elde eder. Bu üstünlükler ile işletmelerin, büyüyerek faaliyette bulunduğu ülkelere vergi gelirlerini artırma, insanlara iş imkanı sağlama, teknoloji transferi sağlama, eğitilmiş insan sayısını artırma, ülkeye yeni yatırımlar çekme gibi birçok alanda yararları dokunur.

Yukarıda sayılan nedenler doğrultusunda işletme birleşmeleri ile ilgili bir çok ülkenin mevzuatında gerek vergisel boyutta ve gerekse rekabeti engelleyici yapılanmalar konusunda farklı bir çok yasal düzenleme yapılmıştır. Ülkemiz mevzuatında da tekel oluşturmamak koşulu ile işletmelerin birleşmeleri desteklenmiştir. İşletme birleşmeleri ile ilgili muhasebe uygulamalarında Türkiye Muhasebe Standartları ile Uluslararası Muhasebe Standartları arasında uyum sağlanması bakımından Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK), Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarından “IFRS 3” nolu standardı aynen kabul etmiş ve uygulamaya koymuştur.

Tez’de birleşmelerle ilgili örnek olay olarak Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş ile Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş’nin birleşmelerine ilişkin TFRS 3 ve IFRS 3’e uygun muhasebe uygulamaları yapılmıştır.

ABSTRACT

Managements acts according to redound their financial income and provide maximum profit to shareholders provided that they do not violate social contract. Coalition is the most popular method that managements use to maintain their actions in globalization based shrunken world.

There are many reasons in management coalitions. These can be listed as following; using the advantage of synergism effect, gaining advantage in competition environment, having benefits on taxes, introduction to new markets, solving administrative problems, enhancing financial structure, etc. Unified managements gain mastery because of these or many more advantages. The mastery that managements gain result in many benefits to the countries they established such as increased tax income in country, more job opportunities to local people, transfer of technology, increased number of trained people, new investments in country.

In the light of the reasons of management coalition that listed above many countries made many different regulations in legislations about the formations that can block competition. In the legislation of our country management coalition supported provided to not form monopoly. According to establish concordance between Turkish Bookkeeping Standards and International Bookkeeping Standards about management coalition Association of Turkish Bookkeeping Standards accepted the standard numbered “IFRS3” of International Financial Reporting Standards and put into application.

In this thesis the coalition of Kordsa Sabancı DuPont Industrial Thread and Cord Fabric Industry and Trade inc. and Sakosa Sabancı Industrial Cord Fabric Industry and Trade inc. taken as a sample case and bookkeeping applications about this coalition that are convenient to TFRS 3 and IFRS3 have applied.

KISALTMALAR CETVELİ

IASC: International Accounting Standarts Comitee (Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi)

IASB: International Accounting Standarts Board (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu)

IFRS :Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (International Financial Reporting Standarts)

IAS: Uluslararası Muhasebe Standartları (International Accounting Standarts)

TTK: Türk Ticaret Kanunu

KVK: Kurumlar Vergisi Kanunu

KDVK: Katma Değer Vergisi Kanunu

RKHK: Rekabetin Korunması Hakkında Kanun

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

TFRS: Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TMUDESK :Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu

TMSK:Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

JÜRİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI.....	i
ÖNSÖZ	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT	iv
KISALTMALAR CETVELİ	v
GİRİŞ	1

I.BÖLÜM İŞLETME BİRLEŞMELERİ

1.1 BİRLEŞMENİN TANIMI.....	2
1.2 BİRLEŞMENİN NEDENLERİ	2
1.2.1 Ölçek Ekonomisinden Yararlanma.....	2
1.2.2 Sinerji Etkisinden Yararlanma	4
1.2.3 Vergi Avantajlarından Yararlanma	6
1.2.4 Rekabette Avantaj Sağlamak	6
1.2.5 Finansal Nedenler	7
1.2.6 Kaynak Sağlama Kapasitesini Geniştirme	9
1.2.7 Yeni Pazarlara Girme Avantajından Yararlanma.....	9
1.2.8 Yönetim Sorunlarını Çözme	10
1.2.9 Psikolojik Nedenler	10
1.3 BİRLEŞMELERİN SINIFLANDIRILMASI.....	11
1.3.1 Ekonomik Faaliyet Alanlarına Göre Sınıflandırma	11
1.3.1.1 Yatay Birleşmeler	11
1.3.1.2 Dikey Birleşmeler.....	13
1.3.1.3 Karma Birleşmeler	14
1.3.2 Hukuki Yapılarına Göre Birleşmeler	15
1.3.2.1 Konsorsiyum.....	15
1.3.2.2 Ortak Yatırım	16
1.3.2.3 Karteller.....	17
1.3.2.4 Tröstler	17
1.3.2.5 Holdingler	18
1.3.2.6 Tam Birleşmeler.....	19

II.BÖLÜM TÜRKİYE’DE İŞLETME BİRLEŞMELERİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELER ve BİRLEŞME SÜRECİNDE BİRLEŞİLECEK İŞLETMENİN DEĞERLENDİRİLMESİ

2.1 TÜRK TİCARET KANUNU AÇISINDAN BİRLEŞMELER	21
2.1.1 Birleşmelerin Sınıflandırılması.....	22
2.1.2 Birleşme İşlemleri	23
2.1.3 Yürürlükteki TTK ile Taslak TTK Arasındaki Farklılıklar	25

2.2 REKABETİN KORUNMASI HAKKINDA KANUN AÇISINDAN BİRLEŞMELER	27
2.3 VERGİ KANUNLARI AÇISINDAN BİRLEŞMELER.....	28
2.3.1 Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler	29
2.3.1.1 Vergisiz Birleşmeler.....	29
2.3.1.2 Vergili Birleşmeler	33
2.3.2 Gelir Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler	33
2.3.3 Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler	34
2.4 BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN İÇERİĞİ.....	36
2.5 BİRLEŞME SÜRECİNDE BİRLEŞİLECEK İŞLETMENİN DEĞERLENDİRİLMESİ	37
2.5.1 İşletme Değerinin Belirlenmesi.....	38
2.5.1.1 İşletme Değerini Etkileyen Faktörler.....	38
2.5.1.2 İşletme Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler	40
2.5.1.2.1 Defter Değeri	40
2.5.1.2.2 Pazar Değeri	41
2.5.1.2.3 Tasfiye Değeri.....	41
2.5.1.2.4 Gerçek Değer	42
2.5.1.2.5 Net Aktif Değer	43
2.5.1.2.6 İşleyen Teşebbüs Değeri	43
2.5.2 Değiştirme Biriminin tespiti.....	44
2.5.3 Birleşme Primi.....	46

III. BÖLÜM

İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ve EĞİTİMİNE İLİŞKİN ÖNERİLER

3.1 İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	49
3.1.1 Satın Alma Yöntemi.....	50
3.1.2 Çıkarların (Menfaatlerin) Birleştirilmesi Yöntemi	51
3.2 ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARI ve TÜRKİYE MUHASEBE STANDARTLARINA GÖRE MUHASEBELEŞTİRME	53
3.2.1 Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	55
3.2.1.1 Muhasebeleştirme Yöntemi	56
3.2.1.1.1 Birleşmenin Tanımı	57
3.2.1.1.2 İktisap Edenin Belirlenmesi	57
3.2.1.1.3 İktisap Tarihinin Belirlenmesi.....	58
3.2.1.1.4 İktisap Maliyeti	58
3.2.1.1.5 Gerçeğe Uygun Değer	59
3.2.1.1.6 İktisap Maliyetinin İktisap Edilen Varlıklar ve Yükümlülüklerle Dağıtılması	60

3.2.1.1.6.1 İktisap Edilen İşletmenin Tanımlanabilir Varlık ve Yükümlülükleri.....	61
3.2.1.1.6.2 İktisap Edilen İşletmenin Maddi Olmayan Duran Varlıkları	61
3.2.1.1.6.3 İktisap Edilen İşletmenin Şarta Bağlı Yükümlülükleri	62
3.2.1.1.6.4 Şerefiye.....	63
3.2.1.2 Taslak IFRS 3 ve Yürürlükteki IFRS 3 Arasındaki Farklılıklar	68
3.2.2 Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Muhasebeleştirme	70
3.3 ÖRNEK UYGULAMA	74
3.3.1 Genel Bilgiler	74
3.3.2 Mali Tablolar.....	78
3.3.3 Birleşme İle İlgili Muhasebe İşlemleri	81
3.4 İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNİN EĞİTİMİNE İLİŞKİN SONUÇ ve ÖNERİLER	86
KAYNAKÇA	89
EKLER	94

GİRİŞ

Dünya’da giderek artan globalleşmenin etkisi ile son yıllarda şirketler, sermaye yapılarını güçlendirerek hedeflenen büyüklüğe ulaşmak ve böylece ağırlaşan rekabet koşullarında faaliyetlerini sürdürebilmek amacıyla birleşmeler yapmaktadırlar.

Ülkemizde birleşmeler ile ilgili mevzuat hükümleri; Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve ilgili diğer vergi kanunları ile piyasada rekabet şartlarını bozucu uygulamalara ilişkin düzenlemeler yapan Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri ve Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunca yayınlanan Türkiye Finansal Raporlama Standartları içersinde yer almaktadır.

İşletmeleri birleşmeye iten çok sayıda etken vardır. Bu etkenlerin en başında finansal yapıyı güçlendirme, vergisel avantaj sağlama ve sinerji etkisinden yararlanma düşünceleri yer alır. Finansal yapılarını güçlendirmek, vergi avantajlarından yararlanmak, rekabette üstün konuma gelmek gibi sebeplerle birleşen işletmeler aynı zamanda sinerji etkisi ortaya çıkarırlar. Sinerji etkisi, bütünün kendisini oluşturan parçalar toplamından daha yüksek bir değere sahip olmasıdır. Birleşen işletmeler sinerji etkisi ile ölçek ekonomisinden yararlanarak kârı artırma, kaynak sağlama kapasitesini genişletme, yeni pazarlara girme, teknoloji transferleri sağlama, yönetim sorunlarını çözme, insan kaynaklarını artırma gibi birçok avantaj elde ederler.

Çalışmanın amacı, işletme birleşmelerinin sebeplerini ele alarak birleşme konusunda yapılan yasal düzenlemeleri incelemek, ülkemiz mevzuatına ve IFRS’ye uygun muhasebe uygulamalarını irdelemektir.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde birleşmenin tanımı, nedenleri ve sınıflandırılması, ikinci bölümde birleşmelerle ilgili yasal düzenlemeler, üçüncü bölümde birleşmelerle ilgili muhasebe uygulamalarına yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

İŞLETME BİRLEŞMELERİ

1.1. BİRLEŞMENİN TANIMI

Birleşme, bir veya daha fazla şirketin başka bir şirket tarafından satın alınarak onun bünyesine katılması ve satın alınan şirketin varlığının sona ermesi ya da farklı büyüklükteki şirketlerin bir araya gelmesi olarak tanımlanmaktadır.

Yabancı literatürde birleşme karşılığı olarak “merger”, “consolidation” ve “acquisition” sözcükleri kullanılmaktadır.

Şirket satın alma (acquisition) ifadesi dışsal büyüme sürecinde varlıkların iktisap edilmesini ifade etmekte, konsolidasyon (consolidation) ifadesi hem alıcı hem de satıcı işletmenin tüzel kişiliklerinin sona ererek yeni bir işletme kurulmasını ifade etmekte, merger ise birden fazla işletmenin bir diğer işletme tarafından alınması ve alınan işletmelerin hukuki varlıklarının sona ermesini ifade etmektedir (Diyarbakırlıoğlu, 1996:4).

Yukarıda ifade edilen farklı kelimelere rağmen bunların hepsi birleşmeyi ifade etmektedir. Çalışmada genel bir ifade olan birleşme sözcüğü kullanılacaktır.

1.2. BİRLEŞME NEDENLERİ

1.2.1. Ölçek Ekonomisinden Yararlanma

İşletmeleri birleşmeye yönelten en önemli nedenlerden biri de ölçek ekonomilerinden yararlanmaktır. Ölçek ekonomileri, bütün girdilerin (üretim faktörlerinin) eşit orandaki değişimleri sonucunda, çıktı (ürün) düzeyinde meydana gelen değişikliklerin şeklini gösterir (Akay, 1997:15).

Ölçek ekonomileri genellikle şu nedenlerden doğar (Akgüç, 1998:889);

- Ar – Ge faaliyetlerinin daha ekonomik bir biçimde yürütülmesi,

- Yetenekli yönetici ve işgören (personel) çalıştırma olanağının artması,
- Büyük ölçekte üretimde bulunmanın maliyetler üzerindeki olumlu etkisi,
- Riskin azaltılması,
- Hisse senetlerinin kazanç oranının yükselmesi sonucu işletmenin pazar değerinin artması.

İşletme birleşmeleriyle faaliyetlerin daha büyük ölçekte olması; kullanılmayan üretim kapasitesinin aktif hale gelmesini ve mevcut üretim araç - gereç ve donanımın daha verimli kullanılmasına olanak sağlar. Birleşen İşletmeler daha büyük kapasiteye sahip olmalarına karşılık, daha az sayıda üretim aracını kullanarak daha fazla ürün elde etmek suretiyle ölçek ekonomilerinden yararlanabilirler. Ölçek ekonomilerinin gerçekleşmesi maliyet ve kar optimizasyonları ile birlikte üretim ve organizasyon yapısında uzmanlaşma ve iş bölümüne gidilmesini kolaylaştırır ve toplam üretimin daha da artmasına yol açar.

Büyük ölçekte faaliyette bulunmanın sağlayacağı faydalar, en çok yatay birleşmelerde gözlenmektedir. Yatay birleşme ile işletmeler pazar paylarının artırılması ve rekabetin azaltılmasının yanı sıra, satın aldığı veya birleştiği işletmenin araç – gereç ve makinelerini piyasadan daha ucuza mal edebilmektedir. Ayrıca, hazır kapasiteli işletmelerle birleşilmesi, bu kapasitelerin kurulmasından daha kısa süreli olacaktır. Dikey birleşmelerde, işletme hammadde kaynaklarını veya dağıtım kanallarını yahut her ikisini birden kontrolü altına alabileceğinden bu tür birleşmelerde de ölçek ekonomisinden yararlanılır (Akay, 1997:15-16).

Birleşmelerde ölçek ekonomilerden yararlanılması belli bir sınıra kadar mümkündür. Ölçek ekonomilerinin kaynaklarının teknolojik ve ekonomik sınırları vardır ve bir noktadan sonra bu faktörler maliyetleri etkilemez, hatta olumsuz yönde etkiliyebilir. Zira işletmeler büyürken ölçek ekonomileri giderek azalan yararlar sağlamaya başlar ve belli bir büyüklükten sonra sabit veya ölçeğe göre azalan getiri durumuna geçilir. Büyümenin artması ile ortaya çıkan eksi ölçek ekonomileri nedeniyle birim maliyet yükselir. Bu sebeple ölçek ekonomilerinden yararlanılması

büyümenin belli bir sınırdan tutulmasını gerektirir. Bu sınır işletmenin optimum ölçek büyüklüğüdür. Optimum ölçek büyüklüğü, ortalama birim maliyetin en aza indirildiği teknik optimum, kar veya karlılığın en fazla olduğu ekonomik optimum şeklinde iki kavramdan oluşan bir bütün olarak ele alınmaktadır.

1.2.2. Sinerji Etkisinden Yararlanma

Birleşmelerde sinerji, birleşme ile elde edilen değerin onun parçalarının toplamından daha büyük olması ile meydana gelmekte ve sinerji kavramı genellikle iki şirketin faaliyetlerinin birleşmesinden kaynaklanan bütün olası kar artışlarını içerecek şekilde kullanılmaktadır. Sinerji şöyle tanımlanabilir,

Sinerji; devir alma sonunda oluşan şirketin veya şirketlerin finansal, faaliyetler ve yönetsel etkinlikleri firmaların ayrı ayrı sahip oldukları etkinliklerden daha fazla olacağı için yeni oluşan şirketin veya şirketlerin özvarlığının pazar değeri şirketlerin devir alınmadan önceki özvarlık pazar değerleri toplamından daha büyük olmasıdır (Sarıkamış, 2003:8).

Sinerji etkisi, daha açık bir deyişle bütünün kendini oluşturan parçalar toplamından daha yüksek değere sahip olmasıdır ve şu nedenlerden kaynaklanabilir (Akgüç, 1998:893);

- Faaliyet etkinliğinin artmasına bağlı olarak faaliyet giderlerinin azalması ve kar marjının yükselmesi,
- İşletmenin hisse senetlerinin Fiyat/Kazanç oranının yükselmesi, borçlanma maliyetinin düşmesi veya borçlanma kapasitesinin genişlemesi sonucu sermaye maliyetinin azalması,
- Pazarda etkinliğin, Pazar gücünün artması,
- Yönetim becerisinin yükselmesi.

Birleşmelerde sinerji etkisi birleşen işletmelerin güçlü yönlerinden yararlanma şeklinde görülmektedir. Örneğin A şirketi pazarlamada güçlü fakat

araştırmada zayıf iken, B şirketi pazarlamada zayıf araştırmada gl olabilir. Eğer bu iki şirket birleşirse, zayıf yönlerini elimine edip, gl yönlerinin avantajlarından yararlanarak toplam kazançlarını arttırabilirler. Sinerji etkisi, şirketlerin üretim, pazarlama, tedarik, finansman, yönetim ve diğer işletme fonksiyonlarına yönelik olarak görülebilir.

Üretim sinerjisi, mevcut ürünün geliştirilmesi veya yeni bir ürünün üretilmesinde mevcut teknolojik bilginin ve mevcut makine parkının kullanılmasıyla oluşur. Bu tür sinerji, büyük ölçekli satın alma ve belli bir alanda uzmanlaşma avantajları, genel giderleri oluşturan kalemleri ve personel giderlerini azaltma ya da işgörenlerden daha fazla ve başka alanlarda da yararlanma durumlarında ortaya çıkar. Pazarlama sinerjisi, çeşitli ürünlerin satış ve dağıtımında mevcut dağıtım kanalları, promosyon ve diğer tanıtım faaliyetleri ve satış elemanlarından yararlanma şeklinde görülür. Bu durum, hem pazarlama biriminin verimliliğini arttırmakta ve hem de giderler ve yatırımlar yönünden önemli tasarruflar sağlamaktadır. Tedarik sinerjisi yeni bir ürünün üretimine geçilmesinde şirketin taşıma kapasitesinin, mevcut depo ve personelin kullanılmasıyla ortaya çıkmaktadır.

Finansal sinerji birleşen şirketlerin finansal olanaklarının bir araya gelmesiyle meydana gelir ve tamamlayıcı içsel fon akımları, finansal kaldıraçın daha etkin kullanımı, dışsal finansal imkanların artması ve vergi avantajlarından oluşur. Yeni bir ürünün, mevcut ürünlerin üretimini ve mevcut üretim fon durumunu etkilemesi finansal sinerji ile ilgilidir.

Yönetim sinerjisi, işletmenin yeni bir faaliyet alanında doğabilecek sorunlarının mevcut organizasyon yapısı ile çözümlenmesini sağlayan bir etkidir. Yeni faaliyet alanının önceki faaliyetlerle benzerlik göstermesi halinde aynı cins yönetim sorunlarının zm daha rasyonel olacağından sinerjisinin etkisi daha da büyüyecektir (Diyarbakırlıoğlu, 1996:16).

1.2.3. Vergi Avantajlarından Yararlanmak

İşletmeleri birleşmeye iten faktörlerden biri de kâr veya zararlarını birleşme yoluyla ileri ve geriye taşıyabilmeleridir. Kârlı bir işletme, zarar eden bir işletmeyi satın aldığı anda vergi kanunları çerçevesinde birleşmenin sağlayacağı kâr üzerinden vergi ödeyecektir. Ancak, bunun için işletmelerin aynı sektörde faaliyet göstermesi (KVK md.14) ve kanunda sayılan diğer kriterleri yerine getirmesi şarttır.

Benzer şekilde, kârlı bir işletmenin zarar eden bir işletmeyi aktif ve pasifiyle satın alması durumunda da aynı üstünlük sözkonusudur. Ülkemizde aktif ve pasifi ile satın alınan bir işletmenin, geçmiş yıl zararları satın alan işletmenin kurum kazancından indirilebilmektedir (Ceylan, 1995:257).

Vergisel etkenler genellikle satıcı şirket için daha önemlidir. Satıcı şirket hissedarlarının hisse senetlerinin nakit ile değişimi vergilendirilen bir işlemdir ve elde edilen kazanç vergilendirilir. Alıcı şirketin, birleşmenin finansmanı için hisse senetlerini vermesi halinde, satıcı şirketin hissedarları aldıkları hisse senetlerini satmadıkça kazançları vergilendirilmez (Diyarbakırlıoğlu, 1996:24).

İşletmeleri birleşmeye iten esas faktör yukarıda belirtildiği gibi, zarar eden bir işletmenin bünyeye alınarak vergi tasarrufu sağlanmasıdır. İşletme birleşmelerindeki bu avantaj zararların vergi koruyuculuğu özelliğinden kaynaklanır. Ayrıca, hedef işletmenin sahip olduğu bazı vergi teşvikleri de birleşmeden sonra oluşan işletmenin vergi yükünü azaltabilir (Sarıkamış, 2003:14).

1.2.4. Rekabette Avantaj Sağlamak

Birleşmeler ile rekabetin azaltılması ya da artırılması mümkündür. Birleşmeler çeşitli alanlarda pazarın ele geçirilmesi için kullanılabilir.

İşletme birleşmesi; rakip işletmeyi bünyeye almak maksadı ile yapıldığında, yeni işletmenin pazar payı artar. Aynı endüstri dalında faaliyet gösteren işletmeler arasında yapılacak birleşmeler, rekabetin azaltılması açısından önemlidir. Birleşen işletmeler toplam arzın daha büyük bir kısmına sahip olarak, pazarda bu güçten

faydalanırlar (Akay, 1997:18). Bu durum işletmenin rekabet gücünü artırıcı etki gösterir. Aynı gerekçe ile kuvvetli iki şirketin birleşerek daha büyük pazar payına sahip olma istekleri de devralmayı birleşme şeklinde gündeme getirir (Sarıkamış, 2003:20). Bu birleşmeler; kartel, tekel, tröst vb. şekillerde de ortaya çıkabilmektedir. Ancak, kanunen bu oluşumların tekel oluşturmaması için hem diğer ülkelerde hem de ülkemizde gerekli önlemler alınmış bulunmaktadır. İkinci bölümde rekabetin korunması hakkında kanuna değinilecektir.

1.2.5. Finansal Nedenler

Özellikle küçük ve orta büyüklükteki işletme sahipleri, iç kaynaklarla işletmelerini büyütme sorunuyla karşı karşıya kalırlar. Böyle bir durumda, büyük bir işletmenin birleşme önerisini kabul etmekte ve işletmelerinin bedelinin, nakden değil, satın alan işletmeye ait pay senetleriyle yapılmasını tercih edebilmektedirler. Öte yandan, satın alan işletme açısından da nakit çıkışı olmadığından, ek fon gereksinimi söz konusu olmamaktadır. Böylece; birleşme, yeni bir yatırıma göre nakit gereksinimini büyük ölçüde azaltmaktadır (Ceylan, 1995:257). Birleşmenin finanse biçimi işletmeleri içsel büyümeden çok dışsal büyümeye itmektedir. Şöyle ki, halka pay senedi satarak toplanacak fonlarla yeni kapasite elde etmeğe yönelmektense kurulu kapasiteye sahip bir gruba, katılacakları işletmenin pay senetlerini vererek onların elindeki hazır kapasiteyi ele geçirmek çoğu zaman yöneticilere daha çekici gelmektedir.

İşletme birleşmelerinin iç kaynaklarla büyümeye göre üstünlükleri şöyle sıralanabilir (Akgüç, 1998:898-900);

- Büyümenin hızla gerçekleştirilmesi ve büyümede dengenin sağlanması,
- Maliyetin daha düşük olması,
- Finansman kolaylığı,
- Risk azlığı,
- Firmalar arası rekabetin azalmasıdır.

İşletmeleri birleşmeye yönelten finansal nedenler temel olarak 2'ye ayrılabilir.

a) Fazla fonların kullanılması

Fazla fonları olan şirketler bu fonları, sabit gelir getiren menkul kıymetler satın almanın yanısıra, temettü ödemeleri, kendi hisse senetlerini geri satın alma veya başka bir şirketi satın alma gibi amaçlarla kullanabilirler. Bu seçenekler arasında fazla fonların bir şirket satın almada kullanılmasının tercihi, alıcı şirket hissedarlarına hemen bir vergi etkisi yaratmaz ve bu durum birçok birleşmeleri motive etmektedir. Diğer taraftan, bir çok yatırım fırsatına sahip olan ancak bunları finanse edecek nakdi olmayan bir şirket, gelecekte nakit kaynağı olacak bir işletmeyle birleşerek bu yatırım fırsatlarından yararlanabilir.

b) Sermaye maliyetinin azalması

Şirketlerin birleşmesi sonucu oluşan finansal sinerji etkisiyle sermaye maliyeti azalır. Şöyle ki, birleşen işletmelerden birinin kullanılmamış borç kapasitesi varsa, bu borç kapasitesi birleşmenin finansmanında kullanılabilir. İki işletmenin birleşmesi sonucunda varlığını sürdüren veya birleşme sonucu ortaya çıkan işletmenin borçlanma kapasitesi birleşmeye giren işletmelerin ayrı ayrı borçlanabilme kapasitesinden yüksek olmaktadır. Borç verenler açısından risklilik derecesi düşmüş olduğundan, daha ucuza borçlanma mümkün olabilmektedir (Akay, 1997:17). Bunun sonucunda işletmelerin birleşme sonrası sermaye maliyeti, birleşme öncesi sermaye maliyetine kıyasla azalır. Birleşme ile daha büyük miktarlarda çıkarılan menkul kıymetlerin ihraç giderleri, her bir işletmenin ayrı ayrı katlanacakları ihraç giderlerinin altında kalacağından ihraç giderlerinden tasarruf sağlanabilir. Bu da sermaye maliyetini azaltan bir unsurdur.

Şirketler birleşme sonrasında, ayrı ayrı sağlayacakları finansman imkanlarını bileştirerek daha kolay ve uygun şartlarda ve daha büyük miktarlarda fon sağlama olanağına sahip olabilirler. Birleşen şirketlere büyüklükleri nedeniyle güven artar, bu da riski azaltır. Riskin azalması daha düşük faizle borçlanmayı olanaklı

kılar. Birleşme, finansal güçlüğü olan bir şirketin karlılığını artırır ve iflas riskini önemli ölçüde azaltır (Diyarbakırhoğlu, 1996:22-23).

1.2.6. Kaynak Sağlama Kapasitesini Genişletme

İki veya daha fazla işletmenin birleşmesi sonucunda varlığını sürdüren veya birleşme sonucu oluşan işletmenin borçlanma kapasitesinin, ilgili işletmelerin bağımsız olarak faaliyetlerini sürdürmeleri halinde bireysel borçlanma kapasiteleri toplamından daha fazla olabilmektedir. İşletmenin büyümesi, yalnız borçlanma kapasitesini genişletmekle kalmaz aynı zamanda daha elverişli koşullarla yabancı kaynak bulunmasına da olanak sağlar. İşletme büyüdükçe diğer koşullar aynı kalmak üzere, yabancı kaynak maliyetinin düşmesi de olasıdır. İşletmenin büyümesi, olası para girişleriyle planlanan para girişleri arasında olabilecek sapmaları azaltabileceğinden birleşme sonucu işletmenin yabancı kaynak maliyetinin düşmesi de sağlanır (Akgüç, 1998:896).

1.2.7. Yeni Pazarlara Girme Avantajından Yararlanma

Yeni pazarlara yada sektörlere girmenin en kolay ve zaman açısından en kısa yöntemi birleşmedir. Yeni alanlara ya da pazarlara girmek isteyen ancak yeterli bilgi birikimi olmayan veya uygun bir dağıtım ağı eksik olan bir işletmenin doğrudan bu alanlarda faaliyet göstermesi riskli ve maliyetli olacaktır. Bu durumda kurulu ve faaliyetteki bir işletme ile birleşme, riski azalmakta ve maliyet avantajı sağlayabilmektedir.

Firmalar ve endüstriler arasında yönetim becerilerinin ve teknik yeteneklerin eşit olmayan dağılımı ve yayılımından dolayı gerileyen endüstrilerdeki firmalar, büyüme eğilimlerini koruyabilmek için yeni teknolojilere geçmekteki güçlüklerine çözümler aramaktadırlar. Gelişmiş teknolojileri başarılı bir şekilde uygulamadaki tereddütler yeni kurulmuş bir firma için de fazla olacaktır. Yeni yatırım yapma yerine çalışan bir işletme ile birleşilmesi yatırım maliyetini düşürerek şirketin yatırım karlılığını artırır. Halihazırda çalışan bir işletme ile birleşmek, riski

yüksek yatırımlarda, yüksek getiri ihtimalini güçlendiren imkanları oluşturacaktır (Sarıkamış, 2003: 15).

1.2.8. Yönetim Sorunlarını Çözme

Yetenekli bir yönetimden yoksun bulunan ve kabiliyetli yöneticiler bulma ve geliştirme olanakları sınırlı işletmeler, birleşme yoluyla yönetim sorunlarına çözüm arayabilirler. Birleşme yoluyla pazarlama, finans, uluslararası işlemler gibi alanlarda gereksinim duyulan deneyimli ve bilgili yöneticiler sağlanabilir. Önemli yönetim sorunları olan ve yalnız başlarına bu sorunları çözme olanağı bulunmayan işletmelerin ortakları iki seçenekle karşılaşır. Ya mevcut organizasyon ve yönetimle durgunluğa ve hatta küçülmeye razı olarak faaliyetleri sürdürmek ya da yetenekli bir yönetime sahip işletmelerle birleşerek gelişme olanağı elde etmek. Özellikle yönetici sayısının az olduğu küçük işletmeler ya da ağır işleyen bürokratik bir yönetime sahip büyük çaplı işletmeler esnek, ileri görüşlü, yöneticilere gereksinim duyabilirler (Akgüç, 1998:895).

Günümüz dünyasında hızlı gelişen teknoloji, e-pazarlama, yeni organizasyon yapıları, hedef kitlelerin sosyokültürel yapıları ve buna bağlı olarak değişen talep, çevreci örgütler gibi yeni fikir akımlarına uyum sağlayıp gerek küçük gerek büyük işletmeleri idare edecek yetenekli personele her zaman ihtiyaç duyulacaktır.

1.2.9. Psikolojik Nedenler

Şirketleri birleşmeye yönelten nedenler arasında ekonomik faktörlerin yanı sıra psikolojik faktörlerde önemli rol oynamaktadır.

Yöneticilerin hırsları, yükselme tutkuları, başarılı görünme arzuları, büyük şirketler karşısında güçsüz kalma korkuları şirketleri birleşmeye yönelten psikolojik faktörlerdir. Yöneticiler prestiji azalan ve değeri düşen şirketlerini prestiji yüksek olan bir şirketle birleştirmekle kendi itibarlarının da yükseleceği inancındadır. Yöneticiler şirketlerinin büyümesi ile kişisel çıkarlarını tatmin edebilirler.

İyi bir yönetici ve personel kadrosuna sahip olarak yönetimden kaynaklanan verimsizliğin elimine edilmesi organizasyondaki bozulmanın giderilmesi amaçları bu özelliklere sahip olan şirketlerle birleşmeyi motive eden diğer nedenlerdir (Diyarbakırlıoğlu, 1996:25).

1.3. BİRLEŞMELERİN SINIFLANDIRILMASI

1.3.1. Ekonomik Faaliyet Alanlarına Göre Sınıflandırma

1.3.1.1. Yatay Birleşmeler

Yatay birleşme, aynı veya benzer ürünlerin üretim veya satışını yapan iki veya daha fazla işletmenin birleşmesidir. Diğer bir deyişle, aynı iş kolunda faaliyet gösteren işletmelerin birleşmeleridir. Örneğin; Pınar Et ile Maret'in birleşmesi yatay bir birleşmedir. Bu tarz birleşmelerde hareket noktası, mevcut uzmanlıklardan yararlanarak güç birliği yapmaktır. Yatay birleşmelerden beklenen yararlar şunlardır (Akay, 1997:19);

- Kaynakların etkin kullanımına zemin hazırlamak,
- Üretimde ihtisaslaşma ve üretim maliyetlerinde tasarruf,
- Mal ve hizmet pazarlamasında, dağıtım kanallarında avantajlı duruma geçmek,
- Üretim teknolojisi ve diğer konularda işbirliği,
- Rekabetin azalması ve ortak amaçlara yönelme

Yatay birleşme aynı iş kolunda faaliyet gösteren işletmeler arasında söz konusu olduğundan üretim maliyetlerinin aşağı çekilerek, pazardaki rekabet ortamının göreceli olarak azaltılarak, ölçek ekonomilerinin üretim ve teknoloji gibi avantajlarından yararlanarak, pazara nüfuz etme stratejisinin uygulanmasında etkili bir yöntemdir.

Yatay birleşmeyle, piyasada bulunana dağıtım kanallarından yararlanılarak piyasada etkinliğin artırılması, bilgi ve tecrübe birikiminin olduğu alanlarda uzmanlaşmanın kullanılması ve geliştirilmesi sağlanmaktadır. Bu tür birleşmeler, gerek kredibilite gerek özkaynaklar yönünden finansal olanakları artırılmayı, yüksek teknolojiler kullanmayı, büyük miktarlarda hammadde malzeme alımları ile hem malzeme alışlarında hem ulaştırma, lojistik gibi diğer konularda indirimlerden yararlanmayı, üretilen hizmet veya ürünün çeşit sayısının kontrol altında tutulmasından dolayı pazarlama giderlerinden tasarruf etmeyi mümkün kılmaktadır.

Yatay birleşmelerin işletmeler için yukarıda sayılan bir çok faydaları yanında hem işletmeler hem de makro ekonomik göstergeleri etkileme bakımından bazı zararları da söz konusudur.

Birleşme ile organizasyon yapısının yeterince planlanmaması halinde, yönetsel sorunlar doğabilir ve işletmeler arasında koordineli hareket etme imkanı güçleşebilir. Bu yöndeki birleşme ile organizasyonun büyümesi, yönetim masraflarını arttırır. Ayrıca yatay birleşmeye giderken, talep projeksiyonlarının iyi yapılmaması, pazarın doyuma ulaştığı durumlarda işletmeyi olumsuz yönde etkileyebilir. Bununla beraber, bu yöndeki birleşmede çeşitlendirmenin olmaması nedeniyle, diğer birleşme yönlerine kıyasla daha fazla risk vardır.

Ayrıca, pazar payını yüksek oranda artırmaya yönelik ve bunun bir sonucu olarak da pazardaki rekabeti engelleyecek çaptaki birleşme ve satın almalar bazı kanuni yaptırımlara tâbîdir. Çünkü, birleşme ve satın alma yoluyla pazarda monopol haline gelebilecek rakip işletmeler, pazarda rekabeti engelleyebilmekte ve etkin hakim durumları ile pazar yapısını ve fiyat mekanizmasını bozabilmektedirler. Serbest pazar ekonomisini zedeleyen bu tür yapılanmalara, çağdaş Pazar ekonomilerinde izin verilmemektedir (Ülgen ve Mirze, 2004:316).

Bu tür birleşmeler aynı sektörde rekabet eden işletme sayısının azalmasına neden olduğundan piyasada tekelleşmeyi hızlandıran bir adım olarak görülmekte ve bu şekildeki tekелci oluşumlar çeşitli ülkelerce çıkarılan antitröst yasalarla önlenmeye çalışılmaktadır.

1.3.1.2. Dikey Birleşmeler

Aynı sektörde ve tedarik zinciri içinde bulunan işletmeler arasındaki birleşmeler ve satın almalar dikey birleşmeler olarak adlandırılır. Dikey birleşmeler, ileriye veya geriye yönelik olarak uygulanabilir. Tedarik zincirinde, işletmenin ürünlerinin tüketici pazarlarına yönelik dağıtımını yapan diğer işletmelerle yapılan birleşme ve satın alma, ileriye yönelik dikey birleşmedir. İşletmenin girdilerini sağlayan tedarikçi pazarlarına yönelik tedarik faaliyetlerinde bulunan işletmelerle yapılan birleşme geriye yönelik dikey birleşme olarak tanımlanır (Ülgen ve Mirze, 2004:315).

Bir mal veya hizmetin hammadde temininden, üretiminden, dağıtımının yapılmasına ve pazarlanmasına kadar gerekli aşamalarda yapılan dikey birleşmelere; bir tekstil fabrikasının pamuk tarlasından hammaddeyi toplayarak, bu hammaddeyi işleyip iplik haline getirerek, yarımamül haline gelmiş iplikten kumaşlar imal ederek ve bu kumaşlardan da giyim kuşam üreterek bunların piyasada dağıtımının ve pazarlanmasının yapılması için gerçekleştirilen birleşme örnek olarak verilebilir. Burada verilen örnek ileriye yönelik bir dikey bütünleşmeye yöneliktir.

Dikey birleşme, bir işletmenin ileriye doğru kendi ürününü satın alan işletmelerle ya da geriye doğru kendisine girdi sağlayan işletmelerle birleşmesi ile meydana gelir. Böylece işletmeler, çalışmalarında kullandıkları tedarik ve pazarlama kaynaklarının kontrolünü sağlamış olurlar.

Geriye doğru dikey birleşmelerde, işletmeler ihtiyaçları olduğu zamanlarda gerekli hammadde ve kaynakları hızlı bir şekilde elde etme esnekliğine sahip olurlar. Bu sayede hammadde tedarikinde zaman kaybı büyük ölçüde önlenmiş olunur. Bunun yanında üretim faktörlerini daha ucuza temin etme imkanı bulan işletmeler rekabet ortamında da daha kaliteli mal ve hizmeti daha ucuza üretilip satma imkanına kavuşurlar.

1.3.1.3. Karma Birleşmeler

Karma birleşmelerde farklı sektör veya pazarlardaki işletmeler arasında birleşme ve satın alma söz konusudur. İşletmeler, bilgi ve deneyimlerinin bulunmadığı, kendileri için yeni olan pazarlara ortalamanın üzerinde getiri sağlamak veya diğer nedenlerden dolayı girmek isteyebilirler. Bağımlı bir çeşitlendirme stratejisi olan bu uygulamada, farklı sektörlerdeki işletmeler karşılıklı arzu ve mutabakatla birleşme yapabilirler (Ülgen ve Mirze, 2004:316). Başka bir açıklamaya göre; karma birleşme, bir işletmenin kendi esas faaliyeti dışındaki sektörlerde yatırım yapması veya başka iş kollarında faaliyette bulunan işletmeleri satın alması, yönetimleri ele geçirmesi ya da onlarla birleşmesidir. Bazı holdingler ya da yatırım holding şirketleri, riski yaymak, dağıtmak isteyen işletmeler daha çok karma büyüme stratejisini izlemektedirler (Akgüç, 1998:890). Bir ilaç şirketinin, motor üreten bir şirketle birleşmesi bu yöndeki birleşmeye örnek olarak verilebilir.

Karma birleşmede, çeşitlendirme yapılarak riskin dağıtılması ve daha istikrarlı kazanç elde edilmesi amaçlanır. Bu tür birleşmeler ile, sermaye çeşitli alanlara daha etkin bir şekilde dağıtılmakta, sermaye yatırımları daha rasyonel yapılmakta ve bunlarla birlikte daha kalifiye personel istihdamı sağlanabilmektedir. Ayrıca bu birleşme türünde, finansman ve yönetim fonksiyonlarına ilişkin sinerji etkisi de birleşmeyi teşvik eden bir rol oynamaktadır. Uygulamada karma birleşmelerin üç şekilde yapıldığı görülmektedir. Bu şekiller şunlardır;

a) Pazarda genişlemeyi amaçlayan birleşmeler (Market extension merger)

Pazarda genişlemeyi amaçlayan birleşmeler aynı sektörde faaliyette bulunan ancak coğrafik olarak pazar alanını genişletmeye çalışan işletmeler arasındadır. Örneğin, Marmara bölgesinde faaliyet gösteren bir ilaç dağıtım firmasının bütün ülkede faaliyet göstermeye çalışması.

b) Üretimde genişlemeyi amaçlayan birleşmeler (Product extension merger)

Bu tür birleşmeler aynı piyasada faaliyet gösteren birbirleriyle ilişkili veya benzer malları üreten veya pazarlayan işletmelerin arasında gerçekleşir. Bu türdeki

birleşmelerde, işletmelerin ürettikleri veya dağıttıkları mallar arasında doğrudan bir rekabet yoktur. Çay üretin bir şirketle, şeker üreten bir şirketin birleşmesi bu tür birleşmeye örnek olarak verilebilir.

c) Saf karma birleşmeler (Pure Conglomerate)

Bu tür birleşmeler, tamamen birbiriyle ilişkisiz işletmelerin birleşmesidir. Birleşen işletmeler arasında, ürün, pazar ve dağıtım yönünden hiçbir ortak özellik yoktur. Araba üretimi yapan bir işletme ile, mermer işi yapan bir işletmenin birleşmesi bu türe örnek olarak verilebilir.

Birleşmenin başarılı olması en uygun birleşme şeklinin seçilmesi ile yakından alakalıdır. Birleşme şeklinin seçiminde şirketin gelecekteki plan ve stratejilerinin yanısıra, ekonomik koşullardaki gelişmelerin de dikkate alınması gereklidir.

1.3.2. Hukuki Yapılarına Göre Birleşmeler

İşletmelerde esas amaç kar elde etmek olduğundan faaliyet gösterdikleri alanda kendi aralarında çeşitli ölçülerde antlaşmalar yaparak, rekabeti sınırlandırma yoluna giderler. Bu şekilde oluşmuş işletme birleşmeleri tekeldi eğilimler taşırlar ve eksik rekabet piyasasında pazarın koşullarından en iyi şekilde yararlanmak, koşulları kendi çıkarlarına uygun hale getirmek için ekonomik fırsatları izleyip gereğinde tam birleşmeye kadar ulaşan ilişkiler içine girerler (Mucuk, 1996:48). İşletmelerin hukuki yapılarını değiştirebilen birleşmeler şu şekilde sıralanabilir;

1.3.2.1. Konsorsiyum

Konsorsiyum, öz olarak belirli bir iş için kurulan birlik veya ortaklık anlamına gelmekle beraber genellikle büyük çaplı taahhüt işlerinde ulusal veya uluslararası bir ihaleyi kazanabilmek için aynı veya farklı ülkelerden, aynı iş kolunda veya farklı iş kollarındaki işletmelerin finansal ve teknolojik imkanlarını birleştirerek yaptıkları işbirliğidir. Konsorsiyumlarda yeni bir işletme kurma zorunluluğu bulunmamaktadır. Ayrıca, konsorsiyumlarda anlaşma genellikle uzun dönemli bir

projenin bitirilmesine yöneliktir. Anlaşma bu projenin bitirilmesiyle otomatik olarak son bulur (Mutlu, 1999:118).

Keban barajı, Tunçbilek Termik santrali yabancı firmaların oluşturduğu konsorsiyumlarca gerçekleştirilmiştir. Özellikle çeşitli sanayi projelerinde finansman sağlayan kuruluşlar olarak yatırım bankaları, uluslararası finans çevreleri (IMF Dünya Bankası vb.) konsorsiyum oluşturma yoluna giderler. Konsorsiyumlarda işletmeler birbirlerine karşı bağımsızlıklarını yitirmeden işbirliği yaparlar (Mucuk, 1996:49).

1.3.2.2 Ortak Yatırım (Joint Ventures)

Ortak yatırım, iki veya daha fazla işletmenin, yeni bir organizasyonel varlık oluşturdukları yapıdır. Çoğunlukla yabancı bir işletmenin yerli bir işletme ile ortaklık kurması sonucu oluşurlar.

Joint venture gibi ortaklıklar belirli bir pazara girmenin kolay, hatta bazen tek yoludur. Çünkü pek çok ülkede yüzde yüz yabancı işletme yatırıma izin verilmemektedir. Bu nedenle; çokuluslu işletmeler, yabancı ülkelere ev sahibi ülkenin yerel yatırımcılarıyla mülkiyeti ve denetimi paylaşarak ortak bir işletme oluşturma yolunu tercih ederler. Ortak yatırım, yabancı bir ülkede yerel bir işletmeye ortak olarak katılma, yerel işletmenin hisse senetlerinin bir kısmını satın alma veya yeni bir işletme kurma şeklinde gerçekleşebilir (Mutlu, 1999:115-116).

Ortak yatırımın (joint ventures) faydaları şöyle sıralanabilir (Eryılmaz, 2002: 51);

- Faaliyet kanalına daha rahat giriş imkanı,
- Havuzlanmış kaynaklar sayesinde sürekli rekabet avantajı,
- İttifak ortaklarının kaynak kontrolünü sağlama avantajları,
- Kaynak temini ile üretim süreçlerinde ölçek ekonomisinin sağlanması.

1.3.2.3. Karteller

Kartel, aynı dalda çalışan iki veya daha fazla işletmenin rekabeti azaltmak veya ortadan kaldırmak için hukuki bağımsızlıklarını yitirmeden yaptıkları anlaşma ile oluşturdukları tekeli birliktir. Kartelin en önemli özelliği tüketici veya rakiplere karşı örgütlü bir grup olarak ortaya çıkarak, kollektif bir satıcı grubu veya kollektif tekel olmasıdır. Kartelin pazarda güçlü ve etkili olabilmesi için, katılan işletmelerin o malın en büyük bölümünü ellerinde bulundurmaları gerekir. Amaç, karteğe giren işletmelerin fiyatlar, üretim miktarları, satış bölgeleri gibi konularda pazarda hakim olmaları, rekabet gücünü kuvvetli tutmaları ve neticede karlarını ve satışlarını yüksek düzeylere çıkarabilmeleridir (Mucuk, 1996:50).

Karteller; fiyat karteli, satış karteli ve kota karteli olarak 3'e ayrılır (Ceylan 1995:260)

Fiyat karteli: Karteğe dahil işletmeler, mallarının satışında tek fiyat uygularlar.

Satış karteli: Karteğe dahil işletmeler, mallarının satışında tek satış örgütünden yararlanırlar.

Kota karteli: Karteğe dahil işletmeler, belirlenen kotalar kadar üretimde veya satışta bulunurlar.

1.3.2.4. Tröstler

Bu birleşme türünde işletmeler hem hukuki hem de iktisadi bağımsızlıklarını yitirirler. Tröst, iki veya daha fazla işletmenin tekeli güç oluşturmak amacıyla hukuki bağımsızlıklarını yitirerek sermaye ve yönetimlerini birleştirmeleridir. Tröste dahil olan işletmelerin pay senetleri, tröstün senetleriyle değiştirilmekte, böylece, tröst kendine katılan işletmelerin yönetimini eline geçirmektedir. Tröst türü birleşmeler tekelleşmeye neden olduğundan, birçok ülkede yasaklanmıştır. Bu nedenle işletmelerin tröst şeklinde büyümeleri, yerini holding şeklinde büyümeye bırakmıştır.

1.3.2.5. Holdingler

Holding başka işletmelerin hisse senetlerini satın alarak, bunların yönetim ve denetimlerini ele geçiren bir büyüme şeklidir. Holdingler açık olarak kurulurlar, holdinglerin amacı rekabeti sınırlamaktan çok, bir şahsa veya ortaklara ait bir işletmenin yönetimini kontrol altına almak, rasyonelleştirmek ve bu işletmeleri daha iyi denetlemektir (Yükçü, 1999:1097) Bu şekilde başka işletmelerin ele geçirilmesiyle kurulan holding, ana şirket ile ona bağlı şirketlerden oluşur.

Ana şirketler, çoğunlukla mal üretimi ve pazarlamasıyla uğraşmazlar. Holdinge bağlı şirketlerin işletme politika ve stratejilerini belirlerler ve denetimlerini elde tutarlar (Mucuk, 1996:52).

Holdingler, her dalda çalışan işletmelerin hisse senetleriyle, ilgilenirler. Ana merkez durumundaki holding şirket az bir sermaye ile grubu oluşturan bağlı şirketleri elde tutma imkanını piramit biçiminde bir yöntemle gerçekleştirir. Ana şirket, bir veya daha fazla şirketin hisse senetlerinin çoğunluğunu ele geçirdikten sonra, o şirketlerinde başka şirketlerin hisselerini almasını ister. Böylece, zincirleme bir şekilde ana şirket piramidin en üstünde yer alıp, aşağıya doğru genişleyen bir şirketler piramidinin tabanına kadar inen bir denetim gücüne sahip olunabilmektedir. Ancak holdinglerde piramitleşme derecesi arttıkça kar elde etme olasılığı yanında risk de artar (Ceylan 1995:261). Holdinglerde yönetim belli şahısların elinde toplandığından küçük ortaklar açısından sakıncalar ortaya çıkabilir. Holdingler, kuruluş biçimlerine göre 4 grupta ele alınırlar. Bunlar (İpekçi, 2000:103);

- Saf Holding Şirketler,
- Karmaşık Holding Şirketler,
- Kamu Hizmetleri Holdingleri,
- Banka Holding Şirketleridir.

Bir ülkede holdinglerin sermaye birikiminin hızlanmasında ve sermaye piyasasının gelişmesinde olumlu etkileri vardır. En büyük sakıncaları ise tekelleri güç

oluşturmalarından kaynaklanır. Bazen bağlı şirketler ve holding yönetimleri arasında koordinasyon güçlükleri çıkabilir. Ülkemizde, üretim ve pazarlama amaçlı holdinglerin kurulmasına izin verilmemekte; holdinglerin ana amacı, kendisine bağlı işletmelerin finansmanı ile sınırlandırılmaktadır (Mucuk, 1996:53).

1.3.2.6. Tam Birleşme

Tam birleşme iki veya daha fazla işletmenin tek işletme haline gelmesidir.

Türk Ticaret Kanuna göre tam birleşme, iki veya daha fazla şirketin bir araya gelerek yeni bir şirket oluşturmasıdır. Bu durumda bir şirketin tüzel kişiliği devam eder, diğer şirketler sadece katılmış yeni ortak olmuş sayılırlar (Çaldağ, 2003: 661).

T.T.K'nın 146. maddesine göre birleşme, iki veya daha fazla ticaret şirketinin birbirleriyle birleşerek yeni bir ticaret şirketi kurmalarından veya bir yahut daha fazla ticaret şirketinin mevcut diğer bir ticaret şirketine iltihak etmesinden ibarettir. Buna göre, tam birleşme ve katılma olarak iki tür birleşme ortaya çıkmaktadır. Tam birleşme, birleşen şirketlerin infisah ve tasfiye edilmesini ifade ederken; katılım, birleşen işletmelerden en az birisinin tüzel kişiliğini koruduğunu ifade eder. TTK'ya göre birleşme hukuksal yapı bakımından aynı türden şirketler arasında mümkündür. Örneğin, Anonim şirket ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket aynı türdür (Çaldağ, 2003:662).

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE İŞLETME BİRLEŞMELERİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELER

Türkiye’de işletme birleşmeleri, daha çok, zor durumda olan işletmelerin ekonomiye tekrar kazandırılması, kurtarılması amacıyla yapılmaya başlanmıştır. 1950’den sonra, özellikle, bankacılık sektöründe görülen birleşmelerin ana amacı da bu olmuştur. Bilinen ilk büyük birleşme faaliyeti, Avusturya sermayeli Avusturya-Osmanlı Bankası ile Fransız-İngiliz sermayeli Bank-i Osman-i Şahane’nin 1874 yılında gerçekleştirdikleri birleşmedir. Diğer birleşmelerden bazıları (Aydın, 1990:31);

1959’da Türkiye Eski Muharipler Bankası Tumsu Bank’la birleşerek, Türkiye Birleşik Tasarruf ve Kredi Bankası adını almıştır.

1960’da Türkiye Turizm Bankası T.C. Turizm Bankasıyla Birleştirilmiştir.

1962’de İstanbul Bankası T.C. Ziraat Bankası ile birleştirilmiştir.

Daha çok bankacılık sektöründe görülen birleşme faaliyetleri, özellikle 1980 sonrasında uygulanan ekonomik politikaların etkisiyle özel sektör işletmeleri arasında hızla yayılmıştır. Türkiye’de işletme birleşmeleri, birçok ülkede olduğu gibi çeşitli uygulamalarla teşvik edilmekte ve yasal düzenlemeye konu edilmektedir.

İşletmelerin birleşmeleri ile ilgili mevzuat düzenlemeleri çeşitli kanunlarda ele alınmıştır. Bu kanunlardan Türk Ticaret Kanunu, Rekabeti Koruma Hakkında Kanun ve Vergi Kanunları bu çalışmada ele alınmıştır.

Ticaret ortaklıklarının birleşmesine ilişkin hukuki olarak yapılan tanım; “Bir veya birden çok ticaret ortaklığının malvarlığının, tasfiye olunmaksızın, içlerinden birine veya yeni kurulan bir ortaklığa, kendiliğinden ve külli halefiyet yolu ile geçmesi; bu suretle malvarlıklarının birleşmesi ve intikal eden mal varlığının karşılığı olarak, infisah eden ortaklığın ortaklarının, hesaplanan bir değiş-tokuş

ölçüsüne göre, bünyesinde birleşilen ortaklıkta, kendiliğinden ortaklık payı kazanması” şeklindedir (Poroy ve diğerleri, 2000:106).

Yine ticaret ortaklıklarının birleşmesiyle ilgili, anonim ortaklık dikkate alınarak yapılan bir tanıma göre birleşme; “En az bir ortaklığın, ortaklarının başka bir ortaklığa alınması karşılığında, malvarlığı veya işletmesini aktif ve pasifleriyle bir bütün olarak o ortaklığa devrederek tasfiyesiz dağılması (devralma yoluyla birleşme); veyahut en az iki ortaklığın, ortaklarının yeni kurulan bir ortaklığa alınmaları karşılığında, mal varlıkları veya işletmelerini aktif ve pasifleriyle bir bütün olarak bu ortaklığa devrederek tasfiyesiz dağılması (yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme) sonucunda iki veya daha çok ortaklığın tek bir ortaklık durumuna gelmesi” şeklinde yapılmaktadır (Güven, 2002:80).

2.1. TÜRK TİCARET KANUNU AÇISINDAN BİRLEŞMELER

Ticaret işletmelerinin birleşmeleriyle, ilgili olarak Türk Ticaret Kanununda yer alan hükümlerin bir kısmı madde 146 ile madde 152 arasında bir kısmı da 451 madde ile 454 maddeler arasında yer almıştır.

Ticaret Kanunun genel hükümleri olarak belirlenen 146-152. maddeleri tüm ticaret şirketlerine uygulanır. Ticaret şirketleri ise; kolektif, adi komandit, sermayesi paylara bölünmüş komandit, anonim, limited ve kooperatif şirketleridir (TTK madde 136). Kanunda şirket birleşmesinin tarifi şöyle geçmektedir, “iki veya daha fazla ticaret şirketinin birbirleriyle birleşerek yeni bir ticaret şirketi kurmalarından veya bir yahut daha fazla ticaret şirketinin mevcut diğer bir ticaret şirketine itihak etmesinden ibarettir” (TTK madde 146/1).

TTK madde 147’ye göre “birleşme yalnız aynı nev’i den olan şirketler arasında caizdir. Şu kadar ki birleşme bakımından kollektif ile adi komandit şirketler ve anonim ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler aynı nev’i den sayılır”.

Kanunun 451-454 maddeleri ise sadece anonim şirketlere uygulanır. Bunun için TTK madde 451’de devralma ile ilgili şöyle bir açıklama vardır. “Bir anonim şirket diğer bir anonim şirket tarafından bütün aktif ve pasifleriyle devralınmak

suretiyle infisah ederse aşğıdaki ..” bu açıklamada sadece anonim şirketlere özgü tasfiyesiz infisah’a değinilmiştir.

2.1.1 Birleşmelerin Sınıflandırılması

T.T.K.’da şirketlerin ne şekilde birleşebileceği 146/1 de ve 451-452’inci maddelerde gösterilmiştir. Buna göre 2 tür birleşme söz konusudur.

A) *Tam Birleşme*, iki ya da daha fazla işletmenin aktif ve pasiflerini birleştirerek tüzel kişiliklerini sona erdirmek koşulu ile yeni bir işletme kurmalarıdır. x ve y’nin birleşerek z işletmesini kurması gibi.

B) *Katılma*, bir veya daha fazla işletmenin mevcut bir diğer ortaklığa iltihak etmesidir. Katılma veya devralma bir yahut daha çok ortaklığın tüzel kişiliklerini sona erdirip aktif veya pasifleriyle başka bir ortaklığa girmeleri şeklinde olur. Burada, devralan ve devrolan işletme söz konusudur. Devrolan işletme infisah eder. Buradaki infisah, tasfiyesiz infisahtır. İster yeni kuruluş ister devralma şeklinde olsun işletmenin mal varlıkları tasfiye edilemez, mal varlıkları külli halefiyet ilkesine göre devralan işletmeye geçer.

Külli halefiyet; bir mal varlığını meydana getiren bütün hak, alacak ve borçların bir bütün halinde başka bir kişi ya da ortaklığa devredilmesidir (Yasaman, 1987: 22). TTK’nın 151’inci maddesinde “....bütün hak ve borçları, kalan veya kurulan şirkete intikal eder.” İfadesi ile devreden veya yeni kuruluşa iştirak eden ortaklıklara ait bütün hak ve borçların, devralan veya yeni kurulan ortaklığa intikal edeceği, hükme bağlanmak suretiyle birleşmede külli halefiyet ilkesi kabul edilmiştir. Bütün hak ve borçların intikali kendiliğinden oluşur ve mülkiyetin geçirilmesi için zilyetliği nakletmeye veya tapuda tescil vb. işlemlere gerek kalmaz. Külli halefiyet, birleşmenin tescil ve ilan edildiği anda sonuç doğurur ve devralan veya yeni kurulan şirket o andan itibaren hiçbir tasarrufi işleme gerek kalmaksızın intikal eden mal, hak ve borçların sahibi olur (İhsan ve Çilingir, 2002: 144).

Birleşilecek işletmelerin sayısı konusunda TTK’da alt sınır olarak, yeni kuruluş şeklindeki birleşmede en az iki ticaret ortaklığının varlığı, katılma yoluyla

birleşmede en az bir ticaret ortaklığının başka bir ticaret ortaklığına katılımı aranırken, üst sınır olarak herhangi bir sayı öngörülmemiştir. Ancak uygulamada en fazla birkaç ticaret şirketi arasında birleşmenin gerçekleştirildiği görülmektedir (Güven, 2002:80).

Ticaret ortaklıklarının birleşmesinde, ortaklıkların mal varlıklarının birleşmesi gerekir. Ticaret ortaklığının mal varlığı, tasfiye olunmaksızın külli halefiyet yoluyla yeni kurulan ortaklığa ya da bünyesinde birleşmenin gerçekleşeceği ortaklığa geçer. Malvarlığı birleşmesinin gerçekleşmediği birleşmeler TTK 146 madde kapsamında değerlendirilmez. Örneğin ticaret ortaklıklarının malvarlıklarını birleştirmeden işbirliği çalışmasına girmeleri, yapılacak iş için olanaklarını bir araya getirmeleri bir birleşme olarak değerlendirilmez (Poroy ve diğerleri, 2000: 107).

Ticaret ortaklıklarının birleşmesinde mal varlığı külli halefiyet ilkesine göre geçeceğinden, malvarlığı bütün aktif ve pasifleriyle ya yeni kurulan ya da kendisine katılan ortaklığa geçer. Anonim ortaklıklar, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklar ve kooperatiflerde, yetkili organlarda alınacak olan birleşmeye izin kararının tescili ve ilanı ile, diğer ticaret ortaklıklarında ise birleşme kararının tescilinden itibaren üç ay sonra mal varlığı yeni kurulan ya da kendisine katılan ortaklığa geçer. Mal varlığı içersinde para, alacak, kıymetli evrak, menkul ve gayrimenkuller, ticari işletme, telif hakları, menkul ve gayrimenkullerin faydalanma hakları gibi haklar olabilir (TTK madde 139). Külli halefiyet ilkesine göre gerçekleşen intikalde, taşınmazlarda tescil, taşınırlarda teslim, alacaklarda temlik ya da marka ve patent haklarında özel devir işlemleri gibi mal varlığına özgü özel devir şekillerinin yerine getirilmesi gerekmez (Güven, 2002: 81-82).

2.1.2 Birleşme İşlemleri

Birleşme işlemlerinin en başında, şirket genel kurullarında birleşme kararı alınması ve birleşme esaslarının belirlenmesi gerekir. TTK madde 452'ye göre, birleşme sözleşmesi hazırlanmalıdır. Aynı maddeye göre şirketler birleşme sözleşmesinde; birleştiklerini, yeni anonim şirketin esas sözleşmesini düzenlediklerini, bütün payların taahhüt edildiğini, mal varlıklarını sermaye olarak

koyduklarını ve yeni ortaklığın organlarını tayin ettiklerini belirtmeleri gerekir. Birleşme sözleşmesine cari değerlere göre düzenlenmiş bilançonun eklenmesi ve bu bilançoya göre tespit edilen değişim oranına binaen birleşme nedeniyle varlığı sona erecek şirket hissedarlarına verilecek hisse senetlerine ilişkin hususlar sözleşmede yer almalıdır.

Birleşen ortaklıkların, aralarında belirlenmiş bir örneğe göre hazırladıkları bilançolarını ve infisah eden şirketler borçlarını nasıl ödeyeceklerine dair beyannamelerini ilan etmekle yükümlüdür. TTK'nın 150. maddesine göre birleşme kararı ilan gününden itibaren üç ay sonra hüküm ifade eder. Ancak, kararın ilanından önce birleşen ortaklıklar borçlarını ifa etmişlerse veya borçları tutarındaki parayı bir bankaya tevdi ederek durumu ilan etmişlerse veya alacaklılar birleşmeye razı olmuşlarsa birleşme ilan gününden itibaren geçerlidir. Alacakların süresi içinde birleşmeye itiraz etmemeleri halinde birleşme kararı kesinleşir (Sarıkamış, 2003:114).

TTK'nın 451. maddesi ile, anonim şirketlerde alacakların korunmasına özel bir sistem getirilmiştir. Söz konusu hükme göre; bir anonim şirket diğer bir anonim şirket tarafından bütün aktif ve pasifi ile devralınmak suretiyle infisah ederse, devralan şirketin yönetim kurulu varlığı sona eren şirketin alacaklılarını (işletmenin borçlu olduğu kişi ya da kurumlar), alacaklı oldukları şirket defterleri veya diğer belgelerden anlaşılan ve ikametgahları bilinen kişileri taahhütlü mektupla, diğer alacaklıları Ticaret Sicili Gazetesinde ve şirketin esas sözleşmesine uygun şekilde ilan etmek suretiyle davet edecektir. Varlığı sona eren şirketin malları, borçlar ödeninceye kadar devralan şirketin mal varlığından ayrı olarak, devralan şirket tarafından yönetilecektir. Bu konuda devralan şirketin yönetim kurulu üyeleri şahsen ve müteselsilen sorumlu tutulmuştur.

Söz konusu hükümde, varlığı sona eren şirketin alacaklılarıyla devralan işletmenin alacaklıları arasındaki işlemlerde, devralınan ve aynı idareye tabi olan malların, varlığı sona eren şirketin malları, sayılacağı ve devralan şirketin iflası halinde ise; bu mallar için ayrı bir masa oluşturulacağı ve gerektiğinde yalnız varlığı sona eren işletme borçlarının ödenmesinde kullanılacağı, her iki işletmenin

mallarının ancak, varlığı sona eren şirketin varlıklarının hisse sahiplerine dağıtılmasının uygun olduğu anda birleştirilebileceği belirtilmiştir. Devralınan işletmenin varlığının sona erdiğinin ticaret siciline tescil ve ilan edilmesinden sonra, varlığı sona eren şirket hissedarlarına, sözleşme hükümlerine göre devralan işletme hisse senetlerinden verilmesi gerekmektedir.

2.1.3 Yürürlükteki TTK ile Taslak TTK Arasındaki Farklılıklar

İşletme birleşmeleri ile ilgili olarak; Türk Ticaret Kanununda yer alan hükümlerin bir kısmı 146 - 152. maddeler arasında bir kısmı da 451 - 454 maddeler arasında yer alırken, taslak TTK'da 134 -158 maddeler arası birleşme işlemleri ile ilgilidir. Yürürlükteki kanun ile taslak kanun arasındaki farklılıklar özet olarak şunlardır;

Yürürlükteki TTK'da birleşmenin aynı nev'iden şirketler arasında yapılması şarttır (Md.147). Taslak TTK'da ise, bu durum daha açık bir şekilde ele alınmış hangi birleşmelerin geçerli olacağı tek tek sayılmıştır. Bunlar (Taslak TTK Md.137);

- a) Sermaye şirketleri sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve devralan ortaklık olmaları şartıyla, kolektif ve komandit şirketlerle;
- b) Şahıs şirketleri şahıs şirketleriyle, devrolunan ortaklık olmaları şartıyla, sermaye şirketleriyle, devrolunan ortaklık olmaları şartıyla, kooperatiflerle;
- c) Kooperatifler kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle ve devralan ortaklık olmaları şartıyla, şahıs şirketleriyle birleşebilirler.

Taslakta, ticaret şirketleri; kolektif, komandit, anonim, limitet ve kooperatif şirketleri olarak tanımlanmıştır. Kolektif ile komandit şirket, şahıs; anonim, limitet ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket sermaye şirkettir. Kooperatifler de ticari şirket statüsüne girmiştir.

Yürürlükteki TTK'ya göre birleşen şirketleri iflas durumunda olmaması gerekirken, taslak TTK'da bu durum değiştirilmiştir. Buna göre; "Tasfiye halindeki bir ortaklık, malvarlığının dağıtılmasına başlanmamışsa ve devrolunan ortaklık

olması şartıyla, birleşmeye katılabilir“ (md. 138); Sermayenin yitirilmesi veya borca batıklık halinde birleşmeye katılma konusunda, “Sermayesiyle kanunî yedek akçeleri toplamının yarısı zararlarla yitmiş olan veya borca batık durumda bulunan bir ortaklık, yitirilmiş sermayeyi veya gerekiyorsa borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilen özvarlığa sahip bulunan bir ortaklık ile birleşebilir“ (md. 139) hükümleri yer almaktadır.

Ortaklık payının ve haklarının korunması hususunda yürürlükteki TTK’ya göre taslak TTK’da (md.140) daha ayrıntılı bilgiler verilmiştir. Örneğin; “Devrolunan ortaklıkta mevcut bulunan paylara bağlı imtiyaz hakları karşılığında, devralan ortaklıkta eşdeğerde haklar veya uygun bir karşılık verilir“ (md.140/4), “Devralan ortaklık, devrolunan ortaklığın intifa senedi sahiplerine, eşdeğerli haklar tanımak veya intifa senetlerini, birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorundadır“ (md. 140/5).

Devralma ve yeni kuruluş sonucu sermayenin ne kadar tutarda artırılacağına dair taslak TTK madde 142 – 143’de açıklamalar yapılmıştır. Yürürlükteki TTK’da konuya ilişkin bu denli açıklamalar bulunmamaktadır.

Birleşmeye ilişkin, sözleşme içeriği (md. 146), birleşme raporu (md. 147), denetleme (md. 148), inceleme hakkı (md. 149), mal varlığındaki değişiklikler (md. 150), birleşme kararının alınması (md. 151), gibi hususlarda taslak TTK’da gerekli hükümler belirtilmiş olup yürürlükteki TTK’da bu konulara ilişkin hükümler yer almamaktadır.

Taslak TTK’da, bazı şartların yerine getirilmesi halinde sermaye şirketlerinin daha kolay birleşmesine yönelik hükümler getirilmiştir. Taslak TTK madde 155’deki şartlara uyan birleşmelerde şu kolaylıklar sağlanmıştır (Taslak TTK md. 156);

- Birleşmeye katılan ve madde 155/1’de öngörülen şartlara uyan sermaye şirketlerinin; birleşme raporu düzenleme, birleşme

sözleşmesini denetleme ve inceleme hakkı sağlama, birleşme sözleşmesini genel kurulun onayına sunma zorunlulukları yoktur.

- Birleşmeye katılan ve madde 155/2’de öngörülen şartlara uyan sermaye şirketlerinin; birleşme raporu düzenleme ve birleşme sözleşmesini genel kurula sunmaya zorunlulukları yoktur.

2.2. REKABETİN KORUNMASI HAKKINDA KANUN AÇISINDAN BİRLEŞMELER

24 Ocak 1980 kararları ile Türkiye’de serbest piyasa ekonomisine geçilmiş fakat tekelleşme, kartel gibi rekabeti kısıtlayıcı, serbest fiyatlandırmayı bozucu oluşumları engelleyecek düzenlemeler yapılmamıştır. Bu alandaki boşluğun ortadan kaldırılması için gerekli düzenlemeler 1994 tarihinde TBMM’den geçerek yasal hale gelmiştir. Rekabetin korunması hakkında kanunun hedefi, rekabet koşullarının oluşturularak, piyasa ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işlemlerini sağlayacak hukuki alt yapının oluşturulmasıdır.

Türkiye sınırları içerisinde mal ve hizmet piyasalarında faaliyet gösteren veya herhangi bir şekilde bu piyasaları etkileyen her türlü teşebbüsün aralarında yaptığı rekabeti engelleyici, kısıtlayıcı; anlaşma, uygulama ve kararlar ile piyasaya hakim olan teşebbüslerin bu hakimiyetlerini kötüye kullanmaları ve rekabeti önemli ölçüde azaltacak birleşme ve devralma niteliğindeki her türlü hukuki işlem ve davranışları, rekabetin korunmasına yönelik tedbir, tespit, düzenleme ve denetlemeye ilişkin işlemler kanun kapsamına alınmıştır. Kanun kapsamının geniş tutularak rekabeti bozucu her türlü oluşumun önlenmesi amaçlanmıştır.

Birleşmeler ve Devralmalar

Rekabeti Koruma Hakkında Kanunun 7. maddesinde “Bir ya da birden fazla teşebbüsün hakim durum yaratmaya veya hakim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütününde yahut bir kısmında herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren

araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır” hükmü yer almaktadır. Bu hüküm ile piyasada tekele sebep olan ya da rekabeti önemli ölçüde azaltan ya da teşebbüslerin piyasadaki durumunun daha da güçlenmesine sebep olacak birleşme ve devralmalar yasaklanarak teşebbüsler kendi iç dinamikleriyle büyümeye yöneltilmişlerdir.

Rekabeti Koruma Hakkında Kanunun 7. maddesinin ihlal edildiğini tespit eden rekabet kurulu; ihlali engellemek, rekabetin yeniden yapılandırılması ve ihlalden önceki durumun korunması için yapılması gereken davranışları gösteren görüşlerini teşebbüs ya da teşebbüs sahiplerine bildirir. Rekabet kurulu nihai kararın verilmesine kadar ciddi zararların ortaya çıkma ihtimalinin bulunduğu durumlarda, ihlalden önceki durumu koruyucu nitelikte ve nihai kararın kapsamını aşmayacak şekilde geçici tedbirler alabilmektedir. Teşebbüsler Rekabet Kuruluna başvurarak birleşme ya da devralmaların rekabet kurallarına aykırı olmadığına ilişkin belge isteyebilmektedirler.

Bildirimi zorunlu birleşmelerin kurula bildirilmemesi halinde, kurul herhangi bir şekilde haberdar olduğu zaman, birleşme ya da devralmayı incelemeye almaktadır. İnceleme sonucunda birleşme veya devralmanın devamına ya da bozulmasına ilişkin karar verilebilmektedir.

2.3. VERGİ KANUNLARI AÇISINDAN BİRLEŞMELER

Çeşitli vergi avantajları ile ülkemizde şirket birleşmeleri teşvik edilmektedir. Bu avantajlar ile finansal darboğaz içerisine düşen işletmelerin tekrar ekonomiye kazandırılması, devamlılıklarının sağlanması ve verimliliğin artırılması amaçlanmaktadır.

İşletme birleşmelerinin vergi kanunları karşısındaki durumunu ortaya koyabilmek için birleşen işletmelerin hangi tür vergi mükellefi olduklarının belirlenmesi gerekir. Sermaye şirketi olan anonim ve limited şirketlerini kazançları üzerinden kurumlar vergisi mükellefi olduklarından Kurumlar Vergisi Kanununa tabidirler. Şahıs şirketi olan kollektif ve komandit şirketler ise; kurumlar vergisi

mükellefi değildir. Bu şirketlerin ortakları, elde ettikleri gelirler üzerinden vergi mükellefi sayılırlar.

2.3.1. Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler

Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulmuş olan anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler kurumlar vergisi mükellefidir. Bu şirketlerin birleşmesine ait hükümler kurumlar vergisi kanunu madde 36-39'da düzenlenmiştir.

Kurumlar vergisi madde 36/1'de “bir veya birkaç kurumun diğer bir kurumla birleşmesi, birleşme sebebiyle infisah eden kurum bakımından tasfiye hükmündedir. Ancak, birleşmede tasfiye kârı yerine birleşme kârı vergiye matrah olur” hükmü yer almıştır. Kurumlar vergisi kanunu bu hükümle birleşmeyi “Tasfiye” hükmünde kabul etmiştir ve doğacak tasfiye kârı vergiye tabi tutulmuştur. Ancak, TTK'ya göre birleşme “Tasfiyesiz infisah” olarak kabul edilmiştir. KVK madde 37 ve 38'de belirtilen hususların gerçekleşmesi durumunda işletme birleşmeleri, ister devralma ister yeni kuruluş olsun “vergisiz birleşme” hükümlerine tabidir. KVK 37. maddesinde devirle ilgili olarak şöyle bir düzenleme bulunmaktadır; “Birleşme neticesinde infisah eden kurum ile birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezlerinin Türkiye’de bulunması ve münfesihi kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerini birleşilen (devralan) kurum, kül halinde devralarak ve aynen bilançosuna geçirmesidir.”(Sezgi, 2001:88). Ancak, KVK madde 37-38'de belirtilen şartların gerçekleşmemesi halinde “vergili birleşme” söz konusudur. Bu çerçevede işletme birleşmeleri KVK'na göre vergili ve vergisiz birleşmeler olarak ikiye ayrılabilir.

2.3.1.1 Vergisiz Birleşmeler

KVK'nun 37. maddesi ile 38. maddesindeki hükümlere uygun olarak birleşme gerçekleştiriliyor ise yapılan birleşme “vergisiz birleşme”dir. Bu çerçevede KVK'nun 39. maddesinde yer alan hükümler vergisiz birleşmedeki uygulanacak esasları kapsar.

Kanun hükümleri incelendiğinde, devir işleminin vergisiz olarak yapılabilmesinin koşulları şu şekilde sayılabilir (Sezgi, 2001:89);

1. En az iki adet tam mükellef sermaye şirketi olmalıdır.
2. Devredilen sermaye şirketi malvarlıksız kaldığı için Türk Ticaret kanununa göre tasfiyesiz olarak infisah edilecektir.
3. Devrolan şirketin bütün mal varlığı, alacak ve borçları kül halinde diğer bir sermaye şirketine devredilir.
4. Devrin mutlaka kayıtlı değerler üzerinden yapılması gereklidir.
5. Devralan şirket, aldığı değerler karşılığında sermaye artırımına gidecek ve bunun için çıkardığı hisselerden devrolan şirket ortaklarına pay verilecektir.
6. Ayrıca, birleşmenin devir sayılabilmesi için birleşme neticesinde infisah eden kurum ile birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezleri Türkiye’de bulunmalıdır (Kavak, 2006:104).

Yukarıda sayılanlara göre, birleşen kurum ile birleşilen kurumun bilançolarında yer alan kalemlerin tutarları üzerinde herhangi bir değişiklik yapılmaksızın, üst üste konulması suretiyle konsolide edilmesi gerekmektedir. KVK’nın 37. maddesinde “birleşilen kurum münfesi kurumun ortaklarına veya sahiplerine devraldığı servet nispetinde hisse verecektir” hükmü yürürlükten kaldırılarak TTK paralelinde bir düzenleme yapılmıştır. Bu serbesti ile birleşen şirket ortaklarına, devralınan özvarlık tutarının altında, birleşilen kurumun hisse senetlerinin verilmesi ile birleşilen kurum sermayesini katılan kurum ortaklarına verdiği hisse tutarı kadar artıracaktır (Kavak , 2006: 105).

KVK’ya göre yapılan devir işlemlerinde; birleşmenin vergilendirilmemesi için iki asli şart belirtilmiştir. Bunlar (Kavak, 2006: 105-106);

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

KVK'nun 37-38-39. maddelerindeki belirtilen şartlara uygun olarak gerçekleştirilen ve KVK'da devir başlığı altında toplanan birleşmelerde, münfesi kurumun sadece devir tarihine kadar elde ettiği kazançlar vergilendirilecektir. Devir nedeniyle oluşan kâr vergilendirilmeyecektir.

Vergisiz birleşmeyi vergili birleşmeden ayıran en önemli özellik, birleşme nedeniyle münfesi olan kurumun tasfiyeye tabi tutulmaması ve birleşmeden doğan kârın vergilendirilmemesidir.

Vergisiz birleşmelerle ilgili diğer hususlar; Devir giderleri, birleşilen kuruma ait zararlar, amortismanlar, yenileme fonu.

a) Devir giderleri: Birleşen kurumların birleşme nedeniyle yaptıkları giderler ilk tesis ve taazzuu gideri olarak aktifleştirilebileceği gibi doğrudan gider yazılması mümkündür (Kavak, 2006: 107).

b) Birleşilen kuruma ait zararlar: KVK'nın 14. maddesine göre devir hallerinde zarar mahsubu yapılabilmesi için şu şartların yerine getirilmesi gerekir (Çiçen ve Süer, 2005: 111-113);

- Devir veya bölünme suretiyle münfesi olan kurumlar ile devralan kurumların aynı sektörde faaliyet göstermesi,
- Devir veya bölünme suretiyle infisah eden kurumların son beş yıla ait kurumlar vergisi beyannamelerini kanuni süreleri içerisinde vermiş olması,
- Mahsup edilecek zarar tutarının devir tarihi itibarıyla devrolan kurumun aktif toplamını geçmemesi,
- Zararın 5 yıldan fazla devredilmemesi,

- Yapılan devirde KVK'nın 37-39 maddelerine uyum sağlanması,
- Kurumlar vergisi beyannamelerinde her yılın zararının ayrı ayrı gösterilmesi.

Yukarıda sayılan şartlardan, aynı sektörde faaliyet gösterilmesi şartındaki “sektör” ifadesi tam olarak açık bir şekilde ifade edilmemiştir. Bu belirsizliğe ilişkin yapılan farklı yorumlar olmakla birlikte bu yorumların ortak noktaları şöyle özetlenebilir;

İşletmeler aynı sektörde yatay ve dikey olarak iki farklı doğrultuda büyüyebilir. Örneğin, dokuma halı üreten bir işletmenin yine dokuma halı üreten bir işletmeyi satın alması bir yatay büyümedir. “Aynı sektörde faaliyet gösterilmesi” ifadesi kapsamında, yapılan birleşmeye göre infisah eden işletmenin son bilançosunda yer alan mali zararların, devralan işletmece indirim tabii tutulması yanlış olmayacaktır. Dikey büyümelerde ise; örneğin dokuma halı üreten bir işletmenin kendisine iplik sağlayan ya da ürünlerini yurt içinde veya yurt dışında pazarlayan işletmeleri devralması durumunda infisah eden işletmenin son bilançosundaki zararların indirim tabii tutulması da mümkündür. Bunun için dikey büyümede devralınan işletmelerin son bilançolarında yer alan geçmiş yıl mali zararlarının indirim konusu yapılabilmesi için, üretimin ana unsurlarını oluşturan hammadde veya yarı mamulü sağlamaları ya da üretilen mamulün bunların üretimlerinin hammadde veya yarı mamul olarak ana unsurunu oluşturması gerekmektedir (Yılmaz ve Koyuncu, 2006: 43-44).

c) Amortismanlar: Birleşme nedeniyle infisah eden şirketler KVK'ya göre tasfiye olmuş sayıldığından ve bilanço değerleri aynen değil, değerlendirildikten sonra birleşme gerçekleştiğinden VUK'un 328. maddesinde yer alan amortisman tabii iktisadi kıymetlerin satılması durumundaki esaslara göre işlem yapılması gerekir. Amortismanlar devir halinde, devrolunan şirket devir tarihinin içinde bulunduğu hesap döneminin başından devir tarihine kadar geçen süre için, devralan şirket de devir tarihinden devir tarihinin içinde bulunduğu hesap döneminin sonuna kadar geçen süre için amortisman ayıracaktır (Arslan, 2005:102-103).

d) Yenileme Fonu: Vergisiz birleşmelerde, birleşen şirketin tüm aktif ve pasifiyle kül halinde devrolması söz konusu olduğundan yenileme fonu da aynen devreder. Fon, iktisadi kıymet henüz alınmamış olduğundan aynen durmaktadır veya yeni bir kıymet alınmış ve amortismanlarına mahsuben kısmen kullanılmış olabilir (Kavak, 2006: 110).

2.3.1.2 Vergili Birleşmeler

KVK madde 36'ya göre yapılan birleşmeler vergilidir. Madde 36'da yer alan hususta; bir veya birkaç kurumun birleşmesi, birleşme nedeniyle infisah eden kurumlar açısından tasfiye hükmünde sayılmış ve bu işlemde tasfiye karının yerini alan “birleşme kârının” vergiye tabi tutulması hükme bağlanmıştır. Sonuç itibariyle KVK'ya göre; birleşmede, “tasfiye kârı” yerine “birleşme kârı” esas alınmıştır. Birleşme kârının hesaplanmasında tasfiye kârının hesaplanmasındaki esaslar geçerlidir. Ancak; tasfiye kârının hesaplanmasından ayrı olarak “birleşme kârına”, birleşilen kurum tarafından birleşen kuruma verilen değerler ayrıca hesaplanarak dikkate alınmalıdır.

Tasfiye kârı, dönem sonu servet değeri ile dönem başı servet değeri arasındaki farktır. Birleşme kârı da birleşme anındaki servet değeri ile birleşme öncesi servet değeri arasındaki farktır.

Vergili birleşmelerde birleşme dönemi KVK'nun 36. maddesinde açık bir şekilde belirtilmemiş ve bu dönemin başlangıç ve bitiş tarihleri üzerinde kesin bir belirlilik yoktur.

Birleşme karına ilişkin beyannamenin, birleşmenin gerçekleştiği tarihten itibaren 15 gün içerisinde kurum tarafından münfesihi kurumun bağlı olduğu vergi dairesine verilir ve bu karara ilişkin vergi, stopaj ve fon aynı süre içerisinde ödenir.

2.3.2. Gelir Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler

Gelir Vergisi Kanunu açısından işletme birleşmeleri, GVK madde 81'deki hükümlere uygun olarak düzenlenmiş devir işlemleri ile 81. maddeye uygun

düzenlenmeyen devir işlemlerini kapsamaktadır. Bu kapsamda, GVK'nun 81/1. maddesinde Gelir Vergisi Kanunu açısından kazancı bilanço esasına göre tespit edilen ferdi bir işletmenin sahibinin ölümü halinde işletmenin mirasçıları tarafından devralınmasına ait hükümler yer almaktadır.

GVK'nun 81/2. maddesi Gelir Vergisi Kanunu açısından kazancı bilanço esasına göre tespit edilen ferdi işletmenin sermaye şirketlerine devrine ilişkin hükümler yer almaktadır. GVK 81/2. maddesinde şu hüküm geçmektedir. “Kazancı bilanço esasına göre tespit edilen ferdi bir işletmenin bilançosunun bir sermaye şirketine aktif ve pasifiyle bütün halinde devrolunması, devralan şirketin bilançosuna aynen geçirilmesi ve dervedilen ferdi işletmenin sahip veya sahiplerinin şirketten, devir bilançosuna göre hesaplanan öz sermayesi tutarında ortaklık payı alması...” bu madde hükümlerine uyulduğu takdirde devralma işlemine ilişkin değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirme yapılmaz.

Kollektif ve komandit şirketlerin GVK 81/3'e göre yazılı şartlar dahilinde nevi değiştirerek sermaye şirketi haline dönüşmesi durumunda vergilendirme yapılmamaktadır. Ancak, kollektif ve adi komandit şirketlerin şekil değiştirerek anonim şirket haline dönüşmesi durumunda, şekil değiştiren kollektif ve adi komandit şirketlerin ortaklarının anonim şirketteki ortaklık paylarını gösteren hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır.

Gelir vergisi kanununu hükümleri ile, tek sahipli bir işletmenin veya adi bir ortaklığın bir sermaye şirketi tarafından devralınması ya da kollektif ve komandit şirketlerin sermaye şirketine dönüşmesi bazı koşullarla vergi dışı bırakılarak birleşmeler ve nevi değiştirmeler teşvik edilmiştir.

2.3.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından Birleşmeler

KDVK'nun 1/1 maddesine göre ticari, zirai faaliyet ve serbest meslek çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler, her türlü mal ve hizmet ithalatı ile diğer faaliyetlerden doğan teslim ve hizmetler katma değer vergisinin konusunu oluşturur (Akdoğan, 2001:11). Katma değer vergisi madde 2'de teslimin ne anlama geldiği

açıklanmıştır. Bu madde hükmüne göre teslim, bir mal üzerindeki tasarruf hakkının malik veya onun adına hareket edenlerce, alıcıya veya onun adına hareket edenlere devredilmesidir. Bununla birlikte, bir malın; alıcıya veya onun adına hareket edenlerin gösterdiği yere veya kişilere verilmesi de teslim olarak kabul edilmektedir. Ayrıca, malın alıcıya veya onun adına hareket edenlere gönderilmesi durumunda, malın nakliyesinin başlatılması veya nakliyeciyen ya da sürücüye verilmesi de teslim anlamına gelmektedir (Akdoğan, 2001:412).

Birleşme halinde, birleşen şirketlerin malları üzerindeki tasarruf hakkı devralan işletmeye geçtiğinden “teslim” olayı gerçekleşmekte ve “birleşme “ KDV konusuna girmektedir.

Devir koşullarına uygun olarak gerçekleştirilen birleşmelerde, birleşilen kuruma birleşen kurum tarafından devredilen değerler KDVK’nun 17/4-c maddesi uyarınca katma değer vergisine tabi değildir. KDV istisnasının uygulanabilmesi için birleşmenin iki tam mükellef arasında ve birleşen şirketin bilançosunun bir bütün halinde devralınması gerekmektedir. Kısmi devirler KDV istisnasına tabi değildir (Kavak, 2006:109; Arpacı, 2003:49).

Birleşen işletmenin indirim konusu yapamadığı nedenle sonraki dönemlere devreden KDV’nin birleşilen işletme tarafından indirim konusu yapılabileceği hususunda vergi idaresinin yaklaşımı mevcuttur (Kavak, 2006:109).

Gelir Vergisi Kanunun, vergilendirilmeyecek diğer kazançlar ve iratlar ile ilgili 81. maddesinde belirtilmiş olan kazançlar ile Kurumlar Vergisi Kanununun “devir” ile ilgili 37-39. maddelerinde belirtilen işlemler katma değer vergisinden istisna tutulmuştur (Akdoğan, 2001:424). Yapılan bu istisna ile kanunlar arasında paralellik sağlanarak kurumlaşmanın teşviki sağlanmıştır.

Bazı hallerde KDV istisnasından vazgeçilmiş olduğu durumda KDVK’nun 18. maddesine göre işlem yapılması gerekir. KDV istisnasından vazgeçildiği veya istisna kapsamındaki devirlerde uyulacak koşulların ihlali halinde veya istisna kapsamına girmeyen devir işlemlerinde KDV matrahı, devre konu aktif değerlerin

emsal bedellerine nakit ve mevcut alacakların eklenip, borçların düşmesi ile hesaplanmaktadır.

2.4 BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN İÇERİĞİ

Kanuni düzenlemeler gereği işletmelerin yapacakları birleşmeler için öncelikle, bir birleşme sözleşmesi düzenlenmesi gerekli görülmüştür. işletme birleşmelerinde, esas alınacak olan sözleşmelerin içeriği ülkemizde Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından yayımlanan “Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği” ekinde belirlenmiş olup bu asgari bilgiler tüm birleşme işlemleri için kullanılabilir niteliktedir. Bahsedilen asgari unsurlar şunlardır (Seviğ, 2004:33-34);

- Birleşmeye katılacak tarafları tanıtıcı bilgiler,
- Devralma yoluyla birleşmelerde irade beyanları ve devrolan işletmenin malvarlığının bütün halinde devralan işletmeye geçeceğini belirten hüküm, yeni ortaklık kurulması durumunda ise kurulacak ortaklığa işletmelerin malvarlıklarının bütün olarak geçeceğini belirten hüküm,
- Birleşme işlemine esas teşkil eden bilirkişi raporunun, uzman kuruluşun birleşmeye ilişkin raporunun ve Sermaye Piyasası Kurulu’ndan alınan onayın tarih ve sayısı,
- Birleşmenin hangi tarihli mali tablolar üzerinden gerçekleştirileceği,
- Artırılacak sermaye tutarı veya yeni sermaye tutarı, değiştirme oranı, infisah eden işletmenin pay sahiplerine verilecek hisse senetlerinin nevi ve nominal değeri,
- Birleşmeye taraf olan işletmelerdeki imtiyazlı paylar, intifa senetleri ile tahvil vb. senetlerin varlığı halinde, birleşme sonrası söz konusu senetlere ilişkin hakların devam edip etmeyeceği,
- Birleşen tarafların tahakkuk etmiş ve birleşme tarihine kadar tahakkuk edecek vergi borçlarını ve diğer yükümlülüklerini yerine getireceğini

belirten bir taahhütname ile vergi dairesine yasal süresi içerisinde bildireceğini belirten hüküm,

- Birleşen tarafların, üçüncü şahıslara olan borçlarının vadelerinde, devralan yada yeni kurulan ortaklığın ödeyeceğini belirten hüküm,

- Tarafların, birleşme sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmemesi durumunda katlanacağı sonuçları belirten hüküm,

- Esas sözleşmede yapılacak değişiklik yada yeni kurulacak ortaklığın esas sözleşme taslağı,

- Tarafların yönetim kurulları tarafından genel kurulların toplantıya çağrılacağı azami süre,

- Hisse senetleri teslim esasları,

- İnfisah eden işletmelerin hangi tarih itibariyle infisah edeceğini belirten açıklama,

- Birleşme işleminin hangi tarihten itibaren geçerli olacağını belirten açıklama,

- Varsa birleşmeye taraf işletmelerin yönetim ve denetim organları, bilirkişiler ile birleşmeye ilişkin raporu hazırlayan uzman kuruluşa sağlanan özel menfaatler.

2.5. BİRLEŞME SÜRECİNDE BİRLEŞİLECEK İŞLETMENİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Birleşilecek olan işletmenin finansal yapısı ve gerçek değerinin bulunarak piyasa değeri ile karşılaştırılması ve bunun sonucu olarak üstlenilecek risk, beklenen kazanç ve birleşme bedelinin belirlenmesi taraflar arasında finansal analiz yapılması gerekliliğini doğurur.

Birleşmelerin finansal analizlerinde işletme değeri belirlenirken belirli kıstaslar göz önünde bulundurulur. Değerin, nisbi bir kavram olması nedeniyle, saptanması oldukça zordur. İşletmenin maddi yapısını oluşturan çeşitli varlıkların değerlendirilmesi, maddi olmayan varlıkların değerlendirilmesine nazaran, daha kolaydır. Bir işletmenin kurulması için organizasyon giderleri, sabit varlıkları elde etmek için yapılan giderler ve işletme çalışmaya başlayıp karlı hale gelinceye kadar katlanılması gereken giderler vardır. Bu giderlerin toplamı, kurulmakta olan işletmenin değerini ortaya çıkarır. Halbuki birleşmelerde ve benzer durumlarda işleyen bir işletme söz konusudur. İşleyen bir işletme değerlendirilirken, yalnızca kuruluş ve sonraki dönemlerde edinilen maddi varlıklar toplamı ile değil, aynı zamanda, orada çalışan insanlar (entellektüel sermaye), kullanılan araçlarla uygulanan planlar, üretilen mal ve hizmetlerin sunulduğu müşteriler, üretim sırları, patentler, markalar, tecrübeler ve benzer özelliklerle ele alınmalıdır (Aydın, 1990:37-38). Bu bağlamda işletme değeri, bir işletme ile ilgili pek çok faktör ve koşulun sonucu elde edilen bir değerdir. Marka, pazarlama organizasyonu, piyasa imajı, gelecek dönem kazançları, büyüme hızı vb. işletme değerinde etkili faktörlerdendir.

2.5.1. İşletme Değerinin Belirlenmesi

İşletme değerinin belirlenmesi işletme ile ilgilisi olan (borç verenler, ortaklar gibi) kesimler için oldukça dikkat çekicidir. Örneğin, işletmeye borç verenler açısından işletmenin likidite durumu ve finansal varlıkları kredilerin geri ödenebilirliği açısından önem kazanır.

Birleşmelerde, taraf şirketlerin değerlerinin belirlenmesi mali tablolardan yararlanılarak yapılır. Mali tablolarda yer alacak kalemlerin doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için kullanılan (defter değeri, tasfiye değeri gibi) çeşitli yöntemler vardır.

2.5.1.1. İşletme Değerini Etkileyen Faktörler

İşletme değerini etkileyen faktörler niteliksel ve niceliksel faktörler olarak 2'ye ayrılabilir.

Niteliksel faktörler; sayısal olarak ifade edilemeyen ancak, işletmenin sahip olduğu telif, patent, marka, imtiyaz gibi haklar yanı sıra; pazarlama organizasyonu, araştırma geliştirme, piyasa imajı, yüksek performanslı yönetime sahip olma gibi faktörlerdir.

Niceliksel faktörler ise; genel olarak, pazar değeri, gelecek dönem kazançları, temettü ve net işletme sermayesi vb. değerler olarak sayılabilir.

Pazar değeri, işletmenin hisse senetlerinin pazar değeri birleşme kararının belirlenmesinde önemli bir yere sahiptir. Bunun sebebi işletmelerin hisse senetlerinin pazar değerinin, gelecekte elde edilecek kazançlar, kâr payı dağıtma potansiyeli, sermaye yapısı, yönetimin etkinliği gibi çeşitli faktörleri yansıtan bir gösterge olmasıdır. Ancak, tamamen hisse senetlerinin baz alınarak yapılacak bir birleşme hatalı olur. Çünkü, şirketler çeşitli manüplasyonlarla hisse senetlerinin pazar değerini etkileyebilirler.

Temettü, büyüme hızı ve karlılığı yüksek şirketlerin değeri üzerinde temettünün etkisi az olabilmektedir. Çünkü, yeni yatırımlar ve teknolojilerin finansmanı için nakit temettü dağıtımı sınırlandırılmış olabilir. Bundan dolayı tamamen temettüyü dayanak almak objektif bir karar vermeyi olumsuz etkiler. Ancak, büyüme hızı ve karlılığı yüksek bir şirketle birleşme yapılması birleşmeden sonra yüksek oranda temettü dağıtım beklentisi satıcı şirket açısından oluşabilir. Tabi bu durumda alıcı şirketin temettü dağıtım politikası iyi değerlendirilmelidir.

Gelecek dönem kazançları, işletmelerin finansal amacı işletmenin değerini artırmak ve işletme sürekliliğini sağlamaktır. İşletme değerinin artışının doğal bir sonucu olarak da şirketin doğrudan doğruya gelecek dönem kazançlarında artış meydana gelecektir (Ercan ve Üreten, 2000:2). Bir şirketin geçmiş dönem kazançları yüksek ve başarılı ise bunların gelecek dönemlerde de devam etmesi beklenir. Gelecek dönem kazançları şirketin büyüme hızı ile yakından ilgilidir. Büyüme hızını fiyat /kazanç oranı gösterir. Oranın yüksek olması ya da firmanın büyüme hızı kendinden yüksek bir firma ile birleşmesi hisse başına kazancın artacağını ve gelecek dönem kazançlarında yükselme olacağını gösterir.

Net işletme sermayesi, birleşme yapacak olan taraflar arasında işletmelerin likidite durumu yani, net işletme sermayeleri birleşme sonrası alıcı işletmenin yeni yatırım yapma ve borçlanma sınırına etki eder. Likiditesi yüksek bir şirketin alınması durumunda alıcı, satıcı şirketin varlıklarını ve kazanç sağlama gücünü kullanarak yeni kaynak sağlayabilir. Bu avantaj, alıcı işletmenin birleşme öncesinde hisse başına düşen net işletme sermayesi yüksek bir işletmeyle birleşmeyi tercih etmesine neden olur. Varlıkların kullanımındaki etkinlik, nakit devir hızı, stok devir hızı, alacak devir hızı gibi oranlar yardımıyla değerlendirilebilir. Varlık kullanımındaki etkinliği ölçmede kullanılan devir hızlarının aynı sanayi kolundaki diğer işletmelerden yüksek olması istenir.

2.5.1.2. İşletme Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler

İşletme değeri birleşmelere taraf olanlar açısından gerekli yöntemler kullanılarak ulaşılan bir değerdir. İşletme değerinin bulunması için kullanılan yöntemlerde, genel olarak ya işletme varlıkları ya da işletmenin gelecekteki kazançları esas alınır. Değer tespitinde varlıklara sahip olmak ön planda ise varlıkları esas alan yöntemler kullanılır. Örneğin, gemi taşımacılığı ile faaliyet gösteren bir işletmenin sabit varlıkları oldukça fazladır ve herhangi birleşme durumunda varlıklar esas alınarak değerlendirme yapılır. İşletmenin gelecek dönem kazanç sağlama potansiyeline sahip olunmak istenmesi durumunda gelecek dönem kazançlarını esas alan yöntemler kullanılır. Kullanılan her yöntemin kendisine göre bir üstünlüğü ve zayıflığı olduğundan yöntemlerin sadece birisini esas alarak değerlendirme yapmak objektif sonuçlar vermez.

2.5.1.2.1. Defter Değeri

Defter değeri, varlıkları tarihi kayıtlarıyla gösteren değerdir. Buna göre; şirket değeri, bilançoda kayıtlı bulunan varlıklardan borçların çıkarılması yoluyla bulunur.

Defter değeri, bir işletmeye yapılmış olan tarihsel yatırımları gösterdiğinden ve tarihi maliyetlerle işletmenin cari değerleri arasındaki ilişki zayıf

olduğundan birleşmelerde çok fazla dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, farklı şirketlerde farklı muhasebe politikaları uygulanması da yıllar itibariyle tutarlılık oluşturmadiğından sorunlar yaratabilir. Bir işletmenin hisse senetlerinin defter değeri cari pazar değerinden önemli ölçüde yüksek olduğu durumlarda önem kazanır.

Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde, paranın satın alma gücündeki azalmaların mali tablolara yansımamasından dolayı defter değeri ya da kayıtlı değer gerçekçi olmamaktadır. Defter değerlerindeki bu eksikliğin giderilmesi için mali tabloların enflasyona göre düzeltilmesi gerekir.

2.5.1.2.2. Pazar Değeri

Pazar değeri, bir varlığın satılması halinde pazarda o değer için ödenilecek olan fiyattır. Şirketin pazar değeri, genellikle şirketin hisse senetlerinin arz ve talebine bağlı olarak oluşmaktadır. Pazar değeri, şirketin etkinliğinde bir farklılaşma olmadan da piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak değişiklikler gösterebilir. Bu durum işleme birleşmelerinde işletme değerinin belirlenmesinde pazar değerini kullanmanın en önemli sakıncasıdır.

2.5.1.2.3. Tasfiye Değeri

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

Tasfiye değeri ile yapılan değerleme genellikle gerçek değer altında bir değer olarak ortaya çıkar. Çünkü, şirket varlığını sürdüren bir bütün olarak değil, onun parçalarına pazarın ödeyeceği fiyat olarak değerlendirilmesi söz konusudur. Tasfiye sırasında alacakların tahsilindeki güçlükler, maddi olmayan duran varlıkların kayıtlı değerlerine kıyasla çok düşük likidasyon değerine sahip olmaları şirket değeri üzerine azaltıcı etki yapar.

Tasfiye değeri, faaliyetleri devam eden bir işletmede gerçekçi bir değer ifade etmez. Çünkü, hesaplamalara faaliyetlerine devam eden işletmenin işleyen

değeri dahil edilmemektedir. Tasfiye değeri ancak, işletmenin işleyen bir teşebbüs olarak pazar değerinden büyük olması halinde önemli olabilir (Diyarbakırlıoğlu, 1996:75).

2.5.1.2.4. Gerçek Değer

Bir işletmenin gerçek değeri işletmenin varlıkları, karşılık durumu, dağıtılan kâr payları, sermaye yapısı gibi çeşitli değişkenlerin belirlediği değer olarak tanımlanmaktadır. İşletmenin gerçek değeri, piyasa değerine oranla, daha az değişen bir değerdir. Dolayısıyla, bir işletmenin gerçek değeri zaman zaman piyasa değerinden düşük olabilir.

Gerçek değer bir anlamda yatırımcıların, işletmenin gelir yaratma potansiyelini ve bekledikleri kazanç oranını dikkate alarak hisse senedine biçtikleri değerdir. İşletmenin gelecekteki kazançları veya kar payları, belli bir kapitalizasyon oranı ile bugünkü değere indirgenip, bugünkü değerler toplandığında bulunan değer, işlemeye ait hisse senetlerinin gerçek değerini ortaya çıkarır (Dikmen, 2003:52).

Tam rekabet koşullarında işletmelerin işleyen teşebbüs değeri olarak pazar değerinin gerçek değerine eşit olacağı kabul edilir. Tam rekabet koşullarının geçerli olmadığı durumlarda şirketlerin gerçek değerleri bulunmaya çalışmalıdır. Dolayısıyla, herhangi bir pazarda oluşmuş değer, pazarın özelliklerine göre, şirketin gerçek değerini gösterebilir ya da göstermeyebilir. Birleşmelerde birleşecek şirkete önerilecek fiyat tasfiye değeri ile gerçek değer arasında bir yerde olacaktır. Tasfiye değeri şirkete önerilecek en düşük değerdir. Çünkü, işletmenin bu değer altında bir fiyat önerisini kabul etmesi olanaklı değildir. Aynı şekilde işletmeye gerçek değerinin üstünde bir fiyat önerisinin verilmesi olanaklı ve rasyonel bir davranış olmayacaktır. İşletmelerin kaynaklarını en iyi şekilde kullanabilmeleri ve iyi bir yatırım kararı vermeleri açısından birleşilecek işletmenin gerçek değerinin araştırılması gerekmektedir.

İşletmelerin birleşme durumlarında genellikle tasfiye değerinin önemli bir rolü olmamaktadır. Az karşılaşılmakla birlikte, işleyen teşebbüs olarak işletmenin

pazar değerinin tasfiye değerinden düşük olması durumunda kullanılması önemli olmaktadır.

2.5.1.2.5. Net Aktif Değer

Net aktif değer, işletmenin varlıklarının cari değerinden ödenecek her türlü borcun cari değerinin çıkarılması ile bulunan değerdir. Bu değer işletmenin hisse senedi sayısına bölüldüğünde hisse başına net aktif değer elde edilir. Net aktif değer hesaplanması için bazı bilanço kalemlerinde düzeltme yapılması gereklidir. Bunlar,

-İktisap bedelleriyle kayıtlı bulunan hisse senetleri ve iştirakler borsa değerlerine ya da takdiri değerlerine getirilmeli,

-Maddi duran varlıklar; yeniden değerlendirme artışları, amortisman gibi değerini etkileyecek hesap kalemleri göz önünde tutularak gerçek değerlerine getirilmeli,

-Bilançodaki diğer kalemlerde cari değerlerine getirilmelidir.

Net aktif değer işletme varlıklarını parça parça ele aldığından dolayı tasfiye yöntemine benzer ve işletmeyi bir bütün olarak ele almadığından işletme değerinin düşük çıkmasına neden olabilmektedir.

2.5.1.2.6. İşleyen Teşebbüs Değeri

İşleyen teşebbüs değeri, işletmenin bir bütün olarak devredilmesi halinde bulunan değer olarak tanımlanır. Bu değer belirlenmesinde işletmenin kazancı ile söz konusu kazanç için gerekli kazanç oranının dikkate alınması gerekmektedir. Borsa fiyatı için tasfiye değeri alt sınırı oluştururken, işleyen teşebbüs değeri de üst sınırı oluşturmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde işletmenin potansiyel kazançları da dikkate alınmaktadır. Yani işletmenin değeri, net aktif toplamına şerefiye ilave edilmek suretiyle tespit edilmektedir. (Dikmen, 2003:58).

Firma değeri, işletmenin gelecekteki kazanma gücü ile son derece yakından ilgilidir. Çünkü firma değeri, bir işletmenin gelecekteki kazanç potansiyelinin değerlendirilmesiyle oluşur. Ancak, işletmenin gelecekteki kazanma gücünün dikkate alınması, daha sağlıklı bir değerlendirmeye imkan verirken, uygulamada bir çok güçlüğü ortaya çıkarır. Gelecekteki kazanma gücünü dikkate alan net bugünkü değer, işletmenin gelecekteki net nakit akımlarının uygun bir değerle iskonto edilmesi sonucu bulunur.

2.5.2 Değiştirme Biriminin Tespiti

Birleşmenin gerçekleşmesi için en önemli hususlardan biri de değiştirme biriminin hesaplanmasıdır. Birleşmede devrolan işletmenin, devralan işletmeye intikal edecek mal varlığı karşılığında, bunların pay sahiplerine tespit edilen değiştirme birimine göre devralan işletmenin payları verilir. Aynı şekilde yeni kuruluşla oluşturulan birleşmelerde, birleşmeye katılan işletmelerin mal varlıklarının değerine göre yeni kurulacak işletmede sermayeye katılırlar. Genel anlamda değiştirme birimi, birleşen işletme hisse senetlerinin cari değeri ile, birleşilen işletme hisse senetlerinin cari değerinin birbirine olan oranıdır. Bunun için birleşen işletmelerin mal varlıklarının cari değerlerinin bilinmesi gerekir. (Akay, 1997:101).

Örnek:

Y AŞ. X AŞ.'ye katılmak suretiyle vergisiz bir şekilde birleşecektir. Yapılan işletme birleşmesinde cari değerlerin hesaplanmasında bilanço değeri esas alınarak değiştirme birimi hesaplanacaktır.

	<u>X AŞ</u>	<u>Y AŞ</u>
Esas Sermaye	20.000	10.000
Özvarlık	80.000	20.000

X AŞ'nin sermayesi 1YTL nominal bedelli 20.000 adet hisse senedi ile Y AŞ'nin sermayesi ise 1 YTL nominal bedelli 10.000 adet hisse senedinden oluşmaktadır.

$$\text{X AŞ'nin 1 Adet hisse senedinin cari değeri} = \frac{\text{Özvarlık}}{\text{Toplam Hisse Senedi}}$$

$$\Rightarrow \frac{80.000}{20.000} = 4 \text{ YTL/ Adet}$$

$$\text{Y AŞ.'nin 1 Adet hisse senedinin cari değeri} = \frac{\text{Özvarlık}}{\text{Toplam Hisse Senedi}}$$

$$\Rightarrow \frac{20.000}{10.000} = 2 \text{ YTL/Adet}$$

$$\text{Değiştirme Birimi} = \frac{\text{Devrolan İşletmenin hisse senedinin cari değeri}}{\text{Devralan ortaklığın hisse senedinin cari değeri}}$$

$$= \frac{2}{4} = 0.5 \text{ Değiştirme birimi}$$

Bu sonuca göre birleşen işletmelerden X AŞ'nin bir payının Y AŞ'nin iki payına eşit olduğu ortaya çıkmaktadır.

X AŞ'nin artırması gereken sermaye tutarı iki yolla hesaplanabilir;

1.Yol:

Değiştirme birimi x Devrolan işletmenin nominal sermayesi

$$\Rightarrow 0.5 \times 10.000 = 5.000 \text{ 'dir.}$$

2.Yol:

$$\frac{\text{Devrolan İşletmenin Öz var lu ğ}}{\text{Devralan İşletmenin Öz var lu ğ}} \times \text{Devralan İşletmenin No min al Sermayesi}$$

$$\Rightarrow \frac{20.000}{80.000} \times 20.000 = 5.000 \text{ dir.}$$

Sermaye artırımından sonra X AŞ'nin nominal sermayesi şöyle olacaktır;

X AŞ'nin nominal sermayesi	20.000
X AŞ'nin artırması gereken sermaye	+ 5.000
X AŞ'nin yeni nominal sermayesi	25.000

Yeni sermayenin ortaklara dağılımı şöyledir;

$$X \text{ AŞ'nin payı} = 20.000/25.000 = \%80$$

$$Y \text{ AŞ'nin payı} = 5.000/25.000 = \%20$$

Sermaye artırımından sonra X AŞ deki hisse senedi sayısı 20.000+5.000=25.000 adet olacaktır. Birleşmeden sonra X AŞ'nin bir adet hisse senedi değeri 100.000/25.000=4 YTL olacaktır. Birleşme sonrasında Y AŞ'ye 4YTL cari değerli 5.000 adet hisse senedi verilecektir. Verilen bu hisse senetlerinin toplamı olan 4x5.000=20.000 YTL Y AŞ'nin birleşme ile X AŞ'ye getirmiş olduğu özvarlıkların toplamıdır.

2.5.3 Birleşme Primi

Devir yoluyla gerçekleşen birleşmelerde, birleşilen kurum birleşme nedeniyle devir aldığı servet karşılığı olarak birleşen kurumun ortaklarına hisse senedi veya ortaklık hakkı verecektir (Kavak, 2006: 102).

Birleşilen kurumun hisse senetlerinin nominal değerleri ile rayiç değerlerinin aynı olması durumunda sorun olmayacaktır. Ancak, pek çok halde durum böyle değildir. Yani birleşilen kurumun hisse senetleri nominal bedelin üzerine çıkmıştır. Bu durumda birleşilen kurumun yapacağı sermaye artırımını, devir alacağı servet tutarından daha az olacak ve böylece bilançonun pasifinde yer alan bir birleşme primi doğacaktır. Birleşme primi, emisyon primi hükmünde olup, birleşilen şirketin kurum kazancının bir unsurudur ve KVK 8/5'e göre kurumlar vergisinden istisna edilecektir (Kavak, 2006: 102).

Yeni kuruluş suretiyle gerçekleştirilen birleşmelerde yeni kurulan işletmenin esas sermayesi devrolan işletme veya işletmelerin özvarlıkları toplamı kadar olacağı için bu tür birleşmelerde birleşme primi doğmayacaktır (Akay, 1997:105).

Birleşme primi doğmaksızın, bir birleşmenin temin edilebilmesi için, devralan işletmenin devraldığı özvarlık tutarında, devraldığı işletmeye pay vermesi gerekmektedir. Şayet devralan işletmenin sermaye dışında özvarlık kalemleri var ve bunlar sermaye kalemine birleşme gerçekleşmeden önce sermaye artırımını suretiyle ilave edilebiliyorsa, o takdirde birleşme anında devralan işletme münfesi işletmeye daha fazla miktarda hisse senedi verebilecektir. Yani birleşme primi doğmaması için devralan işletmenin esas sermayesi = özvarlık olmalıdır. Devrolan işletmenin esas sermayesi = özvarlık ise, devralan işletmenin esas sermayesi devrolan işletmenin özvarlık tutarı kadar artırılacak ve doğal olarak da birleşme primi doğmayacaktır (Güneş ve Akbıyık, 2003:79; Akay, 1997:105-106).

Örnek:

Ödenmiş Sermayesi 10.000 YTL (1YTL x 10.000 adet hisse senedi), özvarlığı 50.000 YTL dolayısıyla hisse senetlerinin cari değeri, nominal değerinin 5 katı (1 YTL x 5 = 5 YTL) olan X işletmesi, özvarlığı ve ödenmiş sermayesi 20.000 YTL (1YTL x 20.000 adet hisse senedi), dolayısıyla hisse senetlerinin nominal ve cari değeri eşit (1YTL) olan Y işletmesini devraldığı takdirde bu işletmenin ortaklarına verilecek hisse senedi tutarı, hisse senetlerinin cari değerleri üzerinden hesaplanacak değiştirme birimine göre ortaya çıkarılacaktır.

Değiştirme birimi= $1/5=0,20$ 'dir.

X işletmesinin artırması gereken sermaye tutarı;

=> Değiştirme primi x Devrolan işletmenin nominal sermayesi

=> $0,20 \times 20.000 = 4.000$ YTL'dir.

X işletmesinin devraldığı 20.000 YTL'lik özvarlığa karşılık Y işletmesi ortaklarına 4.000 YTL tutarında kendi hisse senetlerini verecektir. Bu durumda birleşme sonrası bilançoda özvarlık artışının 20.000 YTL olmasına karşılık pasif toplamında 4.000 YTL'lik artış meydana gelecektir. Aradaki 16.000 YTL'lik fark birleşme primi adı altında pasifte yer alacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ve EĞİTİMİNE İLİŞKİN ÖNERİLER

3.1. İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

İşletme birleşmeleri çok değişik şekillerde meydana gelebilmektedir (Karapınar, 2003:84). Örneğin;

- İki işletme birleşerek yeni bir işletme meydana getirir. Bu birleşme biçiminde her iki işletme de tüzel kişiliğini kaybeder, yeni bir tüzel kişilik doğar.
- Bir işletme diğer işletmenin hisse senetlerini satın alır. Bu birleşme biçiminde her iki işletme de tüzel kişilikleri devam eder.
- Bir işletme, diğer işletmenin tümünü satın alır. Bu durumda satın alınan işletmenin tüzel kişiliği sona erer.
- İşletmeler hisse senedi değişimine giderler. İşletmeler birbirlerine ortak olurlar.

Hukuki şekilleri ne olursa olsun birleşmelerin muhasebeleştirilmesinde iki yöntem uygulanmaktaydı. Bunlar;

- Satın Alma Yöntemi
- Menfaatlerin Birleşmesi (çıkarların birleşmesi) Yöntemi'dir.

Ancak, bunlardan “menfaatlerin birleştirilmesi” yöntemi uygulamadan kaldırılmıştır.

3.1.1. Satın Alma Yöntemi

Birleşme sonucunda; bir işletme, diğer işletme veya işletmeleri kontrolü altına alabiliyorsa bu tür birleşmeler satın alma türü birleşmeler olarak nitelendirilir. Bu tür bir birleşmenin özelliği, kontrolü ele geçiren işletmenin yani alıcının belirlenebilmesidir (Karapınar, 2003:87).

Temelde, birleşen işletmelerin birinin, diğerinin ya da diğerlerinin oy haklarının %50'sinden fazlasına sahip olması, aksi belirtilmediği sürece kontrolün varlığını gösterir. Ancak, bazı durumlarda, oy hakkının %50'den az olması halinde bile kontrol söz konusu olabilir ve “alıcı” taraf olarak tanımlanabilir. Oy hakkı %50'nin altında olmasına rağmen statü veya diğer yatırımcılarla yapılan anlaşmalar sonucunda; %50'nin üzerinde söz yönlendirme ve yönetimi değiştirme gücüne sahip olunması halinde işletme “alıcı” taraf niteliğini kazanır (Karapınar, 2003:87).

Satın alma yönteminde; satın alan işletme, satın alınan işletmeyi, herhangi bir varlık alımı gibi kaydeder. Alıcı işletme, satın alma tarihinden itibaren, alınan işletmenin, gelir ve giderleri ile varlık ve kaynaklarını kendi mali tablolarında, yürürlükteki standarda uygun şekilde raporlar. Yayınlanacak olan raporda iktisap etme tarihi, iktisap maliyetlerinin tespiti, iktisap tarihi itibarıyla iktisap maliyetinin tanımlanabilir varlık ve borçlara dağıtılması ve şerefiye ile azınlık payları yer almalıdır.

Satın alma tarihi; satın alınan işletmenin net varlık ve faaliyetlerinin satın alan işletmenin kontrolüne geçtiği tarihtir.

Satın alan işletme, satın aldığı işletmeyi maliyet bedeli ile kaydeder. Satın alma bedeli nakit, menkul kıymetler veya diğer varlıklardan oluşabilir. Satın alma bedelinin tespitinde bu varlıkların gerçeğe uygun değerleri esas alınır.

Birleşme; satın alınan işletmenin, tüzel kişiliğinin ortadan kalkması ile sonuçlanacaksa, alıcı işletme varlık ve kaynakları kendi muhasebe kayıtlarında ayrı olarak gösterir. Bu varlık ve kaynakların alıcı işletmede kayıtlanabilmesi için,

- Gelecekte alıcıya herhangi bir ekonomik kazanç sağlama veya alıcıdan herhangi bir ekonomik kazanç çıkışı olması ihtimalinin bulunması ve
- Maliyetleri veya gerçeğe uygun değerleri için güvenilir bir ölçünün bulunması gerekir. Diğer bir ifadeyle, bunlar tanımlanabilir olmalıdır (Karapınar, 2003:88).

Satın alma maliyeti, tanımlanabilir varlık ve kaynaklara dağıtılır ve bu dağıtım sonucunda dağıtılmayan bir tutar kalırsa bu tutar pozitif ya da negatif şerefiye olarak kaydedilir. Maliyet değeri, alınan işletmenin tanımlanabilir varlık ve kaynaklarından fazla ise aradaki fark pozitif şerefiye olarak kaydedilir. Eğer maliyet değeri satın alınan işletmenin tanımlanabilir varlık ve kaynaklarından az ise aradaki fark negatif şerefiye olarak kaydedilir. Ancak, son yayımlanan muhasebe standartlarına göre negatif şerefiye uygulamasına son verilmiştir.

Satın alma yöntemi uygulandığında genellikle aşağıdaki sonuçları görmek mümkündür,

- Satın alınan şirket ortaklarının hakları satın alana geçer, yani yönetim ve sahiplik el değiştirir.
- Muhasebe açısından satın alma veya satış fiyatı genellikle hisse senetlerinin defter değerinden farklıdır.
- Satış işlemlerinde genellikle nakit ödeme yapılır.

Bu nedenlerle satın alma yöntemi uygulaması bir tercih değil zorunluluk olmaktadır. Çünkü, satın alma işlemi sırasında bir şerefiyenin (negatif veya pozitif) ortaya çıkması söz konusudur (Akdoğan ve Tenker, 1998:424).

3.1.2. Menfaatlerin Birleşmesi Yöntemi

Yürürlükten kaldırılan IAS 22'nolu işletme birleşmeleri standardında menfaatlerin birleşmesi şöyle tanımlanmıştır (Karapınar, 2003:85); "Menfaatlerin

birleşmesi, birleşen işletmelerin ortaklarının, varlıkları ve faaliyetleri üzerindeki kontrol haklarını, hiçbir işletmenin **alıcı olarak tanımlanamadığı** birleşilen işletmeye bağlı risk ve menfaatleri üzerinde bir **kesilme olmadan ortak paylaşımı** elde etmek için birleştirdikleri birleşme türüdür.” Bu birleşmede alıcı taraf belirlenmemektedir.

Tanımdan anlaşılabacağı üzere bu birleşmenin temel özelliği; birleşen tarafların birleşilen işletme üzerindeki risk ve menfaatlerinin herhangi bir kesilme olmadan ortak paylaşımıdır. Yani, birleşme sonucunda taraflardan herhangi biri, tüm varlık ve faaliyetleri kontrol altına alamamaktadır. Ortak paylaşım söz konusu ise yani alıcı belirlenemiyorsa menfaatlerin birleşmesi yöntemi kullanılırken, ortak paylaşım söz konusu değilse satın alma yöntemi kullanılır.

Bu birleşme yöntemi, işletmelerin mali tabloları üzerinde büyük değişiklikler meydana getirmez. Varlıklar ve kaynaklar defter değeri üzerinden gösterilmeye devam edilir. Hisse senetleri defter değerleri üzerinden değiştirildikleri için, **negatif** veya **pozitif** şerefiye söz konusu olmaz (Karapınar, 2003: 86).

Menfaatlerin birleşmesi yönteminde iki şirket ortakları ortaklık haklarını sürdürmeye devam etmektedir. Ayrıca, şirketlerden biri net defter değeri üzerinden diğerine yeni çıkarttığı hisse senetlerini verdiğinden, muhasebeleştirme sırasında ortaya şerefiye çıkması da söz konusu olmamaktadır. (Akdoğan ve Tenker, 1998:424).

Basılan hisse senedi ile satın alınan hisse senedi arasında, birleşen işletmenin yedeklerinden kaynaklanan, bir fark meydana gelebilir. Bu tür farklar, konsolide bilançoda, sermaye kalemi ile dengelenir. Birleşme sırasında meydana gelen giderler ise, doğrudan sonuç hesaplarına alınır (Karapınar, 2003:86).

Menfaatlerin birleşmesi yönteminin uygulanması için (Arıkan, 2004:66);

- Birleşen işletmelerin oy hakkına sahip hisse senetlerinin tamamı veya tamamına yakın kısmının el değiştirmiş olması

- Bir işletmenin makul değerinin diğer işletmenin makul değerinden önemli ölçüde farklılık göstermemesi
- Birleşmeye konu işletmelerin hissedarlarının birleşmeden sonra yeni işletmede birleşme öncesiyle aynı oranda oy hakkına sahip olmaları gerekirdi.

Menfaatlerin birleştirilmesi yönteminin altında yatan temel mantık birleşen işletmelerin çıkarlarının aynı olduğu ve birleşilen işletmede de değişmeyeceğidir. Birleşmeye konu işletmelerin hiçbirinin diğerini iktisap etmediği varsayıldığından da, satın alma fiyatı bulunamamakta, tüm varlık ve yükümlülükler defter değeri üzerinden mali tablolara alınmaktadır (Arıkan, 2004:65).

Satın alma yöntemi ile menfaatlerin birleşmesi yöntemlerinin ayrımındaki temel nokta, birleşmede alıcı tarafın belirlenip belirlenmemesi ile ilgilidir. Eğer, alıcı taraf belirlenebiliyorsa satın alma yönteminin kullanılması zorunludur. Alıcı taraf belirlenemiyorsa, menfaatlerin birleşmesi yöntemi uygulanabilir. Ancak, böyle bir durumda satın alma yönteminin uygulanması da mümkündür (Karapınar, 2003:98).

Hisse senetleri defter değerleri üzerinden değiştirildiğinden, varlık ve kaynaklar defter değerleri üzerinden gösterildiğinden, menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre birleşme sonrasında karar alıcılara yanlış bilgi verilebileceği için bu yöntem uygulamadan kaldırılmıştır.

3.2 ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARI ve TÜRKİYE MUHASEBE STANDARTLARINA GÖRE MUHASEBELEŞTİRME

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu; merkezi Londra-İngiltere’de bulunan, bağımsız, özerk muhasebe standartları hazırlama ve yayınlama konusunda genel kabul görmüş tek otoritedir. Kurul; kamu yararına, genel amaçlı finansal tablolarda, şeffaf ve karşılaştırılabilir bilgiyi gerekli kılan, tek ve yüksek kalitede, anlaşılabilir ve uygulanabilir küresel muhasebe standartları geliştirmeyi amaçlamaktadır. Ayrıca Kurul, ulusal muhasebe standardı belirleyicileri (yapıcıları)

ile birlikte çalışarak, dünya genelinde muhasebe standartlarını birbirine yakınlaştırmayı amaçlamaktadır.

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun başlangıcı, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesine (IASC) dayanmaktadır. Komite; Avustralya, Kanada, Fransa, Almanya, Japonya, Meksika, Hollanda, İngiltere, İrlanda ve ABD’de bulunan muhasebe örgütlerinin aralarında imzaladıkları bir anlaşma sonucunda 1973 yılında kurulmuştur (www.iasb.org.uk).

Nisan 2001 tarihinde yürürlüğe giren kararla IASC, IASB’ye dönüşmüştür. IASC’nin kuruluşu sırasında ortaya konduğu gibi 1992’de onaylanan iki amacı, IASB tarafından genişletilmiş olup bu amaçlar kısaca şöyledir (Ulsan, 2005:13-14);

- Dünyadaki sermaye piyasaları katılımcılarına yardım etmek ve diğer kullanıcıların ekonomik kararlar almalarını sağlamak için şeffaf, kaliteli muhasebe standartları geliştirmek,
- Bu standartların kullanılmasını teşvik etmek,
- Yüksek kaliteli sonuçlar elde etmek için, ulusal muhasebe standartları ve Uluslararası muhasebe standartlarının uyumunu sağlamak.

IASB kendi standartlarını IFRS diye bilinen bildiri serisinde yayınlamaktadır. Aynı zamanda, IASB, IASC tarafından yayınlanan standartları da kabul etmektedir. Bu bildiriler, IAS olarak adlandırılmaktadır. IASC kuruluşundan günümüze kadar dünya çapında kabul gören IAS’leri belirleme çalışmaları ile meşgul olmuştur. IASB’ye dönüşümden önce IASC, 41 IAS belirleyip yayınlamıştır. Yayınlanan 41 IAS’dan her biri ciddi bir revizyona tabi tutulmuştur. Revizyon işlemlerinden sonra, yürürlükte bulunan IAS sayısı 34’dür. Aynı zamanda bu güne kadar çıkarılmış çok sayıda taslak halinde standart bulunmaktadır (Ulsan, 2005:14).

3.2.1 Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

İşletme birleşmeleri ile ilgili olarak kamu çıkarlarının korunması bakımından, ilgili yasal alt yapıların oluşturulması kapsamında muhasebe alt yapısının oluşturulması bir zorunluluk olarak ortaya çıkmıştır. Bu konuda IASC 1993 yılında IAS 22’de “Şirket Birleşmeleri” standardını yayımlamış ve yürürlüğe koymuştur. Standart, işletme birleşme türlerini ve bu birleşmelerin muhasebeleştirilmesinde uygulanabilecek yöntemleri düzenlemiştir.

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (International Accounting Standards Board-IASB), IAS 22 numaralı işletme birleşmeleri başlıklı standardı yürürlükten kaldıran IFRS 3 nolu standardı 2004’den itibaren yürürlüğe koymuştur.

Yeni standartta yapılan değişiklikler ile (Arıkan, 2004:64);

- İşletme birleşmelerinde kullanılacak tek bir muhasebe yöntemi belirlenmiş (Satın alma yöntemi),
- Birleşme sırasında oluşan şerefiye ve iktisap edilen diğer maddi olmayan duran varlıkların muhasebeleştirilmesi konuları ele alınmış,
- Birleşme sırasında ele geçirilen öz kaynakların makul değerlerinin iktisap maliyetini aşan kısmının ne şekilde muhasebeleştirilmesi gerektiği açıklanmış,
- İktisap edilen işletmenin yeniden yapılanma maliyetlerinin ne şekilde muhasebeleştirilmesi gerektiği ele alınmış,
- Şarta bağlı yükümlülüklerin muhasebeleştirilme yöntemi değiştirilmiş,
- İktisap maliyetinin tanımlanabilir varlık ve borçlara tek bir yöntemle dağıtılacağı hükme bağlanmıştır.

IFRS 3 ile yapılan bu değişikliklerde belirtilen, makul değer kavramı 17 farklı standartta aynı şekilde tanımlanmıştır. Makul değer; bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir varlığın el

değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesine esas teşkil edecek olan tutardır (Kahraman, 2006:64).

Yukarıda sayılan yenilikler yanında IFRS 3'ün uygulanamayacağı bazı birleşme türleri vardır.

IFRS 3 No'lu standart şu birleşme türlerine uygulanmaz (Karapınar, 2006:69);

- a) İş ortaklıklarının oluşturulması şeklindeki birleşmeler
- b) Aynı gruba dahil işletmelerin birleştirilmesi
- c) Bir veya daha fazla ortak varlığı içeren işletme birleşmeleri
- d) Ortaklık hakkın elde edilmeden sadece bir anlaşma ile işletmelerin tek bir raporlama birimi haline gelmesine yol açan birleşmeler

3.2.1.1 Muhasebeleştirme Yöntemi

IFRS 3 işletme birleşmelerinin; satın alma yöntemi uygulanarak mali tablolara yansıtılmasını öngörmektedir. Bu kapsamda iktisap edenin, iktisap etme (birleşme) tarihinde iktisap edinilenin tanımlanabilir varlıklarını, yükümlülüklerini ve koşullu yükümlülüklerini gerçeğe uygun değerleri üzerinden muhasebeleştirip ve aynı zamanda sonraki dönemlerde amortisman yöntemiyle itfa edilmek yerine, değer düşüklüğüne tabi tutulan şerefiyenin de finansal tablolara yansıtılması öngörülmektedir (IFRS 3, 2004:1).

Hemen hemen tüm işletme birleşmelerinde işletmelerden biri diğerinin üzerinde kontrol sağlar. Kontrol sağlayan taraf iktisap eden, kontrol edilen taraf ise iktisap edilen taraf olarak nitelendirilir (Arıkan, 2004: 67).

Satın alma yöntemi; birleşme işlemine iktisap eden tarafın gözüyle bakar. İktisap eden taraf, karşı tarafın özkaynaklarını (net varlıklarını) satın alır ve iktisap ettiği varlıkları ve yükümlülükleri konsolide tablolarda gösterir (Arıkan, 2004:67).

3.2.1.1.1 Birleşmenin Tanımı

Birleşmelerin tanımı konusunda IFRS 3’ deki tanım şöyledir; “işletme birleşmeleri, farklı işletmelerin tek bir finansal raporlama birimi haline gelmesi”, bu tanım TTTK’daki tanımları da (451-452 md. devir ve birleşme tanımları) kapsamaktadır. Çünkü, TTK’da tanımlanan işlemler sonucunda farklı işlemler tek bir finansal raporlama birimi haline gelmektedir. Ancak, söz konusu standart bu tanımlardan daha geniş işlemleri içermektedir. Anılan tanım uyarınca, bir veya birden fazla işletmenin aktif ve pasiflerinin % 100’ünün iktisap edilmesinin yanı sıra, bir veya birden fazla işletmenin kontrolünün ele geçirilmesi sonucunu doğuran tüm iktisaplar da işletme birleşmesi kapsamındadır (Arıkan, 2004: 65).

3.2.1.1.2 İktisap Edenin Belirlenmesi

Tüm işletme birleşmelerinde satın alma yönteminin uygulanması zorunlu olduğu için iktisap eden işletmenin belirlenmesi gerekir.

Temel olarak, birleşen işletmelerden birinin, diğerlerinin (diğerinin) oy haklarının %50’sinden fazlasına sahip olması, aksi belirtilmediği sürece kontrolün varlığını gösterir. Ancak; bazı durumlarda, oy hakkının %50’den az olması halinde bile kontrol söz konusu olabilir (Karapınar; 2006: 70).

Kontrol, bir teşebbüs veya işletmenin finansal veya faaliyet politikalarını o teşebbüsün veya işletmenin faaliyetlerinden fayda sağlayabilecek şekilde yönetme gücünü elinde bulundurmaktır. İşletmelerden biri, diğerinin oy hakkının yarısından fazlasına sahip olmasa dahi, işletme birleşmesi sonucunda, aşağıdakilere sahip olması durumunda, kontrolü elinde tutan taraf olarak kabul edilir (IFRS 3, md.19):

- (a) Diğer yatırımcılarla yapılan anlaşmaya göre, diğer işletmenin oy haklarının (%50’sinden fazlasını) yarısından fazlasını kullanma gücü,
- (b) Bir anlaşma veya statü ile diğer işletmenin finansal ve faaliyet politikalarını yönlendirme gücünü elde etme,
- (c) Diğer işletmenin yönetim kurulu üyelerinin veya eşdeğeri başka bir kurul üyelerinin çoğunluğunu atama ya da görevden alma gücü,

- (d) Diğer işletmenin yönetim kurulu toplantılarında veya eşdeğeri başka bir kurul toplantılarında oy çoğunluğunu belirleme gücü.

İşletme birleşmesi, yeni bir işletmenin kurularak birleşen işletme ortaklarına ihraç ettiği hisse senetlerinin verilmesi yoluyla gerçekleştirilmişse, bu durumda birleşen işletmelerden biri iktisap eden olarak belirlenmelidir (Arıkan, 2004: 68).

3.2.1.1.3 İktisap Tarihinin Belirlenmesi

İktisap tarihi, iktisap edilen işletme üzerinde etkin olarak kontrolün ele geçirildiği tarihtir. Kontrol tek bir değişim işlemi ile elde ediliyorsa işlem tarihi birleşme tarihi ile aynıdır. Ancak, işletme birleşmesi birden fazla değişim işleminden oluşabilir. Örneğin; işletme birleşmesi kademeli olarak birbirini izleyen hisse alımları ile olabilir. Böyle bir durumda, işlem tarihi her bir değişim işleminin tarihidir (yani her işlem tarihinde oluşan iştirakin iktisap eden işletmenin finansal tablolarına yansıtıldığı tarihtir) oysa birleşme tarihi iktisap eden işletmenin kontrolü ele geçirdiği tarihtir (IFRS 3, md. 25).

İktisap eden, genellikle iktisap edilenin kontrolünü, bedeli transfer ettiği, iktisap edilenin varlık ve kaynaklarına sahip olduğu tarih olan kapanış tarihinde eline geçirir. Bazı durumlarda, iktisap tarihi, işletme birleşmesi kapanış tarihinden veya birleşmenin kanunen sonuçlandığı tarihten önce de olabilir. Önemli olan, kontrolün sağlandığı tarihtir. Örneğin, bir bedel transfer edilmemiş de olsa, anlaşma gereği diğer işletmenin kontrolü elde edilebilir (Karapınar, 2006: 71).

3.2.1.1.4. İktisap Maliyeti

İktisap, maliyet bedeli üzerinden muhasebeleştirilir. İktisap maliyeti; iktisap eden tarafından ihraç edilen hisse senetleri, elden çıkarılan varlıklar ve üstlenilen yükümlülüklerin makul değerleri ile doğrudan birleşme için katlanılan giderlerdir (Arıkan, 2004:68).

İşletme birleşmesinin maliyeti işletme birleşmesiyle doğrudan bağlantılı maliyetleri içerir. Örneğin, muhasebecilere, hukuk danışmanlarına, değerlendirme

çalışması yapanlara ve diğer danışmanlara birleşmenin gerçekleşmesi için profesyonel anlamda ödenen ücretleri içerir. Birleşme için oluşturulmuş olan departmanının devamlılığını sağlamak için yapılan masrafları da içeren genel yönetim giderleri ve doğrudan birleşme ile ilişkilendirilemeyen diğer giderler, işletme birleşmesi maliyetine eklenmez ve oluştuğu anda gider olarak muhasebeleştirir (IFRS 3, md.29).

İşletme birleşmesi birden fazla değişim işleminden oluşuyorsa, birleşme maliyeti; her bir değişim için işlem maliyetlerinin toplamıdır (IFRS 3 , md.25).

İktisap eden işletme, iktisap edilen işletmenin kontrolüne karşılık takas ettiği elden çıkarılan varlıklar ve üstlenilen yükümlülükler işlem tarihindeki gerçeğe uygun değerleriyle ölçülür. Bu nedenle; işletme birleşme maliyetinin tamamı yada bir kısmının ödenmesi ertelenmişse, ertelenen kısım işlem tarihindeki değerine, ödeme anında olması muhtemel prim ve indirimler dikkate alınarak iskonto edilir (IFRS 3, md.26).

Birleşme dolayısıyla gelecekte ortaya çıkacağı beklenen zarar ve diğer giderler işletme birleşmesi maliyetine dahil edilmez. Birleşme dolayısıyla gelecekte ortaya çıkacağı beklenen zarar ve diğer giderler; iktisap eden işletmenin, iktisap edilen işletmenin kontrolünü elde etmek için üstlendiği yükümlülükler değildir ve bu yüzden birleşme maliyetine dahil edilemez (IFRS 3, md. 28).

3.2.1.1.5 Gerçeğe Uygun Değer

Gerçeğe uygun değer konusundaki en iyi gösterge, gerçekleşen işlemlerdir. Bu bakımdan, iktisap edilen işletme için katlanılan fedakarlıkların parasal tutarı aksi ispatlanmadığı sürece gerçeğe uygun değeri ifade eder ve muhasebeleştirmede bu tutar esas alınır (Karapınar, 2006: 72).

İşlem tarihinde, borsada işlem gören özkaynağa dayalı araçların ilan edilmiş fiyatı o aracın gerçeğe uygun değerini gösteren en önemli delildir ve istisnai durumlar hariç olmak üzere kullanılmalıdır. İktisap eden işletmenin, işlem tarihindeki borsa fiyatının güvenilir gerçeğe uygun değer göstergesi olmadığı istisnai durumlarda diğer kanıt ve değerlendirme yöntemleri kullanılabilir (IFRS 3, md. 27).

Aşamalı birleşmelerde, her bir değişim işlemi, iktisap eden tarafından ayrı olarak değerlendirilir. Her bir aşamada işlemin maliyeti ve gerçeğe uygun değer bilgisi karşılaştırılarak bu işlemlere ilişkin şerefiye tutarları belirlenir. Böylece şerefiye, değişik tarihlerde yapılan iktisaplarda doğan şerefiyelerin kümülatif toplamı olur (Karapınar, 2006:73).

3.2.1.1.6 İktisap Maliyetinin İktisap Edilen Varlıklar ve Yükümlülüklerle Dağıtılması

İktisap eden işletme, birleşme maliyetini, birleşme tarihinde iktisap edilen işletmenin, satılmak üzere elde tutulan cari olmayan (duran) varlıkları haricinde, tanımlanabilir varlıkları, yükümlülükleri ve koşullu yükümlülüklerine gerçeğe uygun değerleri üzerinden,

(a) Maddi olmayanlar hariç, diğer varlıklar için, gelecekte iktisap edene herhangi bir ekonomik fayda sağlama ihtimalinin mevcut olması ve gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi,

(b) Koşullu yükümlülükler hariç yükümlülükler için iktisap edenden herhangi bir ekonomik fayda çıkışı olması ihtimalinin mevcut olması ve gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi,

(c) Maddi olmayan varlıklar ve koşullu yükümlülükler için gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi, hükümlerine uygun olarak dağıtır (IFRS 3, md.37). Satılmak üzere elde tutulan cari olmayan (duran) varlıklar ve durdurulan faaliyetler ise gerçeğe uygun değerlerinden, satışları için yapılması gereken giderlerin düşülmesi suretiyle dikkate alınır. Birleşme maliyeti ile iktisap eden işletmenin; tanımlanabilir varlıklar, yükümlülükler ve koşullu yükümlülüklerin net gerçeğe uygun değerindeki payı arasındaki herhangi bir fark şerefiye hükümlerine göre muhasebeleştirilir (IFRS 3, md.36).

3.2.1.1.6.1 İktisap Edilen İşletmenin Tanımlanabilir Varlık ve Yükümlülükleri

Yukarıda sayılan şartlara uygun olarak iktisap eden işletmenin birleşme tarihinde; iktisap maliyetini, iktisap edilen işletmenin tanımlanabilir ve sadece mevcut olan varlık, yükümlülük ve koşullu yükümlülüklerine ayrı ayrı dağıtarak finansal tablolarına yansıtması gerekir (IFRS 3, md.41).

İşletme birleşmesi ile iktisap eden işletmenin örneğin personele veya tedarikçilere yapılacak türden sözleşmeye dayanan ödeme yükümlülüğü işletme birleşmesinin kesin olmasına kadar koşullu yükümlülük iken, işletme birleşmesinin kesin hale gelmesi ile mevcut bir yükümlülük halini almaktadır. IFRS 37’ye uygun olarak sözleşmeye dayanan yükümlülük işletme birleşmesinin muhtemel hale gelmesi ile gerçeğe uygun değerinin güvenilir şekilde ölçülebilmesi koşuluyla yükümlülük olarak muhasebeleştirilir. Bu yüzden, işletme birleşmeleri olduğunda, iktisap edilen işletmenin bu yükümlülüğü, iktisap eden işletme tarafından işletme birleşmeleri maliyetinin dağılımının parçası olarak muhasebeleştirilir (IFRS 3, md.42).

3.2.1.1.6.2 İktisap Edilen İşletmenin Maddi Olmayan Duran Varlıkları

İktisap edilen işletmenin maddi olmayan duran varlıklarının birleşme tarihinde ayrı olarak muhasebeleştirilebilmesi için, bu varlıkların “IFRS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar” Standardında belirtilen maddi olmayan varlık tanımına girmesi ve gerçeğe uygun değerinin güvenilir olarak tespit edilmesi gerekmektedir. Bu demektir ki, iktisap eden işletme, iktisap edilen işletmenin devam etmekte olan bir araştırma ve geliştirme projesi eğer, maddi olmayan varlığa göre tanımlanabiliyorsa ve gerçeğe uygun değeri güvenilir şekilde tespit edilebiliyorsa bu proje, şerefiyeden ayrı olarak maddi olmayan varlık sınıflaması ile finansal tablolarına yansıtılır (IFRS 3, md.45).

IFRS 38’e göre; bir varlık, maddi olmayan varlık anlamındaki kayıtlara alma hükümlerine göre, yalnız aşağıdaki koşulları sağlıyorsa maddi olmayan varlık olur:

(a) Maddi olmayan varlığın ayrı olarak raporlanması için bu varlıkların işletmeden ayrıştırılabilir veya bölünebilir olması ve tek başına veya ilgili bir sözleşmeyle, varlıkla veya yükümlülükle beraber satılması, transfer edilmesi, lisanslanması, kiraya verilebilmesi, takas edilebilmesi; veya

(b) Varlıklardan doğan hakların işletmeden veya diğer hak ve yükümlülüklerden transfer edilebilmesine veya ayrıştırılabilir olmasına bakmaksızın bir sözleşmeye dayalı veya diğer yasal haklara bağlı olması.

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun maddi olmayan duran varlıklarla ilgili olarak, bu düzenlemeleri yapmaya iten nedenlerden biri; bir çok işletmede, maddi olmayan duran varlıkların payının gittikçe arttığını, ancak birleşme işlemelerinde bunların büyük bir bölümünün şerefiyenin bir parçası olarak kayıtlara alındığını göz önünde bulundurarak, bu varlıkların şerefiyeden ayrı olarak muhasebeleştirilmesi halinde mali tabloların daha bilgilendirici olacağı sonucuna ulaşılmıştır (Arıkan, 2004:77).

3.2.1.1.6.3 İktisap Edilen İşletmenin Şarta Bağlı Yükümlülükleri

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu, şarta bağlı yükümlülüklerin mevcudiyetinin iktisabın fiyatını indirdiğini, bu nedenle, iktisap maliyetinin dağıtılmasında ayrı bir kalem olarak ele alınmasıyla mali tabloların ilgililere daha çok bilgi aktarabileceğini öngörmüştür. Bu nedenle, 3 numaralı standart makul değeri güvenilir bir şekilde ölçülebilen şarta bağlı yükümlülüklerin, iktisap maliyetinin dağıtılmasında ayrı bir kalem olarak ele alınmasını ve bunun sonucunda da konsolide bilançoda yer almasını hükme bağlamıştır (Arıkan, 2004: 82).

Eğer, şarta bağlı yükümlülükler gerçeğe uygun güvenilir bir şekilde ölçülemiyorsa, söz konusu yükümlülüklerin değeri şerefiyenin değerini etkileyecektir (IFRS 3, md.47).

Yeniden yapılandırma karşılıkları, işletmelerin faaliyetlerinin tamamının veya bir kısmının sona ermesine ilişkin olarak, işten çıkarılacak personele ödenecek tazminatlar gibi yükümlülükleri içermektedir. Yeniden yapılandırma karşılıklarının mali tablolara alınabilmesi için gerekli koşullar; Karşılıklar, Şarta Bağlı

Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar başlıklı 37 numaralı standartta yer almaktadır. Söz konusu standart uyarınca yeniden yapılandırmaya ilişkin yükümlülük, yalnızca işletmenin yeniden yapılanma için resmi bir plana sahip olması ve planın detaylarını kamuya duyurmak veya planı uygulamaya başlamak yoluyla yeniden yapılanmanın gerçekleşeceğine ilişkin somut bir beklenti yaratmasıyla mali tablolara alınabilmektedir (Arıkan, 2004:81).

İktisap edilen işletmenin yeniden yapılandırma planının yerine getirilmesi işletme birleşmeleri öncesinde değilse ve işletme birleşmeleri koşuluna bağlandıysa, bu yeniden yapılandırma planı iktisap edilen işletmenin mevcut yükümlülüğü değildir. İşletme birleşmeleri öncesine denk gelen yeniden yapılandırma planı iktisap edilen işletmenin koşullu yükümlülüğü de değildir. Ayrıca; iktisap eden işletmenin, birleşmeden hemen önceki bir koşullu yükümlülüğü de değildir, çünkü geçmişte olan bir olaydan kaynaklanan olası bir yükümlülük olmayıp varlığı, iktisap edilen işletmenin tamamıyla kontrolü dışında ileride oluşması veya oluşmaması bir veya birden fazla belirsiz olaya bağlı olarak belirlenecektir. Bu yüzden, iktisap eden işletme bu ve benzer durumdaki yeniden yapılandırma planlarını işletme birleşme maliyetlerinin dağılımında dikkate almamalıdır (IFRS 3, md.43).

3.2.1.1.6.4 Şerefiye

Şerefiye, bir işletmenin satın alınması veya devir olunması halinde, iktisap eden firmanın, iktisap ettiği işletmedeki tüm mal varlıklarının toplam piyasa değerlerinin üzerinde bir ödemede bulunması halinde ortaya çıkan fazlalıktır. Bu fazladan ödenen tutar iktisap edilen işletmenin normalin üzerinde getiri sağlayan bir yapısı olduğu düşüncesinden kaynaklanır. Bu anlamda şerefiyenin varlığı ancak işletmenin tamamının varlığıyla bir anlam ifade etmektedir (Durlanık, 2000:49).

Şerefiye bir firma için bir çok olumlu faktörü bünyesinde bulundurur ve firmanın piyasa değerine ve gelir yaratma gücüne katkıda bulunur. Bu faktörlerden bir kısmı şöyle sıralanabilir (Durlanık, 2000:50);

- Güçlü bir yönetim kadrosu
- Güçlü bir pazarlama satış organizasyonu

- İyi bir kredibilite
- İyi bir meslek içi eğitim yapısı
- Vergi avantajları
- Diğer firmalarla iyi işbirliği
- Firma stratejileri ve taktikleri vb.

Şerefiyenin yapılan açıklamalar ışığında işletmeler için bu denli önemli olması, hesaplama şekli ve hesaplama işlemlerinde şerefiye değerini nelerin etkileyeceği gibi hususlar muhasebe standartlarında daha belirgin hale getirilmeye çalışılmaktadır. Örneğin, şarta bağlı yükümlülüklerin şerefiye hesabına dahil olarak mı ayrı olarak mı muhasebeleştirileceği gibi. Bu bağlamda, Uluslararası finansal raporlama standartları (IFRS) şerefiye için aşağıdaki açıklamaları yapmıştır.

Şerefiye; birleşme maliyetinin, iktisap edilen işletmenin tanımlanabilir varlık, yükümlülük ve koşullu yükümlülüklerinin muhasebeleştirilmesinden sonra kalan kısmıdır.

Şerefiye birleşme tarihinde (IFRS 3, md.51) ;

- (a) Bir varlık olarak muhasebeleştirmeli ve,
- (b) İktisap eden işletme; başlangıçta şerefiyeyi, birleşme maliyetinin, tanımlanabilir varlıkların, yükümlülüklerin ve koşullu yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerini aşan kısmı olan, maliyeti ile ölçmelidir.

İşletme birleşmesi sırasında elde edilen şerefiye, iktisap eden işletmenin tek başına tanımlanabilir ve ayrı ayrı muhasebeleştirilir olmayan varlıklardan gelecekte ekonomik fayda elde etme beklentisi ile yaptığı ödemeyi temsil eder.

IFRS 3, şerefiyenin amortismanına tabii tutulmak yerine yıllık olarak değer düşüklüğü oluşup oluşmadığı açısından teste tabi tutulması ve varsa değer düşüklüğü karşılığı ayrılması gerektiğini hükme bağlamıştır.

Örnek: İktisapların muhasebeleştirilmesinde, A işletmesi B işletmesini satın almıştır. Satın alma öncesi bilançolar şöyledir;

	A İşletmesi	B İşletmesi	B İşletmesi
	Defter değeri	Defter değeri	Makul değeri
Varlıklar			
Kasa	6.000	5.000	5.000
Alacaklar	18.000	15.000	14.000
Stoklar	20.000	20.000	25.000
Arsa ve Arazi	8.000	5.000	30.000
Makine ve T.	30.000	25.000	55.000
Toplam Var.	82.000	70.000	129.000
Borçlar			
Satıcılar	8.000	6.000	10.000
Borç Senetleri	17.000	15.000	16.000
Diğer Borçlar	6.000	4.000	10.000
Toplam Borç	31.000	25.000	36.000
Özkaynaklar			
Ödenmiş Ser.	30.000	25.000	
Yedekler	21.000	20.000	
Toplam Özkay.	51.000	45.000	

A, B'nin hisse senetlerinin %90'ını satın almak için 27.000 adet 1 YTL nominal değerinde hisse senedi ihraç etmiştir. Hisse senedinin piyasa değeri 3YTL'dir. A'nın birleşmeye ilişkin doğrudan gideri, B işletmesinin varlık ve yükümlülüklerini belirleyen bilirkişiye ödenen 5.000 TYL tutarında ücrettir.

* B'nin her bir hissesi tek oy hakkına sahiptir.

* İşletmede oy hakkı imtiyazı bulunmamaktadır.

İktisap Edenin Belirlenmesi; İktisap eden taraf, diğer tarafın kontrolünü ele geçiren taraf olduğundan birleşme sonrasında B işletmesinin oy hakkının %90'ını ele geçiren A işletmesi iktisap eden taraftır.

İktisap Maliyeti; A'nın ihraç ettiği hisse senetlerinin piyasa değeri ile doğrudan birleşme için katlanılan giderlerin toplamı.

$27.000 \text{ adet} \times 3.000 \text{ YTL} = 81.000 \text{ YTL} + 5.000 \text{ YTL} = 86.000 \text{ YTL}$ toplam maliyet. A işletmesinin iktisap işlemi şöyledir ;

BAĞLI ORTAKLIKLAR	86.000
KASA	5.000
ÖDENMİŞ SERMAYE	27.000
EMİSYON PRİMİ	54.000
(Hisse Snt. İhraç Pri.)	

İktisap tarihi itibarıyla iktisap maliyetinin, iktisap edilen işletmenin tanımlanabilir varlık ve borçlarına dağıtılması; İktisap edilen işletmenin varlık ve borçları mali tablolara makul değerleri üzerinden alınır.

B işletmesinin Net Varlıklarının Makul değeri 93.000 YTL – Özkaynakların Defter Değeri 45.000 YTL = Makul ile Defter Değeri Farkı = 48.000 YTL

Varlıklar	Makul Değer (YTL)	Defter Değeri YTL	Fark (YTL)
Kasa	5.000	5.000	
Alacaklar	14.000	15.000	(1.000)
Stoklar	25.000	20.000	5.000
Arsa ve Arazi	30.000	5.000	25.000
Makine ve Tec.	55.000	25.000	30.000
Borçlar			
Satıcılar	10.000	6.000	(4.000)
Borç Senetleri	16.000	15.000	(1.000)
Diğer Borçlar	10.000	4.000	(6.000)
Tanımlanabilir varlık ve borçlara dağıtılan maliyet – Defter değeri farkı			48.000

Şerefiye, iktisap edilen işletmenin varlık ve borçları makul değerleri üzerinden mali tablolara alındığında bilirkişiye ödenen ücretten kaynaklanan 2.300 YTL değerinde bir farklılık (fazlalık) olduğu görülür. Varlık ve borçların makul değerleri ile dağıtımından sonra muhasebe kayıtlarında bağlı ortaklıkların 2.300 YTL’lik kısmına karşılık gelen fazlalık tutar, yevmiye maddesinin borç kısmında yer alan şerefiye tutarıdır.

$$81.000 + 5.000 = 86.000 \text{ YTL (B işletmesinin \% 90'ı için katlanılan tutar)}$$

$$93.000 \times \%90 = 83.700 \text{ YTL (B işletmesinin \% 90'ının makul değeri)}$$

$$\underline{2.300 \text{ YTL (B işletmesi için şerefiye tutarı)}}$$

A İşletmesi yapılan bu dağıtıma göre, konsolide mali tabloların hazırlanması için B işletmesinin özsermaye hesapları ile bağlı ortaklıklar hesabını elimine etmesi gerekmektedir. Aksi halde mükerrer muhasebe kayıtları yapılmış olunacaktır. İktisap edilen işletmenin makul değerinin üzerinden kalan kısım 2.300 YTL pozitif şerefiye olarak kayıtlara alınmıştır.

Konsolide tablo için yapılan kayıtlar;

ÖDENMİŞ SERMAYE – B	25.000
YEDEKLER – B	20.000
STOKLAR	5.000
ARSA ve ARAZİLER	25.000
MAKİNE ve TECHİZATLAR	30.000
ŞEREFİYE	2.300
ALACAKLAR	1.000
SATICILAR	4.000
BORÇ SENETLERİ	1.000
DİĞER BORÇLAR	6.000
BAĞLI ORTAKLIK – B	86.000
ANA ORTAKLIK DIŞI PAY	9.300
(129.000-36.000=93.000x%10=9.300)	

Birleşme sonrası konsolide bilanço şöyledir;

			Konsolidasyon İşlemleri		
Varlıklar	A İşletmesi	B İşletmesi	Borçlu Hs.	Alacaklı Hs.	Konsolide Tutar
Kasa	1.000	5.000			6000
Alacaklar	18.000	15.000		1.000	32.000
Stoklar	20.000	20.000	5.000		45.000
Arsa ve Ar.	8.000	5.000	25.000		38.000
Makine ve T	30.000	25.000	30.000		85.000
Bağlı Ort.	86.000			86.000	
Şerefiye			2.300		2.300
AKTİF TOP.	163.000	70.000			208.300

Borçlar					
Satıcılar	8.000	6.000		4.000	18.000
Borç Snt.	17.000	15.000		1.000	33.000
Diğer Borç	6.000	4.000		6.000	16.000
Top. Borç	31.000	25.000			67.000
Özkaynaklar					
Ödenmiş S.	57.000	25.000	25.000		57.000
Emisyon P.	54.000				54.000
Yedekler	21.000	20.000	20.000		21.000
Ana Ort D.P				9.300	9.300
Top. Özkay.	132.000	45.000	-	-	141.300
			107.3	107.3	
PASİF TOP.					208.300

3.2.1.2 Taslak IFRS 3 ve Yürürlükteki IFRS 3 Arasındaki Farklılıklar

Muhasebe standartları ile ilgili çalışmalar sürekli yenilenmekte işletmelerle ilgisi olan tarafların daha iyi bilgilenmesi, muhasebe kayıt sisteminin daha doğru bilgiler yansıtması ve ödenen vergilerin daha adil olması, işletmelerin kayıt sistemleri arasında birlik sağlanması gibi nedenlerle daha iyiye ulaşma yönünde çalışmalar yapılmaktadır. Yürürlükte bulunan IFRS 3 nolu standart içinde gelecekte uygulanması muhtemel olan bazı taslak çalışmalar mevcuttur. Bu bağlamda anılan taslak IFRS 3 ile yürürlükteki IFRS 3 arasındaki farklılıklara değinmek yerinde bir çalışma olacaktır. Değişiklikler (Karapınar, 2006:69-76);

Birleşmelerin tanımı; yürürlükteki standart işletmeyi yatırımcılarına getiri sağlamak , katılımcılarına doğrudan veya oransal olarak kar payı, düşük maliyet veya diğer ekonomik faydaları sağlamak amacıyla yönetebilen faaliyet ve varlıkların entegre bir bütünü olarak tanımlamaktadır.

Taslak IFRS 3 ise tanımı değiştirmiş ve işletme birleşmesini, iktisap eden işletmenin diğer bir veya birden fazla işletmenin kontrolünü elde etmesine neden olan bir işlem veya bir olay olarak tanımlamıştır. Kontrolü sağlayan işlemler, çok çeşitli

olabilir. Bir bedelin transferi bile gerçekleşmeden birleşme yapılabilir. Bu tanımda, eski tanımdaki varlık kavramının dışına çıkmıştır.

İktisap Eden; İktisap edenin belirlenmesine yönelik yukarıda gerekli bilgiler verilmiştir. Taslak IFRS 3’de ayrıca,

- Birleşen işletmelerden birinin gerçeğe uygun değeri, diğer birleşen işletme veya işletmelerden oldukça büyükse, bu işletme, iktisap eden işletme olabilir.
- İktisap edenin belirlenmesinde, birleşmeyi başlatan işletmeler ve birleşen işletmelerin birinin varlıklarının, gelirlerinin veya kar/zararlarının diğerininkinden oldukça büyük olup olmadığı göz önüne alınır.

İktisap edenin belirlenmesi konusunda mevcut standart ile yürürlükteki standart arasında çok fazla bir değişiklik görülmemektedir.

İktisap Tarihi; İktisap tarihi konusunda yürürlükteki standart ile taslak arasında bir farklılık yoktur.

Gerçeğe Uygun Değer; Taslak standarda göre, birleşmenin aşamalı olarak gerçekleşmesi veya iktisap tarihi itibarıyla özkaynakların %100’ünden az bir paya sahip olursa bile iktisap edilen işletme gerçeğe uygun değerle değerlendirilir. Yürürlükteki standart ise; bir birleşmenin, birleşmenin birikmiş maliyetine dayalı bir değerlendirme ve raporlama öngörmektedir.

Belirlenebilir varlıkların gerçeğe uygun değeri; taslak standarda göre, iktisap edilen varlıklar ve yükümlülükler, iktisap tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirilir ve finansal tablolarda raporlanır.

Alış Giderleri; Yürürlükteki standart birleşmenin maliyetini esas almaktadır. İktisap maliyeti; iktisap eden tarafından ihraç edilen hisse senetleri, elden çıkarılan varlıklar ve üstlenilen yükümlülüklerin makul değerleri ile doğrudan birleşme için katlanılan giderlerdir (Arıkan, 2004:68).

Taslak standarda göre; doğrudan birleşmeyle ilgili giderler (danışmanlık, muhasebe giderleri gibi) iktisap edilen işletmenin varlıklarına veya katlanılan yükümlülüklerine dahil edilmez. Bu giderler, birleşme hesapları dışında tutulur ve diğer standartlara göre muhasebeleştirilir.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar; İktisap edilen işletmenin maddi olmayan duran varlıklarının birleşme tarihinde ayrı olarak muhasebeleştirilebilmesi için, bu

varlıkların “IFRS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar” Standardında belirtilen maddi olmayan varlık tanımına girmesi ve gerçeğe uygun değerinin güvenilir olarak tespit edilmesi gerekmektedir. Taslak standartta ise; maddi olmayan duran varlıklara ilişkin muhtemellik ve güvenilirlik ölçülerini kaldırmıştır.

Şerefiye, yürürlükteki standart ile taslak standart arasında şerefiye hesaplanması konusunda bazı farklılıklar vardır. Bunlar;

- Maliyet bedelinin değil, gerçeğe uygun değer esas alınması ve
- Şerefiyenin tüm işletme bazında hesaplanmasıdır.

Taslak standarda göre şerefiye, iktisap edilen işletmenin iktisap maliyeti ne olursa olsun, işletmenin gerçeğe uygun değeri esas alınarak hesaplanır.

Şerefiye, iktisap eden işletmenin ortaklık oranı dikkate alınarak değil, tüm işletme için hesaplanır. Bütün işletme bazında hesaplanan şerefiye, ana ortaklık ve azınlık payı olarak ayrılarak raporlanır.

3.2.2 Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Muhasebeleştirme

TMUDES (Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu) 1994 yılında faaliyete geçmiş ve bir kısım muhasebe standartları yayınlamıştır. Bu standartlar ve kurul, muhasebe konusunda hem globalleşmeye uyum sağlamak hem de yabancı sermayenin ülkeye yatırım yapmasını ve bu suretle Uluslararası finansal raporlama standartlarını uygulamak amacıyla bir kısım değişikliklere uğramıştır. Bu kapsamda, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 18.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanunla eklenen Ek-1'inci madde uyarınca kurulan ve idari ve mali özerkliği bulunan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu 07.03.2002 tarihinde ilk toplantısını yaparak faaliyete geçmiş olup, buna ilişkin kararı 14.04.2002 tarih ve 24726 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) tarafından yayımlanan standartlar şunlardır (www.tmsk.org.tr);

Konu	Resmi Gazate Tarih ve Sayısı
<u>Kavramsal Çerçeve</u>	16.01.2005 - 25702
<u>TMS 1 : Finansal Tabloların Sunuluşu</u>	16.01.2005 - 25702
<u>TMS 1 : Finansal Tabloların Sunuluşu (Değişiklik)</u>	12.04.2006 - 26137
<u>TMS 2 : Stoklar</u>	15.01.2005 - 25701
<u>TMS 2 : Stoklar (Değişiklik)</u>	11.04.2006 - 26136
<u>TMS 7 : Nakit Akış Tabloları</u>	18.01.2005 - 25704
<u>TMS 8 : Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar</u>	20.10.2005 - 25972
<u>TMS 10 : Bilanço Tarihinden Sonraki Olaylar</u>	20.10.2005 - 25972
<u>TMS 11 : İnşaat Sözleşmeleri</u>	26.10.2005 - 25978
<u>TMS 12 : Gelir Vergileri</u>	28.03.2006 - 26122
<u>TMS 14 : Bölümlere Göre Raporlama</u>	03.03.2006 - 26097
<u>TMS 16 : Maddi Duran Varlıklar</u>	31.12.2005 - 26040
<u>TMS 17 : Kiralama İşlemleri</u>	24.02.2006 - 26090
<u>TMS 18 : Hasılat</u>	09.12.2005 - 26018
<u>TMS 19 : Çalışanlara Sağlanan Faydalar</u>	30.03.2006 - 26124
<u>TMS 20 : Devlet Teşviklerinin Muhasebeleştirilmesi ve Devlet Yardımlarının Açıklanması</u>	01.11.2005 - 25983

<u>TMS 21 : Kur Değişiminin Etkileri</u>	31.12.2005 - 26040
<u>TMS 23 : Borçlanma Maliyetleri</u>	09.11.2005 - 25988
<u>TMS 24 : İlişkili Taraf Açıklamaları</u>	31.12.2005 - 26040
<u>TMS 26 : Emeklilik Fayda Planlarında Muhasebeleştirme ve Raporlama</u>	01.03.2006 - 26095
<u>TMS 27 : Konsolide ve Bireysel Finansal Tablolar</u>	17.12.2005 - 26026
<u>TMS 28 : İştiraklerdeki Yatırımlar</u>	27.12.2005 - 26036
<u>TMS 29 : Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama</u>	31.12.2005 - 26040
<u>TMS 30 : Bankalar ve Benzeri Finansal Kuruluşların Finansal Tablolarında Yapılacak Açıklamalar</u>	25.03.2006 - 26119
<u>TMS 31 : İş Ortaklıklarındaki Paylar</u>	31.12.2005 - 26040
<u>TMS 33 : Hisse Başına Kazanç</u>	28.03.2006 - 26122
<u>TMS 34 : Ara Dönem Finansal Raporlama</u>	02.02.2006 - 26068
<u>TMS 36 : Varlıklarda Değer Düşüklüğü</u>	18.03.2006 - 26112
<u>TMS 37 : Karşılıklar, Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar</u>	15.02.2006 - 26081
<u>TMS 38 : Maddi Olmayan Duran Varlıklar</u>	17.03.2006 - 26111
<u>TMS 40 : Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller</u>	17.03.2006 - 26111
<u>TMS 41 : Tarımsal Faaliyetler</u>	24.02.2006 - 26090

<u>TFRS 1 : Türkiye Finansal Raporlama Standartlarının İlk Uygulaması</u>	31.03.2006 - 26125
<u>TFRS 2 : Hisse Bazlı Ödemeler</u>	31.03.2006 - 26125
<u>TFRS 3 : İşletme Birleşmeleri</u>	31.03.2006 - 26125
<u>TFRS 4 : Sigorta Sözleşmeleri</u>	25.03.2006 - 26119
<u>TFRS 5 : Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler</u>	16.03.2006 - 26110
<u>TFRS 6 : Maden Kaynaklarının Araştırılması ve Değerlendirilmesi</u>	31.01.2006 - 26066

31.03.2006 tarih ve 26125 sayılı, yayımlanan TFRS 3 ve diğer standartlar ile birleşmelerin muhasebeleştirilmesi konusunda Uluslararası muhasebe standartları ile uyum sağlanmasına çalışılmıştır. Bundan böyle, İşletme birleşmeleri ile ilgili olarak TFRS 3 standardı kullanılacaktır. Yayımlanan standartlar arasında da çelişkiye düşülmemesi açısından uyum sağlanmıştır. Örneğin, TMS 27 Konsolide ve Bireysel Finansal Tablolar Standardında şöyle bir ibare bulunmaktadır “İşletme birleşmeleri sırasında ortaya çıkan şerefiye de dahil olmak üzere, işletme birleşmeleri ile ilgili muhasebeleştirme yöntemleri ve bunların konsolidasyon üzerindeki etkileri bu Standart kapsamında değildir.”

Birleşmeler konusunda yayımlanan bu TFRS 3 standardı, IFRS 3 standardının aynen tercüme edilmiş halidir. Dolayısıyla, Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında geçerli olan hükümler Türkiye Finansal Raporlama Standartları için de aynen geçerlidir.

3.3 ÖRNEK UYGULAMA

İşletme birleşmeleri üzerine hazırlanmış olan örnek uygulamaya ilişkin genel bilgiler aşağıdaki gibidir. Rakamlar Yeni Türk Lirasına uygun olarak düzeltilmiş bir şekilde verilecektir.

3.3.1 Genel Bilgiler

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. , Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş' yi devralma suretiyle iktisab etmiştir.

İktisab işlemi için; Sermaye Piyasası Kurulu, Rekabet Kurulu ve diğer kamu kuruluşlarının olumlu görüşleri alınmıştır. Ortaklıklara ilişkin tanıtıcı bilgiler Eklerde ayrıntılı olarak verilmiştir. Yapılan birleşme Türk Ticaret Kanunu 451-454 ve Kurumlar Vergisi Kanunu 37-39 'a uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Söz konusu şirketlerin birleşme gerekçeleri şöyle sıralanabilir (imkb.gov.tr);

- Pazardaki mevcut daralma ve yüksek maliyetlerin önüne geçebilmek için sinerji etkisinden yararlanmak,
- Verimliliği artırmak,
- İdari konularda daha etkin bir yönetime ulaşmak,
- Teknolojik gelişimlere daha hızlı uyum sağlamak,
- Kapasite kullanımı ve iş verimliliği hususlarında rekabetçi konuma gelmek,
- Pazarlama alanında daha etkin bir konuma gelmek.
- Öz sermaye verimliliğini artırarak, ortaklara daha fazla temettü sağlamak.

Bu kısımda sadece, Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin Türkiye'de de aynen kabul edilen Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (IFRS) göre muhasebeleştirilmesi yapılacaktır.

İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesi'nce tayin edilen bilirkişilerin rapor özetine göre şirketlerin özvarlık tespiti konusunda şu neticelere ulaşılmıştır;

1. Devir alacak Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin sermayesi 108.376.380 YTL, devir olunacak Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin sermayesi 127.500.000 YTL' dir.
2. Devir alacak Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin özvarlığı 342.047.072 YTL, devir olunacak Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin özvarlığı 137.242.792 YTL'dir.

İşletme birleşmelerinde kullanılacak olan birleşme oranı ve değiştirme oranı özkaynak yöntemine göre hesaplanmıştır;

a) Değiştirme Oranı, Birleşme Oranı ve Artırılacak Sermaye Tutarı

Devralan Şirketin Özvarlığı: A; Devrolan Şirketin Özvarlığı: B; Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi: C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D \%$$

$$\text{Birleşme oranı} = \frac{342.047.072}{342.047.072 + 137.242.792} = \% 71,3654$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 71,3654} = 151.861.263 \text{ YTL}$$

Birleşme Sonrası Devralan Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:

151.861.263 - 108.376.380 = 43.484.883 YTL olarak hesaplanır.

$$\text{Değişirme Oranı} = \frac{\text{Ar tan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{43.484.883}{127.500.000} = \% 34,1058$$

Özkaynak Metoduna Göre Şirketlerin Değişirme oranları şöyledir;

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme sonrası Sermaye
Kordsa A.Ş.	% 71,3654	108.376.380	108.376.380
Sakosa A.Ş.	% 28,6346	127.500.000	43.484.883
Toplam	% 100	235.876.380	151.861.263

b) Artırılması Gereken Sermaye Tutarının ve Değişirme Oranının hesaplanmasında bir başka yol ise;

Kordsa A.Ş.'nin sermayesi 1 YKR bedelli 10.837.638.000 adet hisse senedinden, Sakosa A.Ş.'nin sermayesi ise 1 YKR bedelli 12.750.000.000 adet hisse senedinden oluştuğu düşünülürse değişirme birimleri;

$$\text{Kord AŞ'nin 1 Adet hisse senedinin cari değeri} = \frac{\text{ÖZVARLIK}}{\text{ToplamHisseSenedi}} =$$

$$\Rightarrow \frac{34.204.707.200}{10.837.638.000} = 3,1561 \text{ YKR/ Adet}$$

$$\text{Sakosa AŞ.'nin 1 Adet hisse senedinin cari değeri} = \frac{\text{ÖZVARLIK}}{\text{ToplamHisseSenedi}} =$$

$$\Rightarrow \frac{13.724.279.200}{12.750.000.000} = 1,07641 \text{ YKR/Adet}$$

Değiştirme Birimi= Devrolan İşletmenin hisse senedinin cari değeri

Devralan ortaklığın hisse senedinin cari değeri

$$= \frac{1,07641}{3,1561} = 0,341058 \text{ YKR/Adet}$$

Bu sonuca göre, birleşen işletmelerden Sakosa AŞ'nin 1 YKR itibari değerli 1 adet hisse senedi, Kord A.Ş'nin 0,341058 YKR itibari değerli 1 adet hisse senedine eşit olduğu ortaya çıkmaktadır.

Diğer bir deyişle, % 34,1058 değiştirme oranına göre, 1 YTL itibari değerdeki 1 adet Sakosa hissesine 34,1058 YKR itibari değerde Kordsa hissesi olmak üzere Sakosa'nın ortaklarına 4.348.488.300 YKR itibari değerde ve adette Kordsa hissesi verilecektir.

Kordsa'nın 1 adet hissesine karşılık 2,932 adet hisse senedi verilecektir.
 $1/0,341058 = 2,932$ adet

Artırılması gereken sermaye tutarı;

= Değiştirme Birimi x Devrolan İşletmenin Nominal Sermayesi

$0,341058 \times 12.750.000.000 \text{ adet} = 43.484.883 \text{ YTL' dir.}$

3.3.2. Mali Tablolar

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. / KORDSA A.Ş. 30.06.2005

VARLIKLAR	
Dönen Varlıklar	171.179.945
Hazır Değerler	17.689.534
Men. Kıymetler (net)	----
Ticari Alacaklar (net)	71.666.055
Finansal Kiralama Alacakları (net)	----
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	3.029.755
Diğer Alacak (net)	2.864.970
Stoklar (net)	71.782.880
Satım Amaçlı Elde Tutulan Maddi Duran Varlıklar	2.804.000
Diğer Dön Varlıklar	1.342.751
Duran Varlıklar	514.331.093,9
Ticari Alacaklar	----
Finansal Varlıklar	29.875.540
Pozitif / Negatif Şerefiye (net)	42.570.007
Maddi Varlıklar (net)	247.880.316
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	218.042
Ertelenen Vergi Varlıkları	6.428.587
Diğer Duran Varlıklar	373.605
AKTİF TOPLAMI	498.526.042
KAYNAKLAR	
Kısa Vadeli Borçlar	96.206.824
Finansal Borçlar (net)	48.980.316
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	---
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	78.173
Ticari Borçlar (net)	36.727.771
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	3.411.693
Borç Karşılıkları	2.253.198
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.470.271
Diğer Borçlar (net)	2.285.402

Uzun Vadeli Borçlar	59.675.289
Finansal Borçlar (net)	30.059.874
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	165.129
Borç Karşılıkları	11.159.519
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	15.527.536
Devlet Teşvik ve Yardımları	2.052.189
Uzun Vadeli Yükümlülükler	317.332
Diğer Borçlar (net)	393.710
Ana Ortaklık Dışı Paylar	10.569.820
Özsermaye	332.074.109
Sermaye	108.376.380
Sermaye Yedekleri	213.213.531
Hisse Senetleri İhraç Primleri	57.736
Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	213.155.795
Kar Yedekleri	(10.607.204)
Yabancı Para Çevrim Farkları	(10.607.204)
Net Dönem Karı	15.265.155
Geçmiş Yıllar Karı	5.826.247
PASİF TOPLAMI	498.526.042

Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş
/ SAKOSA A.Ş 30.06.2005

VARLIKLAR	
Dönen Varlıklar	45.868.241
Hazır Değerler	4.173.122
Menkul Kıymetler (net)	533.061
Ticari Alacaklar (net)	20.775.327
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	1.699.606
Diğer Alacaklar (net)	8.532
Stoklar (net)	17.493.508
Diğer Dönen Varlıklar	1.185.085
Duran Varlıklar	136.247.160
Finansal Varlıklar	401.166
Bağlı Ortaklık	---
Maddi Varlıklar (net)	97.292.546
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	728.124
Ertelenen Vergi Varlıkları	37.584.403
Diğer Duran Varlıklar	240.921
AKTİF TOPLAMI	182.115.401
KAYNAKLAR	
Kısa Vadeli Borçlar	28.581.396
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	13.776.945
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	57.114
Ticari Borçlar (net)	12.040.129
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	1.237.316
Borç Karşılıkları	884.642
Diğer Borçlar (net)	585.250
Uzun Vadeli Borçlar	16.291.213
Finansal Borçlar (net)	15.705.298
Finansal Kiralama işlemlerinden Borçlar (net)	97.561

Borç Karşılıkları	488.354
Ert. Vergi Yük.	---
Dev. Teşvikleri	---
Uz. Vd. Yük	---
Diğer Borçlar	---
Ana Ortaklık Dışı Paylar	---
Özsermaye	137.242.792
Sermaye	124.677.650
Sermaye Yed.	---
Kar Yedekleri	10.150.358
Yasal Yedekler	692.027
Olağanüstü Yedekler	13.118.818
Yabancı Para Çevrim Farkları	(3.660.487)
Net Dönem Karı	17.337.838
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(14.923.054)
PASİF TOPLAMI	182.115.401

3.3.3 Birleşme İle İlgili Muhasebe İşlemleri

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin İMKB'de işlem gördüğü birleşme öncesi işlem gördüğü 11 kasım 2005 2.seans hisse senetleri kapanış fiyatları: Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.= 4.30 YTL

Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan imtiyazlar şöyledir;

* Kordsa'nın yalnız kâra katılma hakkı veren nâma yazılı 312 adet intifa senedi vardır.

* Sakosa A.Ş.'nin sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanıdığı herhangi bir imtiyaz yoktur. İntifa senedi Tahvil, vb. senet yoktur.

Kordsa A.Ş, birleşilen Sakosa A.Ş'nin ortaklarına verilmek üzere sermayesini 43.484.883 YTL artıracaktır. Hisse senetlerinin nominal değeri 1 YKR olarak hesaplanmıştır.

İktisap Eden; Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş

İktisap Maliyeti; Kordsa A.Ş'nin ihraç ettiği hisse senetlerinin piyasa değeri ile doğrudan birleşme için katlanılan giderler toplamı olduğuna göre; (doğrudan birleşme için katlanılan giderler, ek'ler kısmında yer alan birleşme dökümanlarında belirtilmediğinden dikkate alınmamıştır);

$$\Rightarrow 4.348.488.300 \text{ adet} \times 0.043 \text{ YKR} = 186.984.996,9 \text{ YTL piyasa değeri maliyet tutarındır.}$$

$$\Rightarrow \text{Kordsa A.Ş 43.484.883 YTL tutarında sermayesini artırdığına ve hisse senedi ihraç ettiğine göre,}$$

Artırılacak sermaye tutarı 43.484.883 ytl nominal bedelli hisse senedi ihraç edilecek bu senetlerin gerçek değeri $43.484.883 \times 4.3 = 186.984.996,7 \text{ ytl}$ Kordsa A.Ş 186.984.996,7 ytl karşılığında 137.242.792 ytl lik net belirlenebilir varlık almıştır.

$$\text{Dönen Varlıklar } 45.868.241 + \text{Dur Varlıklar } 136.247.160 = 182.115.401$$

$$\text{Kısa Vd Borç } (28.581.396) + \text{Uzun Vd. Borç } (16.291.213) = (44.872.609)$$

$$\text{NET BELİRLENEBİLİR VARLIKLAR} = 137.242.792$$

İktisap tarihi itibarıyla iktisap maliyetinin, iktisap edilen işletmenin tanımlanabilir varlık ve borçlarına dağıtılması; İktisap edilen işletmenin varlık ve borçları mali tablolara makul değerleri üzerinden alınır.

Sakosa A.Ş'nin makul değeri 137.242.792 YTL olup defter değeri ile makul değer arasında bir fark meydana gelmemiştir.

Şerefiye, İktisap edilen Sakosa A.Ş mali tablolara alındığında, makul değerden sonra fazla kalan tutar pozitif şerefiye olarak hesaplara alınır.

186.984.996,9YTL (Sakosa için piyasa fiyatlarına göre maliyet tutarı)
137.242.792 YTL(Sakosa'nın makul değeri)
49.742.204,9 YTL (Sakosa için şerefiye tutarı)

Kordsa A.Ş iktisap işlemini şöyle muhasebeleştirecektir;

<i>HAZIR DEĞERLER</i>	<i>4.173.122</i>
<i>MENKUL KIYMETLER</i>	<i>533.061</i>
<i>TİCARİ ALACAKLAR</i>	<i>20.775.327</i>
<i>İLİŞK. TARF. ALACAKLAR</i>	<i>1.699.606</i>
<i>DİĞER ALACAKLAR</i>	<i>8.532</i>
<i>SOKLAR</i>	<i>17.493.508</i>
<i>DİĞER DÖNEN VAR</i>	<i>1.185.085</i>
<i>FİNANSAL VARLIKLAR</i>	<i>401.166</i>
<i>MADDİ VARLIKLAR</i>	<i>97.292.546</i>
<i>MADDİ OLMY. VAR</i>	<i>728.124</i>
<i>ERT. VERGİ VAR.</i>	<i>37.584.403</i>
<i>DİĞER DURAN VAR.</i>	<i>240.921</i>
ŞEREFİYE	49.742.204,90
TOPLAM	231.857.606

<i>UZ. VAD. BOR. KISA VAD. KIS.</i>	<i>13.776.945</i>
<i>FİN. KİR. İŞL. BORÇ (KISA VD)</i>	<i>57.114</i>
<i>TİCARİ BORÇLAR</i>	<i>12.040.129</i>
<i>İLİŞK. TAR. BORÇLAR</i>	<i>1.237.316</i>
<i>BORÇ KARŞILIKLARI (kısa vd)</i>	<i>884.642</i>
<i>DİĞ. YÜKÜMLÜLÜKLER</i>	<i>585.250</i>
<i>FİNANSAL BORÇLAR</i>	<i>15.705.298</i>
<i>FİN. KİR. İŞL. BORÇ (UZUN VD)</i>	<i>97.561</i>
<i>BORÇ KARŞILIKLARI(uz vd)</i>	<i>488.354</i>
SERMAYE	43.484.883
EMİSYON PİRİMİ	130.934.972
<i>YASAL YEDEKLER</i>	<i>692.027</i>
<i>OLAĞANÜSTÜ YEDEK</i>	<i>13.118.818</i>
<i>YABANCI PARA ÇEV. FARKI</i>	<i>-3.660.487</i>
<i>DÖNEM KARI</i>	<i>17.337.838</i>
<i>GEÇ. YIL ZAR.</i>	<i>-14.923.054</i>
TOPLAM	231.857.606

Birleşme sonrası konsolide bilanço şöyledir;

VARLIKLAR	KORDSA	SAKOSA	Konsolide Tutar
Dönen Var.	171.179.945+ 45.868.241	45.868.241	217.048.186
Hazır Değ.	17.689.534+ 4.173.122	4.173.122	21.862.656
Men. Kıy	+ 533.061	533.061	533.061
Tic. Alacak	71.666.055 + 20.775.327	20.775.327	92.441.382
İlşk. Tar. Alac.	3.029.755 + 1.699.606	1.699.606	4.729.361
Diğ. Alacak	2.864.970 + 8.532	8.532	2.873.502
Stoklar	71.782.880 + 17.493.508	17.493.508	89.276.388
Sat. Amaç.Elde Tut. Maddi D.V	2.804.000		2.804.000
Diğer Dön V.	1.342.751 + 1.185.085	1.185.085	2.527.836
Duran Var.	377.088.301,9 + 136.247.160	136.247.160	513.335.461,9
Finansal Var.	29.875.540 + 401.166	401.166	30.276.706
Bağlı Ortaklık			
Şerefiye	42.570.007 + 49.742.204,9		92.312.211,9
Maddi Var.	247.880.316 + 97.292.546	97.292.546	345.172.862
Maddi Olm Var	218.042 + 728.124	728.124	946.166
Ert Ver. Varlığı	6.428.587 + 37.584.403	37.584.403	44.012.990
Diğer Dur. Var	373.605 + 240.921	240.921	614.526
AKTİF TOP.	548.268.246,9 + 182.115.401	182.115.401	730.383.648
KAYNAKLAR			
Kıs. Vd. Borç	96.206.824 + 28.581.396	28.581.396	124.788.220
Finansal Borç	48.980.316		48.980.316
Uz Vd Brçlrın Kısa Vd Kıs.ları	+ 13.776.945	13.776.945	13.776.945
Fin Kir. Borç	78.173+ 57.114	57.114	135.287
Tic. Borçlar	36.727.771 + 12.040.129	12.040.129	48.767.900
İlşk. Tar. Borç	3.411.693 + 1.237.316	1.237.316	4.649.009
Borç Krş.	2.253.198 + 884.642	884.642	3.137.840
Kıs. Vd. Yük.	2.470.271		2.470.271
Diğ. Borçlar	2.285.402 + 585.250	585.250	2.870.652
Uzn. Vd. Borç	59.675.289 + 16.291.213	16.291.213	75.966.502
Fin Borçlar	30.059.874 + 15.705.298	15.705.298	45.765.172
Fin Kir. Borç	165.129 + 97.561	97.561	262.690
Borç Krş.	11.159.519 + 488.354	488.354	11.647.873
Ert. Vergi Yük.	15.527.536		15.527.536
Dev. Teşvikleri	2.052.189		2.052.189
Uz. Vd. Yük	317.332		317.332
Diğer Borçlar	393.710		393.710

An. Ort. Dış. P	10.569.820		10.569.820
Özsermaye	519.059.106	137.242.792	519.059.106
Sermaye	108.376.380+ 43.484.883	124.677.650	151.861.263
Emisyon Prim	+ 130.934.972		130.934.972
Sermaye Yed.	213.213.531		213.213.531
Kar Yedekleri	(10.607.204) + 10.150.358	10.150.358	(456.846)
Net Dön. Karı	15.265.155 + 17.337.838	17.337.838	32.602.993
Geç Yıl Karı	5.826.247		5.826.247
Geç Yıl Zararı	- (14.923.054)	(14.923.054)	(14.923.054)
PASİF TOP.	730.383.648	182.115.401	730.383.648

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi iktisap etmesi ile oluşan ve Kordsa'nın bilançosunda 49.742.204,9 YTL tutarındaki şerefiye Sakosa'nın makul değeri ile katılan maliyet bedeli arasındaki fark olarak konsolide bilançoda yer almıştır. Ayrıca Sakosa'nın varlıklarının ve borçlarının kül halinde devir olmasından dolayı 124.677.650 YTL tutarındaki sermaye hesabı konsolide bilançoda dikkate alınmayarak mükerrer kayıt yapılmamıştır. Kordsa'nın sermayesi Sakosa'nın ortaklarına verilmek üzere çıkardığı hisse senedi tutarı kadar artırılmıştır. Çıkarılan hisse senetleri için hesaplanan ve kayda alınan emisyon primi tutarı 130.934.972 YTL dir.

3.4 İŞLETME BİRLEŞMELERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNİN EĞİTİMİNE İLİŞKİN SONUÇ ve ÖNERİLER

Günümüz dünyasında oldukça artış gösteren işletme birleşmeleri sinerji etkisi, ölçek ekonomisi, rekabette avantaj sağlama, yönetim sorunlarını çözme, kaynak sağlamada kolaylık gibi çeşitli sebeplerle yapılmaktadır. Birleşmeler, aynı sektörler arasında olabildiği gibi farklı sektörler arasında da gerçekleştirilebilir. Hukuki yapılarına göre; konsorsiyum, ortak yatırım, karteller gibi birleşme çeşitleri vardır. Ancak, tekelleşme eğilimi yaratmaması açısından rekabet kanunları ile çeşitli sınırlamalar da mevcuttur.

Ülkemizde, özel sektörde sermayenin güçlenmesi ve ekonomik getirilerin çoğaltılması için birleşmeler kanunlarca özendirilmiştir. Bu konuda, TTK 146 - 152. maddeler arasında bir kısmı da 451 - 454 maddeler arasında yer alan düzenlemeler günümüz koşullarında oldukça yetersiz kalmıştır. Ancak, yeni oluşturulan taslak TTK'da 134 -158 maddeler arasında birleşme işlemleri ile ilgili oldukça ayrıntılı düzenlemeler mevcuttur. İşletmelerin birleşmeler yoluyla büyük sermaye yapısına ulaşarak ülkelere daha büyük ekonomik katkı sağlama imkanı göz önünde bulundurulduğunda birleşmeler vergi kanunlarınca da desteklenmiştir. KVK'da birleşmeler vergili ve vergisiz olarak ikiye ayrılmış olup 37-39 maddeler arası yapılan birleşmeler vergiden muaf tutulmuştur.

Diğer ülkelerde ve yurdumuzda ekonomik büyümeyi sağlamanın en önemli yollarından biri de yabancı sermayenin yatırım yapmasını sağlayacak uygun ortamın vücuda getirilmesidir. Yabancı sermaye yatırımı için uygun ortamın hazırlanmasında gerekli düzenlemelerden birisi de ülkemiz muhasebe uygulamaları ile uluslararası muhasebe uygulamaları arasında uyum sağlamaktır. Bundan dolayı, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu birleşmeler konusunda (IFRS 3) Uluslararası Finansal Raporlama Standardını aynen Türkçe'ye çevirerek kabul etmiş ve uygulamaya koymuştur. SPK'ya tabii şirketler bu uygulamaları yapmakla yükümlüdürler.

Tez'de Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş ile Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret

A.Ş'nin bir bütün halinde devralma yoluyla birleşmesine ilişkin IFRS 3'e uygun muhasebe uygulamaları yapılmıştır.

Kordsa'nın Sakosa'yı devralmasının nedenleri şunlardır; pazardaki mevcut daralma ve yüksek maliyetlerin önüne geçebilmek için sinerji etkisinden yararlanmak, verimliliği artırmak, idari konularda daha etkin bir yönetime ulaşmak, teknolojik gelişimlere daha hızlı uyum sağlamak, kapasite kullanımı ve iş verimliliği hususlarında rekabetçi konuma gelmek, pazarlama alanında daha etkin bir konuma gelmek, özsermaye verimliliğini artırarak, ortaklara daha fazla temettü sağlamak.

Bu birleşme ile Kordsa A.Ş iç ve dış pazarlarda daha etkili bir rekabet stratejisi izleyerek hedef pazarlarını genişletme, firma değerini artırma, ortaklarına daha yüksek temettü sağlama ve ekonomik katma değerini artırmaya yönelik avantajlı bir konuma sahip olmuştur.

Globalleşme etkisi ile işletmeler, sınır ötesi yatırımlara ağırlık vermekte dolayısıyla yatırım yapılan ülkelerde muhasebe uygulamalarında farklılıklar meydana gelmektedir. Bu konuda, ABD muhasebe standartları ve Avrupa birliği bünyesindeki ülkelerde muhasebe standartları IFRS ile uyumlu hale getirilmeye çalışılmaktadır. İşletme birleşmeleri ve diğer muhasebe standartları konusunda ülkemiz muhasebe standartları ile uluslararası muhasebe standartlarının uyumlaştırılması ile ilgili yüksek öğretim kurumlarının ilgili bölümlerine muhasebe standartları oluşturma – uygulama ile ilgili mesleki dersler konulmalıdır.

İşletme birleşmeleri hususunda; farklı yönetime sahip kuruluşların bir çatı altında birleşmesi ile oluşabilecek uyum sorunlarını giderici amaçlı uzman personelin yetiştirilmesine yönelik yüksek lisans (master) programlarına “insan psikolojisi ve uyumlaştırma” ile ilgili dersler konulmalıdır.

Yüksek öğretim kurumlarında “şirketler muhasebesi” dersleri bünyesinde işletme birleşmelerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili konulara daha fazla ağırlık verilerek bu konuların uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde de işlenmesi sağlanmalıdır.

Bağımsız denetim kuruluşları, denetim yaptıkları işletmelerdeki muhasebe ile ilgili personele yeni muhasebe standartları ve uygulamaları ile ilgili eğitim seminerleri vermelidir.

Üniversiteler, kabul edilen IFRS'lerin ya da oluşturulan muhasebe standartlarının etkin olarak uygulanabilirliği konusunda muhasebeciler meslek odalarıyla işbirliği içersinde olmalı ve gerektiği durumlarda eğitim programları düzenlemelidirler.

KAYNAKÇA

AKAY, Hüseyin. (1997). **İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi**. İstanbul: Yaylın Matbaası

AKDOĞAN, Abdurrahman. (2001). **Türk Vergi Sistemi ve Uygulaması**. Ankara:Gazi Kitabevi

AKDOĞAN, Nalan ve N. TENKER. (1998). **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**. Ankara: Gazi Kitanbevi

AKGÜÇ, Öztin. (1998). **Finansal Yönetim**. İstanbul: Avcıol Basım - Yayın

ARIKAN, Özlem. (2004). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında Yapılan Son Değişikliklerle İşletme Birleşmelerinin Finansal Raporlanması, Muhasebe ve Denetime Bakış*. Eylül.

ARPACI, A. Ömer. (2003). *İşletmelerin Devrinde KDV Uygulaması, Mükellefin Dergisi*. sayı:129, Eylül

ARSLAN, Murat. (2005). *Birleşme ve Devir Hallerinde Amortisman Uygulaması, Maliye Postası*. sayı:605, Kasım

AYDIN, Nurhan. (1990). **İşletmelerin Birleştirilmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği**. Ankara: TOBB yayınları No: 152

CEYLAN, Ali. (1995). **Finansal Yönetim**. Bursa: Ekin Yayınları

ÇALDAĞ, Yurdakul. (2003). **Şirketler Muhasebesi ve Vergi Uygulamaları**. Ankara: TÜRMOB Yayınları

ÇİÇEN, Ali ve N.T.SÜER. (2005). *Kurumlar Vergisi Kanunu Kapsamında Devir ve Birleşme Hallerinde Zarar Mahsubu, Vergi Dünyası*. sayı 291, Kasım

DİKMEN, Birgül. (2003). *Satılan, Birleşen, Halka Açılan veya Özelleştirilen Firmanın Değeri Nasıl Tespit Edilir*, **Vergi Dünyası**. sayı 267, Kasım

DIYARBAKIRLIOĞLU, Z. NURSEL. (1996). **Şirket Birleşmelerinin Firma Değerine Etkisinin Analizi ve bir Uygulama**. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Doktora Tezi)

DURLANIK, S. Sabit. (2000). *Şerefiye'nin Muhasebeleştirilmesi Üzerine Görüşler*, **Vergi Dünyası**. sayı 231, Kasım

ERCAN, M.Kamil ve A. ÜRETEN. (2000). **Firma Değerinin Tespiti ve Yönetimi**. Ankara: Gazi Kitabevi

ERYILMAZ, Mehmet. (2002). *Stratejik İttifaklar ve Bu İttifaklar İçerisinde Sanal Takımların Yeri, İşletmelerde Çağdaş Yaklaşımlar*. Sabuncuoğlu, Z. (Ed). Bursa:Ezgi Kitabevi.

GÜNEŞ, İ.Hakkı. ve A.A. AKBIYIK. (2003). *Birleşmelerde Artırılacak Sermaye Tutarının ve Birleşme Priminin Hesaplanması*, **Mükellefin Dergisi**. sayı 125, Mayıs

GÜVEN, Pelin. (2002). **Türk Rekabet Hukuku ve Avrupa Birliği Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaları Denetlenmesi**. Ankara: Yetkin Yayınları

İHSAN, Ali ve Ç. ÖZGÜR. (2002). *Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Külli Halefiyet İlkesi*, **Vergi Dünyası**, sayı 252, Ağustos

İPEKÇİ, Nizam. (2000). **Holding Şirketler**. İstanbul: İpekçi Yayıncılık

KAHRAMAN, Orhan. (2006). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarındaki Değerleme Ölçüleri*, **Vergi Dünyası**. sayı 296, Nisan

KARAPINAR, Aydın. (2003). *Şirket Birleşmeleri ve Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Değerlendirilmesi*, **Muhasebe ve Denetime Bakış**, Ocak

KARAPINAR, Aydın. (2006). *Uluslararası Finansal Raporlama Standardı Taslak 3'e göre İşletme Birleşmeleri*, **Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı V. Sempozyumu (Antalya)**, Ankara Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları, Yayın No: 43

KAVAK, Ahmet. (2006). *Vergi Mevzuatında Şirket Birleşme ve Bölünmeleri*, **Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı V. Sempozyumu (Antalya)**, Ankara Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları, Yayın No: 43

MUCUK, İsmet. (1996). **Modern İşletmecilik**. İstanbul: Türkmen Kitabevi

MUTLU, Esin. (1999). **Uluslararası İşletmecilik**. İstanbul: Beta Yayınları

POROY, Reha, Ü. TEKİNALP, ve E. ÇAMOĞLU. (2000). **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**. İstanbul: Beta yayınları

SARIKAMIŞ, Cevat. (2003). **Şirket Birleşmeleri**. İstanbul: Avcıol Yayınları

SEVİĞ, Veysi. (2004). *Şirket Birleşme Sözleşmelerinin Hukuki Özelliği*, **Vergi Dünyası**. sayı 274, Haziran

SEZGİ, Önder. (2001). *Bölünme, Birleşme ve Hisse Devri İşlemlerinde Yapılan Son Düzenlemeler*, **Vergi Dünyası**. sayı 243, Kasım

ULUSAN, Hikmet. (2005). *Menkul Kıymet Borsalarına Kayıtlı Şirketlerde IAS/IFRS' nin Kabulü veya IAS/IFRS'ye Uyum, Muhasebe ve Denetime Bakış*. Mayıs

ÜLGEN, Hayri ve K. MİRZE. (2004). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*. İstanbul: Literatür Yayınları

YASAMAN, Hamdi. (1987). *Anonim Ortaklıkların Birleşmesi*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü

YILMAZ, Engin ve M.KOYUNCU. (2006). *Devir ve Birleşmelerde Geçmiş Yıl Zararlarının İndiriminde Aynı Sektörde Faaliyet Gösterme Kavramı, Vergi Dünyası*. sayı 293, Ocak

YÜKÇÜ, Süleyman. (1999). *Finansal Yönetim*. İzmir: Vizyon Yayınları

KANUNLAR

Türk Ticaret Kanunu

Taslak Türk Ticaret Kanunu

Rekabetin Korunması Hakkında Kanun

Gelir Vergisi Kanunu

Kurumlar Vergisi Kanunu

Katma Değer Vergisi Kanunu

International Financial Reporting Standard 103, 2004

<<http://www.iasb.org.uk/>> (14.02.2006)

<<http://www.tmsk.org.tr/>> (16.04.2006)

<<http://www.imkb.gov.tr/>> (25.03.2006)

EKLER

MERKEZ
SABANCI CENTER KULE 2 KAT 5
4. LEVENT 34330 İSTANBUL - 8
TEL : (0212) 281 00 12 / PBX
FAXS : (0212) 281 00 27, 282 54 00

FABRİKA
P.K. 196 41001 İZMİT KOCAELİ
TEL : (0262) 364 71 00 / PBX
FAXS : (0262) 364 72 00

REF.

İ.M.K.B.

İstanbul, 07 Kasım 2005

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI BAŞKANLIĞI
KOTASYON DEĞERLEME VE İSTATİSTİK MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Reşitpaşa Mahallesi Tuncay Artun Caddesi
34467 Emirgan - İSTANBUL

Konu : Kordsa A.Ş. – Sakosa A.Ş. birleşmesi hk.

İ. M. K. B.	
T A R İ H	M
8.11.2005	20323
Beyanlar	
İlgili Mevzuat : Dep.İst.	

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin, Türk Ticaret Kanunu'nun 451. maddesi, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 37-39. maddeleri çerçevesinde devr almak suretiyle Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile birleşmesine yönelik T.C. Başbakanlık Sermaye Kurulu Başkanlığı'ndan onaylanarak ekte görüşlerinize arz edilen ;

- **Birleşme Duyuru Metni ve ekleri'nin,**
(Ekleri: KORDSA A.Ş. ve SAKOSA A.Ş. 'nin 1 OCAK - 30 HAZİRAN 2005 ARA HESAP DÖNEMİNE AİT BAĞIMZIS DENETÇİ RAPORLARI VE MALİ TABLOLARI.)
- **Birleşme Sözleşmesi ve eki'nin,**
(Eki: ESAS SÖZLEŞME TADİL TASARISI METNİ.)

Borsa Bülteni'nde ve İMKB'nin web sayfasında ilan edilmesi için gereğini arz ederiz.

Saygılarımızla,

KORDSA
KORDSA SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Fatma Arzu ERGENE
Finansman Müdürü

Turgut UZER
Yönetim Kurulu Başkanı

E K İ

İSTATİSTİK 08-11-2005

1. SPK İzin Belgesi , Birleşme Duyuru Metni ve ekleri, Birleşme Sözleşmesi ve eki. (36 SAYFA)
2. Diskette Pdf Dosyası.



T.C.

BAŞBAKANLIK

Sermaye Piyasası Kurulu

Sayı : B.02.1.SP.K.0.13- 22357 . 22169

7.../11/2005

Konu : Şirketinizin Sakosa ... A.Ş. ile devralma suretiyle birleşmesi hk.

KORDSA SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Sabancı Center Kule 2 Kat:5
34330 4. Levent/İSTANBUL

İlgi: 07.10.2005 ve 11.10.2005 tarihli yazılarınız.

İlgi kayıtlı başvurunuzda, Kurulumuzun Seri:I, No:31 Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 11'inci maddesi çerçevesinde Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Sakosa) ile devralma suretiyle birleşme işlemine ve aynı Tebliğ'in 12'nci maddesi çerçevesinde hazırladığınız Taslak Duyuru Metnine onay verilmesi; ayrıca, esas sözleşmenizin "Ünvan" başlıklı 2'nci, "Maksat ve İştigal Konusu" başlıklı 3'üncü, "Sermaye" başlıklı 10'uncu, "Yönetim Kurulunun Toplantıları" başlıklı 15'inci ve "Toplantıların Ticaret Bakanlığına Bildirilmesi ve Bakanlık Komiserinin Huzuru" başlıklı 27'nci maddelerinin değiştirilmesine uygun görüş verilmesi talep edilmiştir.

Anılan talebinizin görüşüldüğü Kurulumuzun 02.11.2005 tarih ve 44/1326 sayılı toplantısında;

a) Kurulumuzun Seri:I, No:31 Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 11'inci maddesi çerçevesinde Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Sakosa) ile devralma suretiyle birleşmenize ve aynı Tebliğ'in 12'nci maddesi çerçevesinde hazırladığınız Taslak Duyuru Metnine izin verilmesi talebinizin olumlu karşılanmasına;

b) Esas sözleşmenizin "Ünvan" başlıklı 2'nci, "Maksat ve İştigal Konusu" başlıklı 3'üncü, "Sermaye" başlıklı 10'uncu, "Yönetim Kurulunun Toplantıları" başlıklı 15'inci ve "Toplantıların Ticaret Bakanlığına Bildirilmesi ve Bakanlık Komiserinin Huzuru" başlıklı 27'nci maddelerinin değiştirilmesine uygun görüş verilmesi talebinizin olumlu karşılanmasına;

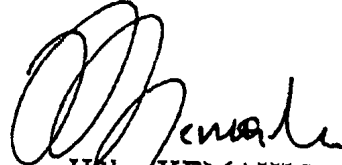
c) Birleşme işleminin sonucundan Kurulumuza bilgi vermeniz ve Seri:VIII, No:39 Tebliği çerçevesinde gerekli özel durum açıklamalarını yapmanız gerektiği hususlarının Şirketinize hatırlatılmasına;

d) Tebliğ'in 13'üncü maddesinin son fıkrası uyarınca, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı ortaklar genel kurulları dışında, Şirketiniz ve Sakosa'nın varsa intifa senedi sahipleri, imtiyazlı hisse senedi sahipleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senedi sahiplerinin yapacakları özel toplantılarda da anılan sözleşmenin onaylanması gerektiği konusunda Şirketinizin ve Sakosa'nın bilgilendirilmesine;

e) Tebliğ'in 14'üncü maddesi uyarınca, Şirketinizin birleşmenin onaylanacağı ortaklar genel kurul toplantıları ile diğer menkul kıymet sahipleri kurullarının yapılmasını müteakip 15 gün içerisinde kayda alma talebiyle Kurulumuza başvurması gerektiği konusunda bilgilendirilmesine

karar verilmiştir.

Bilgi edinilmesini ve gereğini rica ederim.


Hülya KEMAHLI
Kurul Başkan Yardımcısı

EKLER:

- 1) Onaylı esas sözleşme madde tadil metinleri (6 adet),
- 2) Onaylı duyuru metni (birleşme sözleşmesi dahil).

EW/2

DUYURU METNİ

KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'NİN SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'Nİ DEVRALMA YOLUYLA BİRLEŞMESİNE İLİŞKİN DUYURUDUR.

BU BİRLEŞME İŞLEMİ İÇİN SERMAYE PİYASASI KURULUNUN 02/11/ 2005 TARİH VE ...44/1326 SAYILI KARARI İLE İŞLEME TARAF ORTAKLIKLARIN GENEL KURULLARINDAN ÖNCE ONAY VERİLMİŞTİR. ANCAK ONAY VERİLMESİ BİRLEŞMENİN KURUL VEYA KAMUCA RESMİ TEMİNATI ANLAMINA GELMEZ.

BİRLEŞME SÖZLEŞMESİNİN GENEL KURUL TOPLANTILARINDA ONAYLANMASINDAN SONRA KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş., SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.'NİN ORTAKLARI İÇİN BİRLEŞME NEDENİYLE YAPACAĞI SERMAYE ARTIRIMI DOLAYISIYLA İHRAÇ EDİLECEK HİSSE SENETLERİNİN KAYDA ALINMASI İÇİN SERMAYE PİYASASI KURULUNA BAŞVURACAKTIR.

TÜRK TİCARET KANUNU HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ORTAKLARIN BİRLEŞME GENEL KURUL TOPLANTILARINA KATILARAK OY KULLANMA HAKLARI BULUNMAKTADIR.

A. DİĞER KAMU KURULUŞLARININ BİRLEŞME İŞLEMİNE İLİŞKİN GÖRÜŞLERİ :

1. REKABET KURUMUNUN GÖRÜŞÜ

Rekabet Kurulu'nun 15 Mayıs 2005 tarih ve B.50.0.REK.0.07.00.00-120/557 sayılı yazısında da belirtildiği üzere; Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifleri ile tasfiyesiz olarak devralması işleminin tarafların tek bir teşebbüs olarak değerlendirilmesinden dolayı, işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. Maddesi ve 1997/1 sayılı Tebliğ'in 2. Maddesi kapsamında bir devralma olmadığına dair görüş bildirmiştir.

2. DİĞER KAMU KURULUŞLARININ GÖRÜŞÜ

Ön izne tabi olacak başka Kamu Kuruluşu yoktur.

B. ORTAKLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

I. TANITICI BİLGİLER

a. Devralan Ortaklık

1.	Ticaret Ünvanı	:	KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
2.	Merkez ve Şube adresleri	:	<u>Şirketin Merkezi</u> : Sabancı Center Kule : 2 Kat: 5-6 34330 4. Levent - İstanbul
3.	Tescil tarihi, ticaret sicil numarası ve ticaret sicil memurluğu	:	Kuruluş Tarihi : 17/08/1973 Tescil Tarihi : 22/08/1973 Ticaret Sicili Gazetesi İlan Tarihi ve Nosu: 22/08/1973 - 4930 Ticaret Sicili Numarası : 123648 / 70791 Ticaret Sicili Memurluğu : T.C. İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu
4.	Süresi	:	Süresizdir
5.	Faaliyet Konusu	:	Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Üretimi ve Satışı

b. Devralan Ortaklık

1.	Ticaret Ünvanı	:	SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
2.	Merkez ve Şube adresleri	:	<u>Şirketin Merkezi</u> : Sabancı Center Kule :2 Kat: 5 34330 4. Levent – İstanbul
3.	Tescil tarihi, ticaret sicil numarası ve ticaret sicil memurluğu	:	06.06.1997; 371526 / 319108 İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu
4.	Süresi	:	Süresizdir.
5.	Faaliyet Konusu	:	Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Üretimi ve Satışı

II. MEVCUT SERMAYE VE PAYLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

a. Devralan Ortaklık

1.	Ödenmiş Sermaye	:	108.376.380 YTL
2.	Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasında dağılımı		
	Ortağın:	Sermaye Payı	
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Kordsa International, LLC	91.085.287,95	84,0453
	Diğer	17.291.092,05	15,9547
	TOPLAM	108.376.380,00	100,0000

3.	Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişilerin:		
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Sermayedeki Payı	
		Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Sabancı Industrial Nylon Tire and Cord Fabric BV / Hollanda	91.085.287,95	84,0453

4. Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan imtiyazlar ile mevcut imtiyazların devam edip etmeyeceği (Hisse senetleri tertipleri ve imtiyaz türleri itibariyle ayrı ayrı):

Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan herhangi bir imtiyaz yoktur.

5. Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Esas Sözleşmenin 12. Maddesinde şu şekildedir:

"Yalnız kara katılma hakkı veren mevcut nama yazılı 200 adet Kurucu İntifa Senedi yanında işbu Esas Sözleşme değişikliğini takiben 112 adet yeni nama yazılı İntifa Senedi ihdas edilerek, Şirketin Dünya ölçeğinde yeniden yapılanmasına ve teknolojik gelişmesine katkıda bulunan Dupont'a bedelsiz olarak verilecektir. Toplam 312 adet olan bu intifa senetleri nama yazılı olup ahara devredilebilir, miras yolu ile intikal edebilir."

Yeni esas sözleşme değişikliğinin Genel Kurul'ca da kabul edilmesi durumunda, bu madde aynen yer alacaktır.

07 Kasım 2005

07 Kasım 2005



07 Kasım 2005

07 Kasım 2005

b. Devrolan Ortaklık

1.	Ödenmiş Sermaye	:	127.500.000,00 YTL
2.	Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasında dağılımı		
	Ortağın:	Sermaye Payı	
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Sabancı Industrial Nylon Tire and Cord Fabric BV / Hollanda	127.487.250,00	99,990000000000
	Tursa Sabancı Turizm ve Yatırım İşletmeleri A.Ş.	4.292,93	0,00336700392
	Pilsa Plastik Sanayi A.Ş.	3.825,00	0,003000000000
	Teknosa İç ve Dış Ticaret A.Ş.	3.825,00	0,003000000000
	Exsa Export Sanayi Mamuller Satış ve Araştırma A.Ş.	807,07	0,00063299608
	TOPLAM	127.500.000,00	100,000000000000

3.	Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişilerin;		
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Sermayedeki Payı	
		Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	127.487.250,00	99,99

4. Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan imtiyazlar ile bu imtiyazların devralan ortaklık bünyesinde devam edip etmeyeceği (Hisse senetleri tertipleri ve imtiyaz türleri itibariyle ayrı ayrı):

Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan herhangi bir imtiyaz yoktur.

5. Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında intifa senetleri, tahvil ve benzeri borçlanma senetleri bulunmamaktadır.

III. DEVRALMA YOLUYLA BİRLEŞMEYE İLİŞKİN BİLGİLER

a. Birleşme Gerekçesi :

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin tek bir bünyede birleşmesi ile önemli bir sinerji sağlamayı hedeflemekteyiz. Halen her iki şirketin bünyesinde yer alan ve birleşme nedeniyle mükerrerlik arzedecek olan maliyet kalemlerinde (stoklar, personel kadroları, sabit kıymetler v.s.) önemli tasarruflar sağlanacak, ürün geliştirme ve pazarda farklılaşmada önemli adımlar atılacak ve sağlanan tasarruf ve verimlilik ile rekabetteki mevcut olan avantajlı konum daha da güçlendirilmiş olacaktır. Netice itibariyle bu birleşme ile, özsermaye verimini artırmayı ve hissedarlarımıza daha fazla temettüyü yıllara yaygın olarak istikrarlı bir şekilde dağıtmayı hedef almaktayız.

b. Bilirkişi Raporu Özeti:

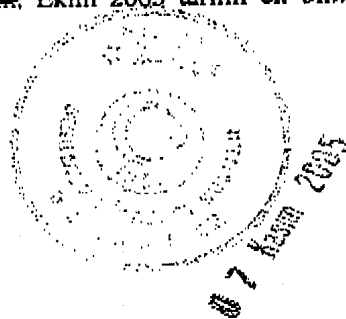
Şirketlerin özvarlıklarının tespiti için İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesi'nce tayin edilen bilirkişi tarafından düzenlenen 5 Ekim 2005 tarihli bilirkişi raporunda ve 25 Ekim 2005 tarihli ek bilirkişi raporunda yer alan bilgiler aşağıda özetle verilmektedir.

aa. Özkaynak Yöntemi

Devralan Şirketin Özvarlığı
Devrolan Şirketin Özvarlığı
Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi

= A
= B
= C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D (\%)$$



$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{342.047.072}{137.242.792 + 342.047.072} = \% 71,3654$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 71,3654} = 151.861.263$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:
 $151.861.263 - 108.376.380 = 43.484.883$

$$\text{Değiştirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{43.484.883}{127.500.000} = \% 34,1058$$

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	71.3654 %	108.376.380,00	108.376.380,00
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic. A.Ş.	28.6346 %	127.500.000,00	43.484.883,00
Toplam	1,0000	235.876.380,00	151.861.263,00

bb. İNA Yöntemi (İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi):

Devralan Şirketin Özvarlığı = A
 Devrolan Şirketin Özvarlığı = B
 Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi = C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D (\%)$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{317.928.076}{317.928.076 + 224.926.250} = \% 58,5660$$

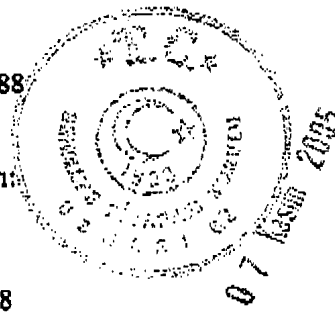
$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 58,5660} = 185.049.988$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:

$$185.049.988 - 108.376.380 = 76.673.608$$

$$\text{Değiştirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{76.673.608}{127.500.000} = \% 60,1362$$

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	% 58,5660	108.376.380,00	108.376.380,00
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic.A.Ş.	% 41,4340	127.500.000,00	76.673,608
Toplam	1,0000	235.876.380,00	185.049.988



cc. İMKB Karşılaştıma Yöntemi

Devralan Şirketin Özvarlığı = A
 Devrolan Şirketin Özvarlığı = B
 Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi = C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D (\%)$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{240.812.316}{240.812.316 + 61.376.425} = \% 79,6894$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 79,6894} = 135.998.533$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:
 135.998.533 - 108.376.380 = 27.622.153

$$\text{Değiştirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{27.622.153}{127.500.000} = \% 21,6644$$

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	% 79,6894	108.376.380,00	108.376.380
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic.A.Ş.	% 20,3106	127.500.000,00	27.622.153
Toplam	1,0000	235.876.380,00	135.998.533

c. Uzman Kuruluşun Birleşmeye İlişkin Raporunun Özeti:

1-UFRS Özkaynak Yöntemine Göre :

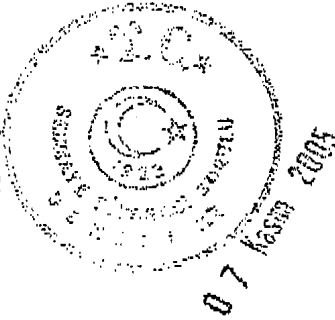
Devralan Şirketin Özvarlığı
 Devrolan Şirketin Özvarlığı
 Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi

= A
 = B
 = C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{342.047.072}{137.242.792 + 342.047.072} = \% 71,3654$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 71,3654} = 151.861.263$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:
 151.861.263 - 108.376.380 = 43.484.883



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.

$$\text{Değişirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{43.484.883}{127.500.000} = \% 34.1058$$

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	71.3654 %	108.376.380,00	108.376.380,00
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic. A.Ş.	28.6346 %	127.500.000,00	43.484.883,00
Toplam	1,0000	235.876.380,00	151.861.263,00

2-Uygulanan Diğer Yöntemlere Göre Hesaplanacak Birleşme Oranları ve Değişirme Oranları

İNA Yöntemi (İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi)

İNA Yöntemi (İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi)

$$\begin{aligned} \text{Devralan Şirketin Özvarlığı} &= A \\ \text{Devrolan Şirketin Özvarlığı} &= B \\ \text{Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi} &= C \end{aligned}$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D (\%)$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{317.928.076}{317.928.076 + 224.926.250} = \% 58.5660$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 58.5660} = 185.049.988$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:

$$185.049.988 - 108.376.380 = 76.673.608$$

$$\text{Değişirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{76.673.608}{127.500.000} = \% 60.1362$$

	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	% 58.5660	108.376.380,00	108.376.380,00
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic.A.Ş.	% 41.4340	127.500.000,00	76.673.608
Toplam	1,0000	235.876.380,00	185.049.988

İMKB Karşılaştırma Yöntemi

$$\begin{aligned} \text{Devralan Şirketin Özvarlığı} &= A \\ \text{Devrolan Şirketin Özvarlığı} &= B \\ \text{Devralan Şirketin Çıkarılmış Sermayesi} &= C \end{aligned}$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{A + B} = D (\%)$$

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{240.812.316}{240.812.316 + 61.376.425} = \% 79,6894$$

$$\text{Ulaşılabilecek Sermaye} = \frac{C}{D} = \frac{108.376.380}{\% 79,6894} = 135.998.533$$

Birleşme Sonrası Devralacak Şirketin Artıracağı Sermaye Tutarı:
 $135.998.533 - 108.376.380 = 27.622.153$

$$\text{Değiştirme Oranı} = \frac{\text{Artan Sermaye}}{\text{Devrolan Şirketin Sermayesi}} = \frac{27.622.153}{127.500.000} = \% 21,6644$$

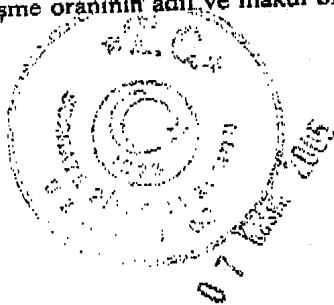
	Birleşme Oranı	Sermaye YTL	Birleşme Sonrası Sermaye YTL
Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	% 79,6894	108.376.380,00	108.376.380
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. ve Tic.A.Ş.	% 20,3106	127.500.000,00	27.622.153
Toplam	1,0000	235.876.380,00	135.998.533

3. Kullanılacak Olan birleşme Oranının Adil ve Makul Olup Olmadığına İlişkin Görüş

Kullanılacak olan birleşme oranı hem Mahkemece tayin edilen bilirkişilerce hazırlanan raporda ve hem de Uzman Kuruluş raporunda adil ve makul bulunmuştur.

d. Birleşme İşlemine Esas Alınan :

- 1) Yöntem : Özkaynak Yöntemi
 - 2) Birleşme Oranı : % 71,3654
 - 3) Değiştirme Oranı : % 34,1058
 - 4) Özkaynak Yönteminin Seçilme Gerekçesi : Uluslararası Finansal Raporlama Standardlarına göre düzeltilmiş Özkaynak değerinin beklentiler yerine gerçekleşmiş sonuçları temel alıyor olması, geçmişten gelen enflasyon etkisinden arındırılmış olması, bu yöntemi birleşme için kullanılabilecek en sağlıklı gösterge kılmahtadır.
- Diğer hesaplama yöntemleri subjektif kriterler içermekte ve gelecek tahminlerine dayanmaktadır. Bu nedenle özkaynak yöntemi sonucunda oluşan birleşme oranının adil ve makul olduğu ve yöntemin yapılan hesaplamalar için yeterli olduğunu düşünmekteyiz.



IV. MALİ TABLOLAR

a) Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin son yıllık, birleşmeye esas 30.06.2005 tarihli mali tabloları ve bağımsız denetim raporu görüş sayfaları (EK/1)'de verilmektedir.

b) Birleşme Sonrası Tahmini Açılış Bilançosu

AKTİFLER		PASİFLER	
Kasa	17,992	Ticari Borçlar - Diğer	39,007
Ticari Alacaklar - Diğer	74,042	Diğer Borçlar - Diğer	2,785
Diğer Alacaklar - Diğer	3,683	Ticari Borçlar - Sabancı	7,564
Ticari Alacaklar - Bağlı Şirketler	10,532	Diğer Borçlar - Sabancı	413
Diğer Alacaklar - Bağlı Şirketler	5,631	Karşılıklar - Diğer	1,914
Ticari Alacaklar - Kordsa Int.	188	Borçlar Peşine İndirgeme Karş.	(234)
Ticari Alacaklar - Sabancı	531	Karşılıklar - Sabancı	2,047
Diğer Alacaklar - Sabancı	50	Vergi Karşılığı - Diğer	11,157
Şüpheli Alacak Karşılığı	(371)	Kısa Vadeli Krediler	18,007
Peşin Ödemeler	9,918	Ertelenmiş Vergi Yük. KV Pasifler	1,170
Alacaklar Peşine İndirgeme Karş.	(475)	Kısa Vadeli Pasifler	83,830
Stoklar	73,024		
		Uzun Vadeli Krediler	14,286
Toplam Kısa Vadeli Aktifler	194,745	Diğer Uzun Vadeli Pasifler	12,690
		Ertelenmiş Vergi Yük. UV Pasifler	17,476
Brüt Sabit Kıymetler	673,388	Toplam Uzun Vadeli Pasifler	44,452
Birikmiş Amortisman	(377,691)	TOPLAM PASİFLER	128,282
Net Sabit Kıymetler	295,697		
İştirakler	68,339	Ödenmiş Sermaye	151,861
Şerefiye	42,570	Sermaye Düzeltme Hesabı	254,454
Maddi Olmayan Varlıklar	18,966	Emisyon Primi	163,351
Kümülatif Mad.Olm.Var. Amort	(17,603)	Geçmiş Yıl Karları	(84,758)
Uzun Vadeli Şirketlerarası Kredi Alacakları	0	Dönem Karı	42,906
Ertelenmiş Vergi Yük. UV Aktifler	30,710	Temettü Ödemesi - Diğer	(3,456)
Diğer Uzun Vadeli Aktifler	61	Temettü Ödemesi - Kurucular	(1,518)
Toplam Uzun Vadeli Aktifler	143,042	Temettü Ödemesi - Kordsa Int.	(18,217)
		Para Çevrimlerinden Düzeltmeler	579
		TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	505,202
TOPLAM AKTİFLER	633,485	TOPLAM PASİF & ÖZKAYNAKLAR	633,485

~
0
h
m

2005

V- ŞİRKETLERİN YÖNETİMİNE İLİŞKİN BİLGİLER

a. Devralan Ortaklığın Yönetim Kurulu Hakkında Bilgiler

Yönetim Kurulu Üyeleri	
Adı-Soyadı	Görevi
Turgut UZER	Yönetim Kurulu Başkanı
Peter Charles HEMKEN	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Faruk BİLEN	Üye
Mehmet Tanju ULA	Üye – Genel Müdür
Bülent BOZDOĞAN	Üye
Abdullah Uğur KARATOP	Üye

b. Devralan Ortaklığın Yönetim Kurulu Hakkında Bilgiler

Yönetim Kurulu Üyeleri	
Adı-Soyadı	Görevi
Turgut UZER	Yönetim Kurulu Başkanı
Mustafa Nedim BOZFAKIOĞLU	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Cezmi KURTULUŞ	Üye
Bekir SOYTÜRK	Üye – Genel Müdür

VI. DİĞER HUSUSLAR

A) Alacaklara İlişkin Hususlar:

Birleşme işleminden önce alacakların ödenmemesi veya teminata bağlanmaması : Bu durumda TTK'nın 451'inci maddesi çerçevesinde işlem yapılır. Söz konusu madde hükmü aşağıda verilmektedir:

"Bir anonim şirket diğer bir anonim şirket tarafından bütün aktif ve pasifleriyle devralınmak suretiyle infisah ederse aşağıdaki hükümler tatbik olunur:

1. Devralan şirketin idare meclisi infisah eden şirketin alacaklılarını tasfiye hakkındaki hükümlere göre davet eder;
2. Infisah eden şirketin malları, borçları tediye veya temin edilinceye kadar ayrı olarak ve devralan şirket tarafından idare olunur;
3. Devralan şirketin idare meclisi azaları, alacaklılara karşı infisah eden şirket mallarının ayrı olarak idaresini temin hususunda şahsen ve müteselsilen mesuldürler;
4. Malların ayrı olarak idare edildiği müddet içinde infisah eden şirkete karşı açılacak davalarda salahiyyetli mahkemenin salahiyyeti bakidir;
5. Infisah eden şirketin alacaklılarıyla devralan şirket alacaklıları arasındaki münasebetlerde devralınan ve ayrı idareye tabi olan mallar ayrı müddet içinde infisah eden şirketin malları sayılır, devralan şirketin

iflasında bu mallar ayrı bir masa teşkil eder ve icap ediyorsa münhasıran infisah eden şirket borçlarının ödenmesinde kullanılır;

6. Her iki şirket malları, ancak infisah eden bir anonim şirket mevcudunun pay sahiplerine dağıtılması caiz olduğu anda birleştirilebilir;
7. Şirketin infisahı, ticaret siciline tescil olunur. Şirket borçları tediye veya temin edildikten sonra ticaret sicilinden infisaha ait kayıt silinir ve keyfiyet ilan olunur;
8. İnfisahın tescilinden sonra devralan şirketçe infisah eden şirketin pay sahiplerine karşılık olarak verilecek hisse senetleri, birleşme mukavelesi hükümlerine göre kendilerine teslim olunur."

B) Bilanço ve Alacaklıların İtiraz Hakkı:

TTK'nın 149'uncu maddesinde "Birleşen şirketlerin her biri, aralarında tesbit edilecek bir örneğe göre tanzim edilmiş olan bilançosunu ilan etmeye ve birleşme sebebiyle varlıkları sona eren şirketler ise ayrıca kendilerine ait borçların ne surette ödeneceğine dair tanzim edecekleri beyannameyi bilanço ile ilana mecburdurlar." Hükümü yer almaktadır.

TTK'nın 150'inci maddesinde ise "Birleşme kararı ilan gününden itibaren üç ay sonra hüküm ifade eder. Şu kadar ki, ilandan önce birleşen şirketler borçlarını ifa yahut borca tekabül eden parayı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasına, yahut muteber diğer bir bankaya tevdi etmiş veya alacaklılar, şirketlerin birleşmesine razı olmuş ise birleşme kararı ilan gününden itibaren hüküm ifade eder.

Borç karşılığının bankaya tevdi keyfiyetinin ilanı lazımdır.

Birleşen şirketlerin alacaklılarından her biri ilandan itibaren üç ay içinde salahiyyetle mahkemeye müracaatla birleşmeye itiraz edebilir. İtiraz hakkından vazgeçilmedikçe yahut bu husustaki itirazın reddine dair mahkemece veren karar kat'ileşmedikçe veya mahkemece takdir edilecek teminat şirket tarafından verilmedikçe birleşme hüküm ifade etmez" hükmü yer almaktadır.

C) Pay Sahiplerinin Bilgilendirilmesi:

Birleşme Sözleşmesi, işleme taraf ortaklıkların son üç yıllık mali tabloları, varsa bağımsız denetim raporları ile faaliyet raporları, birleşmeye esas mali tablolara ilişkin bağımsız denetim raporları, bilirkişi raporu, uzman kuruluşun birleşmeye ilişkin raporu, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan yönetim kurulu raporu, duyuru metni, birleşmeye esas mali tablo tarihi ile birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantı tarihi arasındaki en son üç aylık ara mali tablolar, devir veya birleşmeden itibaren 3 yıllık hedeflerin ortaya konulduğu tahmini mali tablolar ile birleşme sonrası tahmini açılış bilançosu birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla işleme taraf ortaklıkların merkez ve şubelerinde incelemeye açık bulundurulur. Ayrıca, ortaklar masrafı ortaklığa ait olmak üzere söz konusu belgelerin birer suretini isteyebilir.

VII. BİRLEŞME SÖZLEŞMESİ

EK 2'de mevcuttur.

DUYURU METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde bu duyuru metninde yer alan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve duyuru metninin bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik içermediğini beyan ederiz.

Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Yetkili İmzalar

Özlenen Aydın
Mali İşler ve Bilgi Sistemleri Direktörü

Fatma Arzu Ergene
Finansman Müdürü

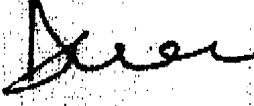
KORDSA
KORDSA SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

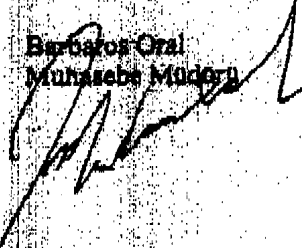
Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Yetkili İmzalar

Bekir Soyutürk
Genel Müdür

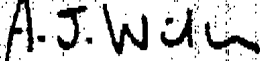
Barbaros Oral
Muhasebe Müdürü


SAKOSA
SABANCI ENDÜSTRİYEL
İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.



Birleşmeye İlişkin Raporu Hazırlayan Uzman Kuruluş

DTT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.



Anthony J. Wilson

**DTT KURUMSAL
FINANS DANIŞMANLIK
HİZMETLERİ A.Ş.**

Bu duyuru metninde yer alan ve tarafımızdan denetlenen Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Devralan) 31.12.2004 ve 30.06.2005 dönemlerine ilişkin bireysel mali durum ve faaliyet sonuçlarına ait bilgilerin kuruluşumuzca düzenlenen denetim raporlarına uygunluğunu onaylarız.

Bağımsız Denetleme Kuruluşu
Başaran Nas Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
a member of
PricewaterhouseCoopers

Burak Özpoyraz

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of

PRICEWATERHOUSECOOPERS

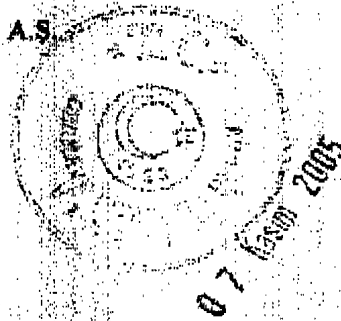
Bu duyuru metninde yer alan ve tarafımızdan denetlenen Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Devralan) 31.12.2004 ve 30.06.2005 dönemlerine ilişkin mali durum ve faaliyet sonuçlarına ait bilgilerin kuruluşumuzca düzenlenen denetim raporları uygunluğunu onaylarız.

Bağımsız Denetleme Kuruluşu
Başaran Nas Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
a member of
PricewaterhouseCoopers

Burak Özpoyraz

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of

PRICEWATERHOUSECOOPERS



EK1: DENETİM RAPORU GÖRÜŞ SAYFASI & MALİ TABLOLAR
EK2: BİRLEŞME SÖZLEŞMESİ

**KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.'nin**

**1 OCAK - 30 HAZİRAN 2005 ARA HESAP DÖNEMİNE AİT
BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU**

1. Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Şirket") 30 Haziran 2005 tarihi itibarıyla düzenlenmiş konsolide ara dönem bilançosunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait konsolide ara dönem gelir tablosunu incelemiş bulunuyoruz. İncelememiz, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yayımlanmış genel kabul görmüş denetim ilke, esas ve standartlarına uygun olarak yapılmış ve dolayısıyla hesap ve işlemlerle ilgili olarak muhasebe kayıtlarının kontrolü ile gerekli gördüğümüz diğer denetim yöntem ve tekniklerini içermiştir.
2. Görüşümüze göre, söz konusu mali tablolar, tüm önemli taraflarıyla, Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 30 Haziran 2005 tarihindeki gerçek mali durumunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, SPK tarafından yayımlanmış muhasebe standartlarına (Dipnot 2) uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Başaran Nas Serbest Muhasebeci
Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PricewaterhouseCoopers



Burak Özpoyraz, SMMM
Sorumlu Ortak, Başdenetçi

İstanbul, 15 Ağustos 2005



**KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 31 ARALIK 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA
KONSOLİDE BİLANÇOLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	30 Haziran 2005	31 Aralık 2004
VARLIKLAR			
Cari / Dönen Varlıklar		171.179.945	146.857.586
Hazır Değerler	4	17.689.534	17.029.219
Menkul Kıymetler (net)	5	-	-
Ticari Alacaklar (net)	7	71.666.055	59.678.624
Finansal Kiralama Alacakları (net)	8	-	-
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	9	3.029.755	3.181.138
Diğer Alacaklar (net)	10	2.864.970	2.353.673
Canlı Varlıklar (net)	11	-	-
Stoklar (net)	12	71.782.880	61.765.047
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar (net)	13	-	-
Satım amaçlı elde tutulan maddi varlıklar		2.804.000	2.804.000
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	15	1.342.751	45.885
Cari Olmayan/Duran Varlıklar		327.346.097	322.935.624
Ticari Alacaklar (net)	7	-	-
Finansal Kiralama Alacakları (net)	8	-	-
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	9	-	-
Diğer Alacaklar (net)	10	-	-
Finansal Varlıklar (net)	16	29.875.540	25.778.333
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	17	42.570.007	42.570.007
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (net)	18	-	-
Maddi Varlıklar (net)	19	247.880.316	249.162.002
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	20	218.042	495.875
Ertelenen Vergi Varlıkları	14	6.428.587	4.716.648
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	15	373.605	212.759
Toplam Varlıklar		498.526.042	469.793.210

Mali tablolar Yönetim Kurulu'nun 15 Ağustos 2005 tarihli toplantısında onaylanmış ve Yönetim Kurulu adına Mehmet Tanju Ula ve Özlenen Aydın tarafından imzalanmıştır.

**KORDSA
SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.**

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS 
Taraftından Görüldü **BÖ2**
İstanbul, Tarih **08/05**

İlişkitedeki dipnotlar konsolide ara dönem mali tabloların ayrılmaz parçasını oluşturur.

**KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 31 ARALIK 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA
KONSOLİDE BİLANÇOLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	31 Haziran 2005	31 Aralık 2004
YÜKÜMLÜLÜKLER			
Kısa Vadeli Yükümlülükler		96.206.824	64.464.089
Finansal Borçlar (net)	6	48.980.316	23.708.023
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	6	-	-
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	8	78.173	66.386
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	10	-	-
Ticari Borçlar (net)	7	36.727.771	31.789.341
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	9	3.411.693	3.770.791
Alınan Avanslar	21	-	-
Devam Eden İnşaat Sözleşmeleri Hakediş Bedelleri (net)	13	-	-
Borç Karşılıkları	23	2.253.198	1.365.046
Kısa Vadeli Yükümlülükler	15	2.470.271	1.256.228
Diğer Borçlar (net)	10	2.285.402	2.508.274
Uzun Vadeli Yükümlülükler		59,675,289	56,021,752
Finansal Borçlar (net)	6	30.059.874	30.489.828
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	8	165.129	207.403
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	10	-	-
Ticari Borçlar (net)	7	-	-
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	9	-	-
Alınan Avanslar	21	-	-
Borç Karşılıkları	23	11.159.519	10.683.132
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	14	15.527.536	11.480.789
Devlet Teşvik ve Yardımları	30	2.052.189	2.429.201
Uzun Vadeli Yükümlülükler	15	317.332	493.255
Diğer Borçlar (net)	10	393.710	238.144
ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR	24	10.569.820	9.320.723
ÖZSERMAYE		332.074.109	339.986.646
Sermaye	25	108.376.380	108.376.380
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	25	-	-
Sermaye Yedekleri	26	213.213.531	213.213.531
Hisse Senetleri İhraç Primleri		57.736	57.736
Hisse Senedi İptal Karları		-	-
Yeniden Değerleme Fonu		-	-
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu		-	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları		213.155.795	213.155.795
Kar Yedekleri	27	(10.607.204)	(10.622.442)
Yasal Yedekler		-	-
Statü Yedekleri		-	-
Olağanüstü Yedekler		-	-
Özel Yedekler		-	-
Sermayeye Eklenecek İştirak Hisseleri ve Gayrimenkul		-	-
Satış Kazançları		-	-
Yabancı Para Çevrim Farkları		(10.607.204)	(10.622.442)
Net Dönem Karı		15.265.155	29.019.177
Geçmiş Yıllar Karı	28	5.826.247	-
Toplam Öz Sermaye ve Yükümlülükler		498.526.042	469.793.210

Taahhütler, şarta bağlı varlıklar ve yükümlülükler 31

**KORDSA SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

min

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
parçaları oluşturur.
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Taraftından Görüldü BÖZ

**KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN ALTI AYLIK ARA
DÖNEMLERE AİT KONSOLİDE GELİR TABLOLARI**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	1 Ocak - 30 Haziran 2005	1 Nisan - 30 Haziran 2005	1 Ocak - 30 Haziran 2004	1 Nisan - 30 Haziran 2004
ESAS FAALİYET GELİRLERİ					
Satış Gelirleri (net)	36	193.077.000	99.996.133	187.398.588	96.937.974
Satışların Maliyeti (-)	36	(144.352.280)	(73.467.841)	(142.229.769)	(72.897.742)
Hizmet Gelirleri (net)	36	-	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	36	-	-	-	-
BRÜT ESAS FAALİYET KARI		48.724.720	26.528.292	45.168.819	24.040.232
Faaliyet Giderleri (-)	37	(18.314.864)	(9.523.051)	(23.588.695)	(12.169.284)
NET ESAS FAALİYET KARI		30.409.856	17.005.241	21.580.124	11.870.948
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	38	12.257.537	4.408.812	14.711.725	9.188.672
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	38	(2.339.165)	(1.477.802)	(702.751)	(422.294)
Finansman Giderleri (net) (-)	39	(16.649.544)	(9.320.834)	(17.387.519)	(9.377.254)
FAALİYET KARI		23.678.684	10.615.417	18.201.579	11.260.072
Net Parasal Pozisyon Karı	40	-	-	269.947	299.572
ANA ORTAKLIK DIŞI KAR/ZARAR (-)	24	(73.352)	485.569	(518.072)	276.667
VERGİ ÖNCESİ KAR		23.605.332	11.100.986	17.953.454	11.836.311
Vergiler	41	(8.340.177)	(3.598.909)	(772.735)	4.245.529
NET DÖNEM KARI		15.265.155	7.502.077	17.180.719	16.081.840
Hisse başına esas ve nisbi kazanç					
-intifa senetleri (YTL)	42	2.936	1.443	3.304	3.093
-adi hisse senetleri (YKr)	42	0,13	0,07	0,15	0,14

KORDSA
SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Taraftından Görüldü BÖZ
İstanbul, Tarih 08/05

İlişikteki dipnotlar konsolide ara dönem mali tabloların ayrılmaz parçasını oluşturur.

**KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN ALTI AYLIK ARA
DÖNEMLERE AİT KONSOLİDE NAKİT AKIM TABLOLARI**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	30 Haziran 2005	30 Haziran 2004
Faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları:			
Net dönem karı		15.265.155	17.180.719
İşletme dışı faaliyetlerinden sağlanan veya faaliyetlerde kullanılan net nakit tutarının net kar ile mutabakatını sağlayan düzeltmeler:			
Ana ortaklık dışı pay		73.352	518.072
Amortisman ve tükenme payları	19,20	5.937.915	6.712.152
Şerefiye tükenme payı	17	-	4.481.053
Kıdem tazminatı karşılığı	23	476.387	(83.237)
Ertelenen vergi	14	2.334.808	(5.401.555)
Faiz geliri	38	(1.117.507)	(1.147.976)
Faiz gideri	39	1.080.477	4.123.160
Maddi duran varlık satış zararı /(karı)	38	275.262	(10.764)
Devlet teşviklerinin itfası	30	(377.012)	(122.958)
Bağış tahakkuku	15	1.215.973	-
Vergi	41	6.126.235	5.727.740
Varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler öncesi sağlanan nakit akımı		31.291.045	31.976.406
İşletme varlık ve yükümlülüklerindeki değişiklikler:			
Ticari alacaklardaki değişim	7	(11.987.431)	(29.124.907)
İlişkili taraflardan alacaklardaki değişim	9	151.383	2.904.214
Stoklardaki değişim	12	(10.017.833)	(1.846.653)
Diğer alacaklardaki değişim	10	(511.297)	-
Diğer dönen varlıklardaki değişim	15	(1.296.866)	(271.055)
Diğer duran varlıklardaki değişim	15	(160.846)	(1.528.729)
Ticari borçlardaki değişim	7	4.938.430	27.130.028
İlişkili taraflara borçlardaki değişim	9	(359.098)	(8.126.210)
Diğer kısa vadeli borçlardaki değişim	10	(222.872)	(3.317.832)
Diğer uzun vadeli borçlardaki değişim	10	155.566	-
Diğer kısa vadeli yükümlülüklerdeki değişim	15	(1.930)	-
Diğer uzun vadeli yükümlülüklerdeki değişim	15	(175.923)	567.938
Finansal kiralama borçlarındaki değişim	8	(30.487)	(50.693)
İşletme faaliyetlerinde kullanılan nakit akımı		(19.519.204)	(13.663.899)
Ödenen vergiler		(5.238.083)	(5.632.594)
İşletme faaliyetlerinde kullanılan net nakit		(24.757.287)	(19.296.493)
Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları:			
Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımları	12,13	(8.850.351)	(5.762.667)
Maddi duran varlık satışından elde edilen nakit		1.580.623	26.187
Alınan faiz		1.117.507	1.147.976
Bağlı ortaklık iktisabı	11	(4.097.207)	-
Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit		(10.249.428)	(4.588.504)
Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları:			
Ödenen temettüleri		(23.192.930)	-
Ana ortaklık dışı paya ödenen temettü		(1.826.054)	(1.353.661)
Banka kredilerindeki değişim		24.758.121	(5.453.468)
Ana ortaklık dışı payın sermaye artışı		2.722.400	-
Ödenen faiz		(996.260)	(4.119.040)
Finansal faaliyetlerde sağlanan / (kullanılan) net nakit		1.465.277	(10.926.169)
Yabancı para çevirim farkları		2.910.708	1.457.022
Nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net artış/(azalış)		660.315	(1.377.738)
Dönem başındaki nakit ve nakit benzeri değerler		17.029.219	14.008.611
Dönem sonundaki nakit ve nakit benzeri değerler	5	17.689.534	12.630.873

KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

30 HAZİRAN 2005 VE 30 HAZİRAN 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN ALTI AYLIK ARA DÖNEMLERE AİT KONSOLİDE ÖZSERMAYE DEĞİŞİM TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Sermaye	Emisyon primi	Özsermaye enfilyasyon düzeltmesi farkları	Yabancı para çevrim farkları	Net dönem karı	Geçmiş yıllar (zararları) / karları	Toplam
1 Ocak 2004 itibarıyla bakiyeler	108.376.380	57.736	330.094.571	(8.538.097)	32.374.232	(149.313.008)	313.051.814
Transferler	-	-	-	-	(32.374.232)	32.374.232	-
Yabancı para çevrim farkları	-	-	-	(816.034)	-	-	(816.034)
Net dönem karı	-	-	-	-	17.180.719	-	17.180.719
30 Haziran 2004 itibarıyla bakiyeler	108.376.380	57.736	330.094.571	(9.354.131)	17.180.719	(116.938.776)	329.416.499

	Sermaye	Emisyon primi	Özsermaye enfilyasyon düzeltmesi farkları	Yabancı para çevrim farkları	Net dönem karı	Geçmiş yıllar (zararları) / karları	Toplam
1 Ocak 2005 itibarıyla bakiyeler	108.376.380	57.736	213.155.795	(10.622.442)	29.019.177	-	339.986.646
Temettü ödemesi	-	-	-	-	-	(23.192.930)	(23.192.930)
Transferler	-	-	-	-	(29.019.177)	29.019.177	-
Yabancı para çevrim farkları	-	-	-	15.238	-	-	15.238
Net dönem karı	-	-	-	-	15.265.155	-	15.265.155
30 Haziran 2005 itibarıyla bakiyeler	108.376.380	57.736	213.155.795	(10.607.204)	15.265.155	5.826.247	332.074.109

KORDSA
SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

İlişkideki dipnotlar konsolide ara dönem mali tabloların ayrılmaz parçasını oluşturur.

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Tarafından Gözden Geçirildi
İstanbul, Tarih 08/05

**SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.'nin**

**1 OCAK - 30 HAZİRAN 2005 ARA HESAP DÖNEMİNE AİT
BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU**

1. Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Şirket") 30 Haziran 2005 tarihi itibarıyla düzenlenmiş ara dönem bilançosunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait ara dönem gelir tablosunu incelemiş bulunuyoruz. İncelememiz, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yayımlanmış genel kabul görmüş denetim ilke, esas ve standartlarına uygun olarak yapılmış ve dolayısıyla hesap ve işlemlerle ilgili olarak muhasebe kayıtlarının kontrolü ile gerekli gördüğümüz diğer denetim yöntem ve tekniklerini içermiştir. Şirket'in 1 Ocak - 31 Aralık 2004 dönemine ait mali tablolarının denetimi başka bir bağımsız denetim şirketi tarafından yapılmış ve 29 Ocak 2005 tarihli bağımsız denetçi raporunda olumlu görüşe yer verilmiştir. Şirket'in 1 Ocak - 30 Haziran 2004 ara hesap dönemine ait mali tablolarının sınırlı incelemesi başka bir bağımsız denetim şirketi tarafından yapılmış ve 13 Ağustos 2004 tarihli bağımsız denetçi sınırlı inceleme raporunda olumlu görüşe yer verilmiştir.
2. Görüşümüze göre, söz konusu mali tablolar, tüm önemli taraflarıyla, Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 30 Haziran 2005 tarihindeki gerçek mali durumunu ve bu tarihte sona eren hesap dönemine ait gerçek faaliyet sonucunu, SPK tarafından yayımlanmış muhasebe standartlarına (Dipnot 2) uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Başaran Nas Serbest Muhasebeci
Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PricewaterhouseCoopers



Burak Özpoyraz, SMMM
Sorumlu Ortak, Başdenetçi

İstanbul, 11 Ağustos 2005



**SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 31 ARALIK 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA
BİLANÇOLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Dipnotlar	30 Haziran 2005	31 Aralık 2004
VARLIKLAR			
Cari/Dönen Varlıklar		45.868.241	47.043.715
Hazır Değerler	4	4.173.122	6.376.520
Menkul Kıymetler (net)	5	533.061	167.852
Ticari Alacaklar (net)	7	20.775.327	20.858.015
Finansal Kiralama Alacakları (net)	8	-	-
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	9	1.699.606	1.431.528
Diğer Alacaklar (net)	10	8.532	18.874
Canlı Varlıklar (net)	11	-	-
Stoklar (net)	12	17.493.508	17.141.060
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar (net)	13	-	-
Ertelenen Vergi Varlıkları	14	-	-
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	15	1.185.085	1.049.866
Cari Olmayan/Duran Varlıklar		136.247.169	149.182.336
Ticari Alacaklar (net)	7	-	-
Finansal Kiralama Alacakları (net)	8	-	-
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	9	-	-
Diğer Alacaklar (net)	10	-	-
Finansal Varlıklar (net)	16	401.166	367.693
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	17	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (net)	18	-	-
Maddi Varlıklar (net)	19	97.292.546	109.909.494
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	20	728.124	883.598
Ertelenen Vergi Varlıkları	14	37.584.403	37.533.725
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	15	240.921	487.826
Toplam Varlıklar		182.115.401	196.226.051

Mali tablolar Yönetim Kurulu'nun 11 Ağustos 2005 tarihli toplantısında onaylanmış ve Yönetim Kurulu adına Cezmi Kurtuluş ve Özlenen Aydın tarafından imzalanmıştır.

SAKOSA
SABANCI ENDÜSTRİYEL
İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Taraftından Görüldü **B02**
İstanbul, Tarih **08/05**

**SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 31 ARALIK 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA
BİLANÇOLAR**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	dipnotlar	30 Haziran 2005	31 Aralık 2004
YÜKÜMLÜLÜKLER			
Kısa Vadeli Yükümlülükler		28.581.396	33.347.059
Finansal Borçlar (net)	6	-	-
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	6	13.776.945	17.038.664
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	8	57.114	48.726
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	10	-	-
Ticari Borçlar (net)	7	12.040.129	8.142.126
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	9	1.237.316	7.235.895
Alınan Avanslar	21	-	-
Devam Eden İnşaat Sözleşmeleri Hakediş Bedelleri (net)	13	-	-
Borç Karşılıkları	23	884.642	277.370
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	14	-	-
Diğer Yükümlülükler (net)	10	585.250	604.278
Uzun Vadeli Yükümlülükler:		16.291.213	26.186.200
Finansal Borçlar (net)	6	15.705.298	25.405.324
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	8	97.561	131.650
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	10	-	-
Ticari Borçlar (net)	7	-	-
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	9	-	-
Alınan Avanslar	21	-	-
Borç Karşılıkları	23	488.354	649.226
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	14	-	-
Diğer Yükümlülükler (net)	10	-	-
ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR	24	-	-
ÖZSERMAYE		137.242.792	136.692.792
Sermaye	25	124.677.650	140.880.269
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	25	-	-
Sermaye Yedekleri	26	-	-
Hisse Senetleri İhraç Primleri		-	-
Hisse Senedi İptal Karları		-	-
Yeniden Değerleme Fonu		-	-
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu		-	-
Öz Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları		-	-
Kar Yedekleri	27	10.150.357	(1.565.073)
Yasal Yedekler		692.027	84.260
Statü Yedekleri		-	-
Olağanüstü Yedekler		13.118.818	1.425.935
Özel Yedekler		-	-
Sermayeye Eklenecek İştirak Hisseleri ve Gayrimenkul		-	-
Satış Kazançları		-	-
Yabancı Para Çevrim Farkları		(3.660.487)	(3.075.268)
Net Dönem Karı		17.337.838	58.938.059
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	28	(14.923.054)	(61.560.463)
Toplam Öz Sermaye ve Yükümlülükler		182.115.401	196.226.051
Taahhütler, şarta bağlı varlıklar ve yükümlülükler	31		

**SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK
VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**30 HAZİRAN 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN
ALTI AYLIK ARA DÖNEMLERE AİT GELİR TABLOLARI**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

Dipnotlar	1 Ocak- 30 Haziran 2005	1 Nisan- 30 Haziran 2005	1 Ocak- 30 Haziran 2004	1 Nisan- 30 Haziran 2004
ESAS FAALİYET GELİRLERİ				
Satış Gelirleri (net)	36	61.929.764	31.251.784	51.779.349
Satışların Maliyeti (-)	36	(44.419.774)	(22.874.977)	(35.754.881)
Hizmet Gelirleri (net)	36	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	36	-	-	-
BRÜT ESAS FAALİYET KARI		17.509.990	8.376.807	16.024.468
Faaliyet Giderleri (-)	37	(4.261.311)	(1.924.791)	(3.993.770)
NET ESAS FAALİYET KARI		13.248.679	6.452.016	12.030.698
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	38	195.088	80.219	90.264
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	38	(252.467)	(130.147)	(187.341)
Finansman Giderleri (net) (-)	39	(507.241)	371.263	(1.175.139)
FAALİYET KARI (-)		12.684.059	6.773.351	10.758.482
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	40	-	-	-
ANA ORTAKLIK DIŞI KAR/ZARAR	24	-	-	-
VERGİ ÖNCESİ KAR (-)		12.684.059	6.773.351	10.758.482
Vergiler	41	4.653.779	4.175.232	-
NET DÖNEM KARI		17.337.838	10.948.583	10.758.482
Hisse başına kazanç (YKr)		13,6	8,6	8,4

SAKOSA
SABANCI ENDÜSTRİYEL
İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.

İlişikteki dipnotlar mali tabloların ayrılmaz parçasını oluşturur.

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Tarafından Görüldü **B02**
İstanbul, Tarih **08/05**

SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**30 HAZİRAN 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN ALTI AYLIK ARA DÖNEMLERE AİT
ÖZSERMAYE DEĞİŞİM TABLOLARI**

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ("YTL") olarak ifade edilmiştir.)

	Sermaye	Yabancı para çevrim farkları	Yasal yedekler	Olağanüstü yedekler	Geçmiş yıllar zararları (-)	Net dönem karı	Toplam özsermaye
1 Ocak 2004 itibarıyla bakiyeler	134.577.520	(2.133.474)	84.260	1.425.935	(67.337.329)	5.776.866	72.393.778
Yabancı para çevrim farkı	4.765.621	(1.546.531)	-	-	-	-	3.219.090
Transferler	-	-	-	-	5.776.866	(5.776.866)	-
Net dönem karı	-	-	-	-	-	10.758.483	10.758.483
30 Haziran 2004 itibarıyla bakiyeler	139.343.141	(3.680.005)	84.260	1.425.935	(61.560.463)	10.758.483	86.371.351
1 Ocak 2005 itibarıyla bakiyeler	140.880.269	(3.075.268)	84.260	1.425.935	(61.560.463)	58.938.059	136.692.792
Yabancı para çevrim farkı	(16.202.619)	(585.219)	-	-	-	-	(16.787.838)
Transferler	-	-	607.767	11.692.883	46.637.409	(58.938.059)	-
Net dönem karı	-	-	-	-	-	17.337.838	17.337.838
30 Haziran 2005 itibarıyla bakiyeler	124.677.650	(3.660.487)	692.027	13.118.818	(14.923.054)	17.337.838	137.242.792

SAKOSA
SABANCI ENDÜSTRİYEL
İPLİK VE KORD BEZİ
SAN. VE TİC. A.Ş.

İlişikteki dipnotlar mali tabloların ayrılmaz parçasını oluşturur.

Başaran Nas
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
a member of
PRICEWATERHOUSECOOPERS
Taraftından Görüldü **Bd2**
İstanbul, Tarih **08/05**

BİRLEŞME SÖZLEŞMESİ

Bir taraftan merkezi Sabancı Center Kule: 2 Kat: 5 34330 4.Levent - İstanbul adresinde olup İstanbul Ticaret Siciline 123648 / 70791 numarası ile kayıtlı KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ (aşağıda kısaca KORDSA olarak anılacaktır) ile diğer taraftan merkezi Sabancı Center Kule:2 Kat: 5-6, 34330 4.Levent – İstanbul adresinde olup İstanbul Ticaret Siciline 371526 / 319108 numarası ile kayıtlı SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ (aşağıda kısaca SAKOSA olarak anılacaktır) arasında iş bu 11 maddeden oluşan **BİRLEŞME SÖZLEŞMESİ** aktedilmiştir.

ORTAKLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

I- TANITICI BİLGİLER

a) Devralan Ortaklık

- | | |
|-----------------------------|---|
| 1- Ticaret Ünvanı | : Kordsa Sabancı Dupont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| 2- Merkez ve Şube Adresleri | : Sabancı Center Kule:2 Kat:5-6 34330 4.Levent-İstanbul |
| 3- Tescil Tarihi, | : 22/08/1973 |
| Ticaret Sicili Numarası ve | : 123648 / 70791 |
| Ticaret Sicil Memurluğu | : İstanbul |
| 4- Süresi | : Süresiz |
| 5- Faaliyet Konusu | : Endüstriyel iplik ve Kord Bezi Üretimi ve Esas Sözleşmedeki diğer hususlar |

b) Devrolan Ortaklık

- | | |
|-----------------------------|--|
| 1- Ticaret Ünvanı | : Sakosa Sabancı Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| 2- Merkez ve Şube Adresleri | : Sabancı Center Kule:2 Kat:5 34330 4.Levent - İstanbul |
| 3- Tescil Tarihi, | : 06.06.1997 |
| Ticaret Sicili Numarası ve | : 371526 / 319108 |
| Ticaret Sicil Memurluğu | : İstanbul |
| 4- Süresi | : Süresiz |
| 5- Faaliyet Konusu | : Endüstriyel iplik ve Kord Bezi Üretimi ve Esas Sözleşmedeki diğer hususlar |

II- MEVCUT SERMAYE VE PAYLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

a) Devralan Ortaklık

- 1- Ödenmiş sermaye : 108.376.380 YTL
2- Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasında dağılımı;

1.	Ödenmiş Sermaye	:	108.376.380 YTL
2.	Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasında dağılımı		
	Ortağın;	Sermaye Payı	
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Kordsa International, LLC	91.085.287,95	84,0453
	Diğer	17.291.092,05	15,9547
	TOPLAM	108.376.380,00	100,0000

3.	Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişilerin;	Sermayedeki Payı	
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Sabancı Industrial Nylon Tire and Cord Fabric BV / Hollanda	91.085.287,95	84,0453

3- Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan imtiyazlar ile mevcut imtiyazların devam edip etmeyeceği (Hisse senetleri tertipleri ve imtiyaz türleri itibariyle ayrı ayrı):

Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan herhangi bir imtiyaz yoktur.

4- Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Esas Sözleşmenin 12. Maddesinde şu şekildedir:

“Yalnız kara katılma hakkı veren mevcut nama yazılı 200 adet Kurucu İntifa Senedi yanında işbu Esas Sözleşme değişikliğini takiben 112 adet yeni nama yazılı İntifa Senedi ihdas edilerek, Şirketin Dünya ölçeğinde yeniden yapılanmasına ve teknolojik gelişmesine katkıda bulunan Dupont’a bedelsiz olarak verilecektir. Toplam 312 adet olan bu intifa senetleri nama yazılı olup ahara devredilebilir, miras yolu ile intikal edebilir.”

Yeni esas sözleşme değişikliğinin Genel Kurul’ca da kabul edilmesi durumunda, bu madde aynen yer alacaktır.

b) Devrolan Ortaklık

1- Ödenmiş Sermaye : 127.500.000 YTL

2- Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı:

1.	Ödenmiş Sermaye	:	127.500.000,00 YTL
2.	Son durum itibariyle ödenmiş sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı		
	Ortağın;	Sermaye Payı	
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Sabancı Industrial Nylon Tire and Cord Fabric BV / Hollanda	127.487.250,00	99,990000000000
	Tursa Sabancı Turizm ve Yatırım İşletmeleri A.Ş.	4.292,93	0,00336700392
	Pilsa Plastik Sanayi A.Ş.	3.825,00	0,003000000000
	Teknosa İç ve Dış Ticaret A.Ş.	3.825,00	0,003000000000
	Exsa Export Sanayi Mamuller Satış ve Araştırma A.Ş.	807,07	0,00063299608
	TOPLAM	127.500.000,00	100,000000000000
3.	Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişilerin;		
	Ticaret Ünvanı/ Adı Soyadı	Sermayedeki Payı	
		Pay Tutarı (YTL)	Oranı (%)
	Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. Hisselerinin Dağılımı	127.487.250,00	99,99

3- Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan imtiyazlar ile bu imtiyazların devralan ortaklık bünyesinde devam edip etmeyeceği (Hisse senetleri tertipleri ve imtiyaz türleri itibariyle ayrı ayrı):

Sermayeyi temsil eden hisse senetlerine tanınan herhangi bir imtiyaz yoktur.

4- Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Sermayeyi temsil eden hisse senetleri arasında intifa senetleri, tahvil ve benzeri borçlanma senetleri bulunmamaktadır.

Madde 1-

Birleşme Sakosa’nın Kordsa’ya katılarak tasfiyesiz infisalı ve Sakosa’nın bütün aktif ve pasifiyle küll halinde Kordsa tarafından “devir” alınması biçiminde olacaktır. Birleşmede, her iki şirketin 30 Haziran 2005 tarihli mali tabloları esas alınacaktır. Bu birleşme, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri 1, No:31 sayılı Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği, Türk Ticaret Kanunu’nun 146-151. maddeleri, Tasfiyesiz İnfisaha ilişkin “Devralma” yı düzenleyen 451. maddesi ve ilgili diğer maddeleri ile Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 37 ve 39. maddeleri hükümlerine istinaden gerçekleştirilecektir.

2

Madde 2-

Uzman Kuruluş DTT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. tarafından düzenlenen 22 Eylül 2005 tarihli rapor ve 21 Ekim 2005 tarihli revizyonunda belirtilen ve İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2005/727 D. İş ve 24 Ekim 2005 tarih 2005/727 D. İş sayılı dosyaları ile yaptırılan bilirkişi incelemesi sonucu düzenlenen 5 Ekim 2005 ve 25 Ekim 2005 tarihli bilirkişi raporlarında da tespiti bağladığı gibi, Kordsa'nın, devir sonrasında ödenmiş sermayesi, 43.484.883 YTL (Kırkükümilyon Dötyüzseksendörtbin Sekizyüzseksenüç Yeni Türk Lirası) artırılmak suretiyle 108.376.380 YTL (Yüzsekizmilyon Üçyüzyetmişaltıbin Üçyüzseksen Yeni Türk Lirası)'sından tamamı ödenmiş 151.861.263 YTL (Yüzellibirmilyon Sekizyüzaltmışbirbin İkiyüzaltmışüç Yeni Türk Lirası)'sına yükseltilmiş olacaktır.

Söz konusu birleşme (devir) nedeniyle artırılacak 43.484.883 YTL sermaye için beheri 1 YKr (Bir Yeni Kuruş) Nominal değerinde 4.348.488.300 adet Nama yazılı yeni Hisse Senedi çıkarılacaktır.

Uzman Kuruluş DTT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. tarafından düzenlenen 22 Eylül 2005 tarihli raporda birleşme nedeniyle yapılan somut olay yönünden en uygun değerlendirme çalışması sonucunda hesaplanan ve İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2005 / 727 D.İş sayılı dosyası ile yaptırılan bilirkişi incelemesi sonucu düzenlenen 5 Ekim 2005 ve 25 Ekim 2005 tarihli bilirkişi raporlarında da tespiti bağlanan, %34.1058'lik değiştirme oranına göre, 1YTL itibari değerdeki 1 adet Sakosa hissesine 34,1058 YKr itibari değerinde Kordsa hissesi olmak üzere, Sakosa'nın ortaklarına, toplam 4.348.488.300 YKr itibari değerinde toplam 4.348.488.300 adet Nama yazılı yeni Kordsa hissesi bedelsiz olarak verilecektir.

Devralan Kordsa'da mevcut 200 adet Kurucu İntifa Senedi ve 112 adet nama yazılı İntifa Senedinden doğan haklar aynen devam edecektir. Kordsa'nın esas sözleşmesinin 12.maddesinde, yer alan intifa senetlerine ilişkin hükümler geçerliliğini aynen koruyacaktır.

Birleşme (devir) nedeniyle gerçekleştirilecek sermaye artırımının sonucu çıkarılacak Kordsa hisse senetleri, Sakosa'nın mevcut sermayesini temsil eden nama yazılı muvakkat hisse senedi ilmi haberlerinin Kordsa'ya veya Kordsa'nın tayin edeceği aracı kuruluşa fiziki olarak teslimi karşılığında, ilmi haberleri teslim eden Sakosa'nın hissedarlarına bedelsiz olarak dağıtılacaktır.

Sakosa'nın hissedarlarına, 1YKr itibari değerinde 1 adet Kordsa hisse senedi almaya yeterli olmayan miktarlar (1YKr'nin altındaki kesirler) için kesir makbuzu verilecektir. Buna göre birleşme nedeniyle Kordsa'da yapılacak sermaye artırımının sonucu Sakosa'nın eski ortaklarına verilecek toplam 4,348,488,300 YKr itibari değerindeki Nama yazılı hisse senetlerinin ortaklara dağıtımı aşağıda yer alan tablodaki gibi olacaktır:

Adı ve Soyadı	Hisse Nevi	Toplam Hisse Adedi	Toplam İtibari Değeri / YKr
Sabancı Industrial Nylon Tire and Cord Fabric BV / Hollanda	Nama	4,348,053,451	4,348,053,451
Tursa Sabancı Turizm ve YatışAŞ	Nama	146,414	146,414
Pilsa Plastik San AŞ	Nama	130,455	130,455
Teknosa İç ve Dış Tic AŞ	Nama	130,455	130,455
Exsa Export Sanayi Mam Satış ve Araş AŞ	Nama	27,526	27,526
TOPLAM		4,348,488,300	4,348,488,300

Sakosa'nın pay sahiplerine dağıtılacak hisse senetleri sermaye artırımının tescilini takip eden en geç 10 gün içinde Sakosa'nın Sabancı Center Kule:2 Kat:5 34330 4.Levent - İstanbul adresindeki merkezinde veya İzmit Fabrika, P.K.118 41001 İzmit, Kocaeli adresinde mesai saatleri içinde teslim edilecektir. Kordsa'nın esas sözleşmesi ekteki tadil tasarısında önerildiği şekilde değiştirilecektir.

Madde 3-

Birleşme işleminde, her iki şirketin 30 Haziran 2005 tarihli mali tabloları esas alınacaktır.

Madde 4-

Birleşmeye taraf şirketlerin Sermayelerini temsil eden oydan yoksun hisse senetleri yoktur.

Madde 5-

Kordsa'da birleşme (devir) nedeniyle yapılacak sermaye artırımının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan tarihinden itibaren azami 15 gün zarfında, Sakosa'nın devir tarihi itibarıyla ortaya çıkan kazançlarını ihtiva eden Kurumlar Vergisi Beyannameleri (devir beyannameleri), ekinde bilanço ve gelir tabloları ile birlikte müştereken imzalanarak iki örnek halinde Sakosa'nın Vergi Dairesine verilecek ve bu beyannamelere Kordsa'nın, Sakosa'nın tahakkuk etmiş ve edecek tüm vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer vecibelerini yerine getireceğini bildiren taahhütnamesi eklenecektir.

Vergi Dairesinin ayrıca teminat istemesi halinde, Kordsa gerekli teminatı da verecektir.

Ayrıca taraf şirketler, V.U.K.nun 168.nci maddesi ile diğer mevzuatta yer alan bildirim mecburiyetlerini de süresi içerisinde yerine getireceklerdir.

Madde 6-

Sakosa'nın birleşme tarihi itibarıyla gerçek ve tüzel kişilere olan borçları ile ilgili olarak Türk Ticaret Kanunu'nun 445 ve 451. maddelerine göre yapılması gereken işlemler, Kordsa Yönetim Kurulu'na gerçekleştirilecektir.

Kordsa Yönetim Kurulu; alacaklıların beyana davet edilmesinden ve borçları ödenene veya temin edilene kadar Sakosa'ya ait malların ayrı olarak idaresinden şahsen ve müteselsilen sorumlu olacak ve Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan bu konudaki hükümlere ilişkin işlemleri yapacak ve yükümlülükleri üstlenecektir.

Sakosa'nın üçüncü şahıslara olan borçlarının vadelerinde tam ve eksiksiz olarak ödenmesi Kordsa tarafından gerçekleştirilecektir. Bu konudaki sorumluluk Kordsa'ya ait olacaktır.

Madde 7-

Birleşme sonucunda, devralan Kordsa, kendisine katılarak tasfiyesiz infisah edecek olan Sakosa'dan kül halinde devraldığı tüm aktif ve pasifleri aynen bilançosuna geçirecektir.

Türk Ticaret Kanunu hükümleri ve muhasebe tekniği gereği, karşılıklı borç ve alacakların ortadan kalkması ile oluşan değişiklikler bunun zorunlu istisnalarını teşkil edecektir.

Madde 8-

Taraflar yukarıdaki hususlardan başka, birleşme (devir) konusunda Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, diğer vergi kanunları, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve sair mevzuata göre kendilerine terettüp eden diğer tüm vecibeleri de eksiksiz olarak yerine getireceklerdir. Birleşme sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülükleri yerine getirmeyen taraf, diğer tarafın bu yüzden uğradığı tüm zararları tazmin edecektir.

Bu sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde Türk Ticaret Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu'nun birleşme (devir) ile ilgili hükümleri uygulanacaktır.

Madde 9-

Devralan şirketin yapmak durumunda bulunduğu sermaye artırımına ilişkin işlemin Ticaret Sicilinde tescilli itibarıyla devrolan şirket münfesihi olacaktır.

Madde 10-

Birleşme (devir) işlemlerinin Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sermaye Piyasası mevzuatı hükümlerine göre yapılıp tamamlanmasından sonra, Kordsa, birleşme sebebiyle yapılacak sermaye artırımını; Sakosa ise tasfiyesiz infisahı; kendi ticaret sicillerine tescil ve ilan ettirecekler, böylece Sakosa'ya ait tüm varlıklar aynen veya kül halinde, kendiliğinden Kordsa'ya intikal etmiş olacaktır.

Birleşme (devir), birleşme sebebiyle Kordsa'da yapılacak sermaye artırımının Ticaret Sicilinde tescil edildiği tarihten itibaren geçerli olacak ve birleşme nedeniyle kendilerine hisse senedi verilecek hissedarlar, ilk defa hisse senetlerinin dağıtımına ilişkin duyurunun yayınlandığı hesap döneminden itibaren kar payı alma hakkına sahip olacaklardır.

Sakosa, 30 Haziran 2005 tarihinden sonraki tüm kayıtlarını 2005 yılı için tasdik ettirdiği defterlere işlemeye devam edecektir. Birleşme tarihinde, Sakosa kayıtları devir suretiyle Kordsa açılış defterlerinde yer alacaktır.

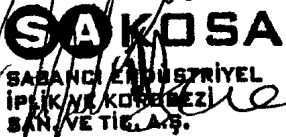
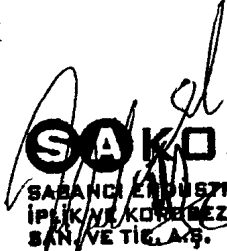
Madde 11-

İşbu birleşme sözleşmesi, 4 nüsha düzenlenmiş ve imzalanmış olup, her iki şirketin pay sahipleri tarafından genel kurullarında onaylandıktan sonra yürürlüğe girecektir. Kordsa ve Sakosa Yönetim Kurulları, işbu birleşme sözleşmesinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmasını müteakip, 15 gün içinde Genel Kurullarını (İntifa senedi sahipleri genel kurulları dahil) toplantıya davet edecek ve genel kurullar ilgili sürelerde yapılacaktır. Bu gerçekleşmezse, birleşme sözleşmesi geçersiz sayılacaktır. Bu Sözleşme 28 Ekim 2005 tarihinde kabul ve imza edilmiştir.

SAKOSA SABANCI ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SAN.VE TİC.A.Ş.

Bekir SOYTÜRK
Genel Müdür

Barbaros ORAL
Muhasebe Müdürü



SAKOSA
SABANCI ENDÜSTRİYEL
İPLİK VE KORD BEZİ
SAN.VE TİC.A.Ş.

KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SAN.VE TİC.A.Ş.

Mehmet Tanju ULA
Genel Müdür – Yönetim Kurulu Üyesi

Özlenen Aydın
Mali İşler ve Bilgi Sistemleri Direktörü



KORDSA
KORDSA SABANCI DUPONT
ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ
SAN.VE TİC.A.Ş.

Ek 1: Esas Sözleşme Tadil Tasarısı

ESAS SÖZLEŞME TADİL TASARISI METNİ

Şirket Esas Sözleşmesinin 2,3,10,15,27 no'lu maddelerin aşağıdaki şekilde değişimi hakkında karar verilmiştir.

Eski Şekli

ÜNVAN:

Madde 2- Şirketin adı "KORDSA Sabancı DuPont Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olup bundan böyle bu metin içinde kısaca "Şirket" olarak anılacaktır.

MAKSAT VE İŞTİĞAL KONUSU:

Madde 3- a) Araç lastiklerinin yapısında bulunan ve ana iskeleti oluşturulan bezler ile sınavi tür bezlerin imalatı; transmisyon kayışları, V kayışları, lastik hortumlar gibi kauçuk ve plastik malzemenin yapısında bulunan sınavi bezlerin imalatı; ağır denyeli elyafın ve bağlantı bezlerinin imalatı; her türlü ipliğin lastik kord bezine, mekanik kauçuk mallarda kullanılan bezlere ve diğer kauçuk takviye malzemesine dönüştürülmesi ve bunların pazarlanması; araba lastiklerinde ve mekanik kauçuk ürünlerinde kullanılmak üzere Naylon 6.6 ağır desiteks iplik imalatı.

b) Şirket'in faaliyet kapsamına giren tekstil sanayiinde kullanılan hammadde ve yardımcı madde imal edecek tesislerin kurulması ve işletilmesi.

c) Kendi faaliyet alanında distribütör, temsilci, simsar veya acente sıfatı ile faaliyette bulunmak, bu amaçla şirketler kurmak veya kurulu olanlara katılmak veya bu amaçla ortaklıklar tesis etmek.

d) Kendi faaliyet alanında satış büroları ve bayiler tesis etmek,

e) Şirket'in faaliyetleri için uygun ve faydalı olan patent haklarını, lisansları, imtiyazları, telif haklarını, ticari markaları, modelleri, teknik çizimleri ve ticari isimleri, özel üretim ve imalat yöntemlerini ve diğer gayri maddi hakları iktisap etmek, kullanmak, satmak, kiralamak, kiraya vermek, rehin ve intifa hakkı gibi bunlar üzerinde kanuni haklar tesis etmek.

f) Şirket'in sahip olduğu patent hakları, lisanslar, imtiyazlar, telif hakları, ticari Markalar, modeller, teknik çizimler ve ticari isimler, özel üretim ve imalat yöntemleri ile diğer gayri maddi hakları satmak, kiralamak, intifa hakkı vermek ve diğer kanuni tasarruflarda bulunmak.

g) Aracılık faaliyeti ve portföy işletmeciliği niteliğinde olmamak şartıyla; Şirket'in kendi konusunda faaliyet gösteren gerçek veya tüzel kişiler tarafından çıkarılacak hisse senedi, bono, tahvil ve benzeri menkul kıymetleri ve ortaklık haklarını iktisap etmek, satmak veya rehin vermek veya almak ve bunlar üzerinde benzeri tasarruflarda bulunmak.

07 Kasım 2005

Al M

b) Şirket'in kendi faaliyet konusuna giren nakliye araçlarını iktisap etmek, kiralamak, satmak veya benzer tasarruflarda bulunmak.

i) İlgili mevzuat hükümlerine göre Şirket'in amaç ve kapsamına giren yerli ve yabancı gerçek veya tüzel kişilerle birlikte yeni şirketler ve kurumlar tesis etmek veya bunlara iştirak etmek veya devir alarak bunları iktisap etmek.

i) Şirket'in faaliyet sahası ile ilgili dahili ticaret, ithalat, ihracat yapmak, taahhüt işleri yapmak ve ihalelere katılmak.

j) Konveyör ve Kauçuk ürünlerinin üretimi ile ilgili tesisler kurmak, işletmek, bunları satın almak ve faaliyetlerini devam ettirmek.

k) Konveyör ve kauçuk ürünler satın almak ve satmak ve bunları Türkiye'de veya yurt dışında imal ettirmek.

l) Sınai bezden mamul ürünleri üretmek için tesisler kurmak, bunları işletmek, satın almak ve faaliyetlerini devam ettirmek, bu tür ürünleri Türkiye'de veya yurt dışında satın almak veya satmak.

m) Sigorta şirketleri ile acentelik anlaşmaları yapmak ve sigortacılık faaliyetlerinde bulunmaktır.

Şirket için faydalı ve gerekli olduğu düşünülen başka bir faaliyete girilmesi arzu edildiğinde, Yönetim Kurulu'nun teklifi ile Genel Kurul'a bir tadilat metni sunulacak ve Genel Kurul'da karar alındıktan sonra bu tür faaliyetlere girilebilecektir. Esas Sözleşme'de bir tadilat anlamına gelen bu durum için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ön izin ve kabulünün alınması şarttır.

SERMAYE:

Madde 10- Şirket, 2499 sayılı kanunun hükümlerine göre Kayıtlı Sermaye Sistemi'ni kabul etmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 21.9.1989 tarih ve 594 sayılı izni ile bundan böyle "Kayıtlı Sermaye" olarak anılacak bu sisteme geçmiştir.

Şirket'in Kayıtlı Sermayesi 500.000.000 YTL (Beşyüzmilyon YTL) olup, her biri 1 YKr (Bir YKr) itibari değerli 50.000.000.000 adet hisseye bölünmüştür.

Şirket'in (bundan böyle "Çıkarılmış Sermaye" diye anılacak) - tamamı ödenmiş Çıkarılmış Sermayesi 108.376.380 YTL olup, her biri 1 YKr'lik 10.837.638.000 adet nama yazılı hisseye bölünmüştür.

İşbu 108.376.380 YTL (Yüzsekizmilyon Üçyüzyetmişaltıbin Üçyüzseksen YTL) Çıkarılmış Sermayesi'nin, 1.040.812,50 YTL'lik (Birmilyon Kırkbin Sekizyüzoniki YTL 50 YKr) kısmı nakden ödenmiştir.

Kalan bakiyenin; 5.424.510 YTL'si (Beşmilyon Dörtüzyirmidörtbin Beşyüzon YTL); Türk Ticaret Kanunu'nun 451.nci maddesi ve Kurumlar Vergisi Kanununun 37-39.uncu maddeleri hükümlerine göre devralınan, İstanbul Ticaret Sicilinin 237215-184782 Numarasında kayıtlı olan DUSA Endüstriyel İplik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin mahkemece saptanmış özvarlığının sermayemize ilavesinden,



Handwritten signature and initials.

84.765.970,95 YTL'lik (Seksendörtmilyon Yediyüzaltmışbeşbin Dokuzyüzyetmiş YTL 95 YKr) kısmı Yeniden Değerleme Değer Artış Fonu'ndan,

451.996,80 YTL'lik (Dört yüzellibirbin Dokuzyüzdoksanaltı YTL 80 YKr) kısmı İştirakler Yeniden Değerleme Fonu'ndan,

1.788.832,38 YTL'lik (Birmilyon Yediyüzseksensekizbin Sekizyüzotuziki YTL 38 YKr)'lık kısmı Gayrimenkul Satış Karından,

5.092.572,75 YTL'lik (Beşmilyon Doksanikibin Beşyüzyetmişiki YTL 75 YKr) kısmı Menkul Kıymet Satış Karı'ndan,

4.289.827,63 YTL'lik (Dörtmilyon İkiyüzseksendokuzbin Sekizyüzyirmiyedi YTL 63 YKr) kısmı İştirakler Maliyet Artış Fonu'ndan,

498.198,43 YTL'lik (Dört yüz doksansekizbin Yüzdoksansekiz YTL 43 YKr) kısmı Duran Varlıklar Maliyet Artış Fonu'ndan,

5.023.658,56 YTL'lik (Beşmilyon Yirmilüçbin Altı yüzellisekiz YTL 56 YKr) kısmı İştirak Hisseleri Satış Karı'ndan karşılanmıştır.

Yönetim Kurulu, Çıkarılmış Sermaye'yi Kayıtlı Sermaye tavanı içinde kalmak şartı ile nama yazılı hisse senetleri ihraç ederek artırmaya yetkilidir.

Şirket'in Kayıtlı Sermaye tavanı genel kurul tarafından alınacak karar ile arttırılabilir.

Yönetim Kurulu yeni çıkarılan hisse senetlerinin değerlerinin, itibari değerlerinden daha fazla olmasını kararlaştırabilir.

Nakit olarak taahhüt edilmiş olan sermayeye tekabül eden hisse senetleri tam ve nakit olarak ödenecektir.

Hissedarlar rüçhan haklarını, Şirket'in Çıkarılmış Sermaye'sinin arttırıldığı oranda kullanacaklardır.

Her hisse bir hisse senedi ile temsil edilir. Ancak, Yönetim Kurulu birden fazla hisseyi temsil eden hisse senetleri ihraç edebilir.

Nama yazılı hisseler Şirket'in Pay Defteri'ne kaydedilmiştir.

Şirket'in hissedarlık yapısı aşağıdaki şekildedir.

Hissedarın Adı / Ünvanı	Hisse Adedi	Hisse %'si	Toplam Değeri (YTL)
Dupont-Sabancı International, LLC	9.108.528.795	84,0453	91.085.287,95
Diğer	1.729.109.205	15,9547	17.291.092,05
Toplam	10.837.638.000	100	108.376.380,00



YÖNETİM KURULUNUN TOPLANTILARI:

Madde 15- Yönetim Kurulu, her yıl Kurul üyeleri arasından bir Başkan ile başkanın bulunmadığı zamanlar Başkan'ın yerini alacak bir Başkan Vekili seçecektir.

Toplantının tarihi ve gündemi Başkan veya Başkan Vekili tarafından saptanacaktır.

Yönetim Kurulu toplantıları, Başkan'ın veya Başkan Vekili'nin daveti üzerine Şirket işleri gerektirdikçe yapılacaktır. Toplantı tarihi de Yönetim Kurulu kararı ile saptanabilir. Yönetim Kurulu üyelerinden birisinin yazılı talebi üzerine Başkan veya Başkan Vekili tarafından toplantı çağrısı yapılmaması halinde, üyelerin kendi başlarına Yönetim Kurulu'nu toplantıya çağırma hakları vardır.

Yönetim Kurulu toplantıları için yapılacak davet, telgraf veya taahhütlü mektup ile veya elden tebligat ile 15 günlük ihbarla yapılabilir.

Yönetim Kurulu toplantılarında, toplantı nisabı 4 (dört) üye olup bu 4 (dört) üyelik nisabının veya daha fazlasının mevcut olduğu bir toplantıda alınacak kararlar için en az 4 (dört) üyenin olumlu oyu şarttır.

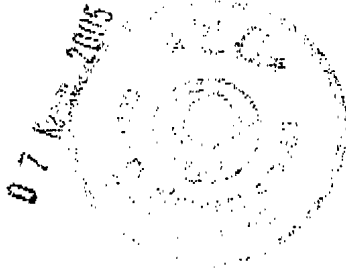
Üyelerden herhangi birisinin görüşme talebi olmadıkça, Yönetim Kurulu, herhangi bir üyenin yaptığı bir öneri için diğer üyelerin yazılı onayının alınması yoluyla karar verebilir.

TOPLANTILARIN TİCARET BAKANLIĞINA BİLDİRİLMESİ VE BAKANLIK KOMİSERİNİN HUZURU:

Madde 27- Gerek olağan gerek olağanüstü genel kurul toplantıları, toplantı gününden en az yirmi gün önce Ticaret Bakanlığı'na bildirilecek ve gündem ile buna ilişkin belgelerin birer sureti adı geçen Bakanlığa gönderilmek gerektir.

Bütün toplantılarda Ticaret Bakanlığı komiserinin hazır bulunması şarttır.

Komiserin gıyabında yapılacak toplantılarda alınacak kararlar geçerli değildir.



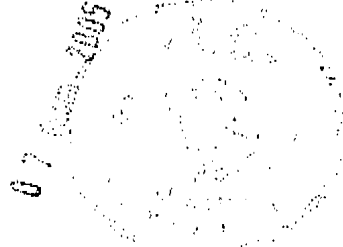
İmza

Yeni Şekil**ÜN VAN:**

Madde 2- Şirketin adı "KORDSA Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olup bundan böyle bu metin içinde kısaca "Şirket" olarak anılacaktır.

MAKSAT VE İŞTİĞAL KONUSU:**Madde 3-**

- a) Araç lastiklerinin yapısında bulunan ve ana iskeleti oluşturulan bezler ile sınıai tür bezlerin imalatı; transmisyon kayışları, V kayışları, lastik hortumlar gibi kauçuk ve plastik malzemenin yapısında bulunan sınıai bezlerin imalatı; ağır denyeli elyafın ve bağlantı bezlerinin imalatı; her türlü ipliğin lastik kord bezine, mekanik kauçuk mallarda kullanılan bezlere ve diğer kauçuk takviye malzemesine dönüştürülmesi ve bunların pazarlanması; araba lastiklerinde ve mekanik kauçuk ürünlerinde kullanılmak üzere Naylor 6, Naylor 6.6 ve PET (Polyethylene-terephthalate) HMLS (High Modulus Low Shrinkage) polyester ağır desiteks iplik imalatı.
- b) Şirket'in faaliyet kapsamına giren tekstil sanayiinde kullanılan hammadde ve yardımcı madde imal edecek tesislerin kurulması ve işletilmesi.
- c) Kendi faaliyet alanında distribütör, temsilci, simsar veya acente sıfatı ile faaliyette bulunmak, bu amaçla şirketler kurmak veya kurulu olanlara katılmak veya bu amaçla ortaklıklar tesis etmek.
- d) Kendi faaliyet alanında satış büroları ve bayiler tesis etmek.
- e) Şirket'in faaliyetleri için uygun ve faydalı olan patent haklarını, lisansları, imtiyazları, telif haklarını, ticari markaları, modelleri, teknik çizimleri ve ticari isimleri, özel üretim ve imalat yöntemlerini ve diğer gayri maddi hakları iktisap etmek, kullanmak, satmak, kiralamak, kiraya vermek, rehin ve intifa hakkı gibi bunlar üzerinde kanuni haklar tesis etmek.
- f) Şirket'in sahip olduğu patent hakları, lisanslar, imtiyazlar, telif hakları, ticari Markalar, modeller, teknik çizimler ve ticari isimler, özel üretim ve imalat yöntemleri ile diğer gayri maddi hakları satmak, kiralamak, intifa hakkı vermek ve diğer kanuni tasarruflarda bulunmak.
- g) Aracılık faaliyeti ve portföy işletmeciliği niteliğinde olmamak şartıyla; Şirket'in kendi konusunda faaliyet gösteren gerçek veya tüzel kişiler tarafından çıkarılacak hisse senedi, bono, tahvil ve benzeri menkul kıymetleri ve ortaklık haklarını iktisap etmek, satmak veya rehin vermek veya almak ve bunlar üzerinde benzeri tasarruflarda bulunmak.
- h) Şirket'in kendi faaliyet konusuna giren nakliye araçlarını iktisap etmek, kiralamak, satmak veya benzer tasarruflarda bulunmak.
- ı) İlgili mevzuat hükümlerine göre Şirket'in amaç ve kapsamına giren yerli ve yabancı gerçek veya tüzel kişilerle birlikte yeni şirketler ve kurumlar tesis etmek veya bunlara iştirak etmek veya devir alarak bunları iktisap etmek.



Handwritten signature and initials.

- i) Şirket'in faaliyet sahası ile ilgili dahili ticaret, ithalat, ihracat yapmak, taahhüt işleri yapmak ve ihalelere katılmak.
- j) Konveyör ve kauçuk ürünlerinin üretimi ile ilgili tesisler kurmak, işletmek, bunları satın almak ve faaliyetlerini devam ettirmek.
- k) Konveyör ve kauçuk ürünler satın almak ve satmak ve bunları Türkiye'de veya yurt dışında imal ettirmek.
- l) Sınai bezden mamul ürünleri üretmek için tesisler kurmak, bunları işletmek, satın almak ve faaliyetlerini devam ettirmek, bu tür ürünleri Türkiye'de veya yurt dışında satın almak veya satmak.
- m) Sigorta şirketleri ile acentelik anlaşmaları yapmak ve sigortacılık faaliyetlerinde bulunmaktır.

Şirket için faydalı ve gerekli olduğu düşünülen başka bir faaliyete girilmesi arzu edildiğinde, Yönetim Kurulu'nun teklifi ile Genel Kurul'a bir tadilat metni sunulacak ve Genel Kurul'da karar alındıktan sonra bu tür faaliyetlere girilebilecektir. Esas Sözleşme'de bir tadilat anlamına gelen bu durum için T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ön izin ve kabulünün alınması şarttır.

SERMAYE:

Madde 10- Şirket, 2499 sayılı kanunun hükümlerine göre Kayıtlı Sermaye Sistemi'ni kabul etmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 21.9.1989 tarih ve 594 sayılı izni ile bundan böyle "Kayıtlı Sermaye" olarak anılacak bu sisteme geçmiştir.

Şirket'in Kayıtlı Sermayesi 500.000.000 YTL (Beşyüzmilyon YTL) olup, her biri 1 YKr (Bir YKr) itibari değerli 50.000.000.000 adet hisseye bölünmüştür.

Şirket'in tamamı ödenmiş çıkarılmış sermayesi 108.376.380 YTL (Yüzsekizmilyon Üçyüzyetmişaltıbin Üçyüzseksen) olup herbiri 1YKr'ik 10.837.638.000 adet nama yazılı hisseye bölünmüştür.

Yönetim Kurulu, Çıkarılmış Sermaye'yi Kayıtlı Sermaye tavanı içinde kalmak şartı ile nama yazılı hisse senetleri ihraç ederek artırmaya yetkilidir.

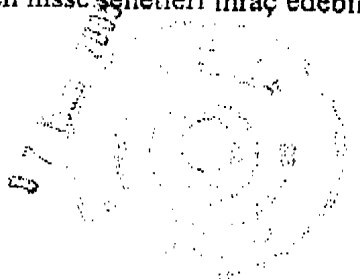
Şirket'in Kayıtlı Sermaye tavanı genel kurul tarafından alınacak karar ile artırılabilir.

Yönetim Kurulu yeni çıkarılan hisse senetlerinin değerlerinin, itibari değerlerinden daha fazla olmasını kararlaştırabilir.

Nakit olarak taahhüt edilmiş olan sermayeye tekabül eden hisse senetleri tam ve nakit olarak ödenecektir.

Hissedarlar rüçhan haklarını, Şirket'in Çıkarılmış Sermaye'sinin artırıldığı oranda kullanacaklardır.

Her hisse bir hisse senedi ile temsil edilir. Ancak, Yönetim Kurulu birden fazla hisseyi temsil eden hisse senetleri ihraç edebilir.



Nama yazılı hisseler Şirket'in Pay Defteri'ne kaydedilmiştir.

Şirket'in hissedarlık yapısı aşağıdaki şekildedir.

Hissedarın Adı / Ünvanı	Hisse Adedi	Hisse %'si	Toplam Değeri (YTL)
Kordsa International, LLC	9.108.528.795	84,0453	91.085.287,95
Diğer	1.729.109.205	15,9547	17.291.092,05
Toplam	10.837.638.000	100	108.376.380,00

YÖNETİM KURULUNUN TOPLANTILARI:

Madde 15- Yönetim Kurulu Üyeleri, her yıl Kurul Üyeleri arasından bir Başkan ile Başkanın bulunmadığı zamanlar Başkan'ın yerini alacak bir Başkan Vekili seçecektir.

Toplantının tarihi ve gündemi Başkan veya Başkan Vekili tarafından saptanacaktır.

Yönetim Kurulu toplantıları, Başkan'ın veya Başkan Vekili'nin daveti üzerine Şirket işleri gerektirdikçe yapılacaktır. Toplantı tarihi de Yönetim Kurulu kararı ile saptanabilir. Yönetim Kurulu üyelerinden birisinin yazılı talebi üzerine Başkan veya Başkan Vekili tarafından toplantı çağırısı yapılmaması halinde, üyelerin kendi başlarına Yönetim Kurulu'nu toplantıya çağırma hakları vardır.

Yönetim Kurulu toplantılarında, toplantı nisabı 4 (dört) üye olup bu 4 (dört) üyelik nisabının veya daha fazlasının mevcut olduğu bir toplantıda alınacak kararlar için en az 4 (dört) üyenin olumlu oyu şarttır.

Üyelerden herhangi birisinin görüşme talebi olmadıkça, Yönetim Kurulu, herhangi bir üyenin yaptığı bir öneri için diğer üyelerin yazılı onayının alınması yoluyla karar verebilir.

TOPLANTILARIN T.C. SANAYİ VE TİCARET BAKANLIĞINA BİLDİRİLMESİ VE BAKANLIK KOMİSERİNİN HUZURU:

Madde 27- Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarının, toplantı gününden en az on gün önce T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na bildirilmesi, gündem ve buna ilişkin belgelerin birer kopyasının adı geçen Bakanlığa gönderilmesi gereklidir.

Bütün toplantılarda T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı komiserinin hazır bulunması şarttır. Komiserin gıyabında yapılacak toplantılarda alınacak kararlar geçerli değildir.

07.10.2005

