

ŞİRKETLERİN HAREKETLİLİĞİ YASAMA FAALİYETİNİ NASIL ETKİLİYOR? KARŞILAŞTIRMALI ANALİZ*

William W. Bratton **, Joseph A. McCahery ***, Erik P.M. Vermeulen ****

Çeviren: Alper Hakkı YAZICI*****

ÖZET

Bu makale, artış gösteren şirket hareketliliklerinin (Corporate Mobility), Avrupa Birliği'nin (AB) şirketlerle ilgili yasama faaliyetlerine nasıl etkisinin olduğunu incelemektedir. Daha açık ifade etmek gerekirse, basit bir sorunun cevabını arıyoruz: Avrupa Şirketler Hukuku (AvrŞH)-Societas Europaea – ve Avrupa Adalet Divanı'nın (AAD) devrim niteliğindeki kararları sebebiyle hareketliliğin artması, hukukî düzenlemeler noktasında bir rekabete ve Avrupa'da Delaware benzeri bir üye ülkenin ortaya çıkmasına yol açmış mıdır? Şirketlerin hareketliliği iki şekilde olmaktadır: (1) ticari faaliyetine yeni başlayan şirketlerin hareketliliği (incorporation mobility) (2) hali hazırda kurulu olan, yerleşik şirketlerin hareketliliği ve bu surette yeniden kuruluş (reincorporation mobility). Yeni kuruluş yoluyla hareketlilik açısından, Centros¹ ve benzeri davalar, zaten tüzel kişiliği bulunan şirketlerin yabancı bir yargı alanında yeniden kuruluşuna imkân tanımaktadır. Pek çok girişimci bu yeni özgürlükten faydalanmaktadır. Ancak Almanya ve

9

* Çalışmanın orijinal ismi "How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis" olup, American Journal of Comparative Law Volume 57, Issue 2 / Spring 2009'da yayınlanmıştır.

** Peter P. Weidenbruch, Jr., Ticaret Hukuku Profesörü, Georgetown Üniversitesi Hukuk Merkezi; Araştırma Görevlisi, Avrupa Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Enstitüsü.

*** Kurumsal Yönetim ve Ticari İnovasyon Profesörü, Amsterdam Üniversitesi Ekonomi ve Ekonometri Fakültesi; Mali Pazar Düzenlemeleri Profesörü, Hukuk Fakültesi ve Tilburg Hukuk ve Ekonomi Merkezi, Tilburg Üniversitesi; Araştırma Görevlisi, Avrupa Kurumsal Yönetim Enstitüsü..

**** Hukuk ve İşletme Profesörü, Hukuk Fakültesi ve Tilburg Hukuk ve Ekonomi Merkezi, Tilburg Üniversitesi; Philips International B.V. şirketinin hukuk departmanı. Bu çalışmanın taslağıyla ilgili yorumları ve düşünceleri sebebiyle Berlin'de düzenlenen 5. Avrupa Şirketler Hukuku ve Kurumsal Yönetim Konferansı ile Roma'da düzenlenen Tilburg-LUISS konferansı katılımcılarına teşekkür etmek istiyoruz. İngiliz özel hukuk limited şirketlerinin Hollanda'da ki faaliyetleriyle ilgili katkısı sebebiyle Wikke Hulbosch'a ayrıca teşekkür ediyoruz. Avrupa Komisyonu'nun 027190 sözleşme numaralı "Ticaret Sicillerinin Avrupa Genelinde İşbirlikliği" projesinden destek sağlanmıştır.

***** Türkiye Adalet Akademisi hâkimi

1 Centros kararının Türkçe'ye çevrilmiş metni için bkz. Küresel Bakış Dergisi C. 5, sh. 47 - 58, Ankara, 2012, sh. Çeviren; Alper Hakkı Yazıcı.

Hollanda'dan gelen son bilgiler zaman içerisinde bu şekilde meydana gelen yabancı şirket kuruluşlarının azalmakta olduğunu göstermektedir. Dahası, ekonomi açısından, Centros – temelli kuruluş hareketliliği oldukça önemsiz bir olgu olarak kalmıştır. Söz konusu aktörler sadece kuruluş giderlerini asgari seviyede tutma arayışındadırlar. Ulusal kanun koyucular da mevzuatlarını değiştirerek ve bu neviden maliyetlerin düşürülmesi yoluna giderek bu ihtiyaca cevap vermişlerdir. Fakat sonuç olarak kuruluş aşamasında cepten çıkan fiili maliyetin asgari seviyede tutulması amacı, şirket türü belirlemede tali bir etkidir. Bu husus, ulusal kanun koyucuları daha genelde kurumsal yönetim (Corporate Governance) ilkeleri doğrultusunda ve diğer konularda reform denilebilecek rekabetçi düzenlemeler yapmaya sevk etmemektedir. Yeniden kuruluş hareketliliğiyle ilgili olarak, bir üye ülkede bulunan şirket merkezinin başka bir üye devlet ülkesine taşınması söz konusudur ve AvrŞH bu kapıyı açmıştır, ancak, bu şirketler hukuku mevzuatının gelişimi açısından rekabet oluşturacak nitelikte bir teşvik edici olarak ortaya çıkmasına yeterli olmamıştır. Yeniden kuruluş şeklindeki hareketlilik, hali hazırda AB'de genel bir uygulama olmaktan uzaktır. Sonuç olarak, rekabetçi baskılar hala ulusal şirketler hukuku rejimlerinin temel yönetim kurullarında değişiklikler yapılmasını teşvik edememektedir.

GİRİŞ

Avrupa Adalet Divanının (AAD) kararlarıyla Avrupa'da daha rekabetçi bir şirketler hukuku mevzuatının hazırlanmasını sağladığı, artarak taraftar bulan bir görüşür². İlk *Centros* davası olan davalarla başlayan süreçte düzenleyici rekabet için iki ön koşul ortaya çıkmıştır: Karşılıklı tanıma ve asgari standartlar. Bugün, her ölçekteki yeni kurulan şirketler kuruldukları ülkenin ulusal şirketler hukuku mevzuatına mündemiç kısıtlamalar olmaksızın, Avrupa pazarı içerisinde herhangi bir yeri hukukî merkez olarak belirleyebilirler. Her ne kadar AAD'nin bir şirketin kuruluş yeri ülkesi ile idare merkezini ilişkilendiren merkez doktrininin

2 Bkz Joseph A. McCahery & Erik P.M. Vermeulen, The Evolution of Closely Held Business Forms in Europe, 26 J. CORP. L. 855 (2001); ERIK P.M. VERMEULEN, THE EVOLUTION OF LEGAL BUSINESS FORMS IN EUROPE AND THE UNITED STATES (2003). Bkz. John Armour, Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition, in 58 CURRENT LEGAL PROBLEMS 2005, at 369 (Jane Holder & Colm O'Conneide eds., 2006); Martin Gelter, The Structure of Regulatory Competition in European Corporate Law, 5 J. CORP. L. STUD. 247 (2005), for a second wave of research.

(*real seat doctrine*)³ açıkça topluluk hukukuna aykırı olduğuna hükmeden bir kararı bulunmasa da yerel mahkemeler artık normal olarak şirketin yöneticileri, görevlileri ve ortakları arasındaki ilişkiler bağlamında söz konusu şirket başka hiçbir işlemde bulunmamış olsa dahi kuruluş yeri devlet hukukunu uygulamaktadırlar. AAD içtihat hukukuna göre bir üye devlet, kendi mevzuatındaki daha sıkı düzenlemeleri ancak kamu yararının bunu haklı göstermesi şartıyla, orantılı ve ayrımcılığa yol açmayacak bir şekilde uygulayabilir⁴. Yeni faaliyete başlayan şirketlerin kurucuları, daha iyi koşullar sunan üye devletlerde kuruluşu gerçekleştirmeyi, özellikle de asgari sermaye koyma borcu olmayan yargı yerini tercih ederek, bu yeni tip kuruluş özgürlüğünden faydalanmışlardır. Bu koşullarda, İngiltere (*United Kingdom - Birleşik Krallık*) bir tercih yeri olarak ortaya çıkmıştır.

Bu manzara yakın bir zamanda şirketler mevzuatını yeniden ele alan İngiltere'nin ABD'deki Delaware eyaletinin bir benzeri olacak şekilde, Avrupa'da şirketlerin kuruluşu mevzuunda elverişli lider ülke olarak ortaya çıkması sonucunu doğurabilir. Bu durumda akla gelen soru şudur: bu gelişmeler İngiltere veya başka bir üye devlet kanun koyucusunun şirketler hukukuyla ilgili yasama faaliyetinde daha teşvik edici

3 Çevirmenin notu: Türkçe'ye Merkez Doktrini/Teorisi olarak çevirdiğimiz *Real Seat Doctrine* ile alternatifi olan Kuruluş Doktrini/Teorisi (*Incorporation Doctrine*) hakkında kısaca bilgi vermek gerekirse: Merkez Doktrini, ihtilaf halinde uygulanacak hukuku belirleme noktasında genelde kıta Avrupası ülkelerince kabul edilen bir sistemdir. Buna göre, uygulanacak hukuk şirketin idare merkezinin bulunduğu ülke hukuku olarak tespit edilir. Birden fazla idari merkeze sahip olması durumunda bu şirketin gerçek idare merkezinin (*Real Seat Doctrine*) bulunduğu hukuktur. Bu teorinin geçerli olduğu hukuk düzenlerinde kuruluş yeri ile idare merkezi arasında bir ayrıma gitmek söz konusu değildir. Yani, kuruluş yeri ülkesi aynı zamanda şirket merkezinin tescil edildiği ülke olarak ortaya çıkmakta olup bu yer aynı zamanda şirketin idare merkezi olarak belirlemektedir. Dolayısıyla bu kavramlar esasında aynı bağlama noktasında birleşmektedir. İngiltere, Hollanda ve İskandinav ülkelerinde kabul gören kuruluş yeri teorisinde ise şirketin yönetim merkezini mutlaka kurulduğu ülkede belirlenmesi şart değildir. Yani bir şirket İngiliz ticaret siciline kuruluş tescilini yaptırmakla birlikte yönetim merkezini başka bir ülkede belirleyebilir. Bu iki teorinin pratiğe etkisi ise oldukça farklıdır. Şirketlerin yerleşim özgürlüğüne engel olmakla eleştirilen "merkez teorisi" tescil edilen merkez ile fiili yönetim merkezi ayırımına cevaz vermemektedir. Dolayısıyla şirketin merkezini tescil yerinden başka bir yere taşıması o ülke tarafından tanınmamaktadır. Buna karşılık kuruluş teorisi, şirketlere tescilden sonra merkezini daha elverişli bir hukuk düzenine taşıma imkânı tanıdığından şirket hareketliliği yönünden daha özgürlükçü bir yapı olarak görülmektedir.

4 Bkz Case C-212/97, Centros Ltd. / Erhvervs-og Selskabsstyrelsen, 1999 E.C.R. I-1459, §34 ("Akılda tutulmalıdır ki; mahkemenin içtihat hukukuna göre, Antlaşma tarafından temin edilen hürriyetlerden yararlanmayı zorlaştırma veya etkisizleştirme etkisine sahip ulusal tedbirlerin dört koşulu taşıması gerekmektedir: bu tedbirler; eşitlikçi bir tarzda uygulanmalıdır; kamu yararı için gerekli, emredici nitelikteki ihtiyaçları karşılamalıdır; gerçekleştirmek istediği amaca uygun olmalıdır ve elde etmek istediği hedefin ötesine geçecek derecede olmamalıdır.")

düzenlemeler belirlemek üzere rekabetçi davranmasına yol açabilir mi? Açarsa bu ne ölçüde olabilir?

Maalesef, Delaware kıyaslaması ilk bakışta fazla cesaretlendirici değildir. Birleşik Devletler, “şirket esas sözleşmeleri pazarı”, bir asırdan daha fazla bir süre önce şirket kuruluşundan olabildiğince fazla vergi ve resim geliri elde etme arayışı içerisinde olan bir eyaletle birlikte birden ortaya çıkmıştır. Mümkün olduğunca fazla şirketi kendisine çekmek isteyen bu eyalet kuruluş formalitelerini o derece uygun hale getirmiştir ki, anti-tröst ve kurumsal yönetim bakımından rahat hukuk bölgesi haline dönüşmüştür⁵. Delaware hali hazırda bu teşvikleri sadece kurumsal yönetim noktasında muhafaza ederek devam ettirmektedir. Teşvik edici bu çerçeve henüz Avrupa’ya ithal edilmemiştir. *Centros*, *Überseeing* ve *Inspire Art* kararlarında, sınır aşacak şekilde yeniden kuruluş ve yer değiştirme niyetine sahip geniş çaplı şirketlere açıkça serbest seçim imkânı tanınmamıştır⁶. Öyle olsa bile, Avrupa Birliği üye devletlerinin şirketler hukuku rejimlerini modernleştirme ve etkinleştirme aracı olarak kullanabilecekleri imtiyaz vergileri ve üyelik aidatları şeklinde benzer enstrümanlar bulunmamaktadır.

12

İmtiyaz vergileri ve üyelik aidatları yoksa dahi, ne gibi bir araç Avrupalı kanun koyucuları daha esnek şirketler hukuku rejimi kurmaya teşvik edebilir ve şirket hareketliliği bu teşviklerin benzeştirilmesine nasıl hizmet edebilir? Delaware kanun koyucusu talepler ve bu eyalette bulunan geniş hizmet sektörü kaynaklı ekonomik menfaatlerden doğan tali nitelikte bir teşvik geliştirmiştir⁷. İşte bu noktada daha zayıf olmakla birlikte ikinci bir Avrupa kıyaslaması yapılabilir: Avrupalı üye devlet kanun koyucuları da hem yerli hem de yabancı şirketler için çekici olabilecek ve bu surette profesyonel hizmet endüstrisinden fayda sağlayabilecek hukuk kurallarının veya müesseselerin arayışına girebilirler⁸. Bu sebeple, 2001’de kabul edilen ve 2004 yılı itibariyle

5 Bkz. William W. Bratton & Joseph A. McCahery, *The Equilibrium Content of Corporate Federalism*, 41 WAKE FOREST L. REV. 619, 626-30 (2006).

6 Bkz. Case C-208/00, *Überseeing BV / Nordic Constr. Co. Baumanagement GmbH (NCC)*, 2002 E.C.R. I-9919; Case C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam / Inspire Art Ltd.*, 2003 E.C.R. I-10155.

7 Bkz. Bratton & McCahery, *supra* note 3, at 679-86.

8 Bkz. ERIK P.M. VERMEULEN, *THE EVOLUTION OF LEGAL BUSINESS FORMS IN EUROPE AND THE UNITED STATES* (2003); John Armour, *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition*, in 58 CURRENT LEGAL PROBLEMS 2005, at 369 (Jane Holder & Colm O’Cinneide eds., 2006).

uygulamaya giren *Societas Europaea* (Avrupa Şirketi - AvrŞti) Mevzuatının, Avrupa'da rekabetçi bir yasama anlayışı için kayda değer bir itici güç olabileceği ileri sürülmüştür⁹. AvrŞti ilk kez Avrupalı bir şirketin tasfiyeye uğramaksızın ve yeniden kuruluş işlemlerine başvurmaksızın tekrar kuruluşuna imkân tanımıştır. Dahası, bir SE'nin iç yönetim yapısı büyük oranda ulusal mevzuat tarafından hükme bağlanacaktır. Bununla birlikte, AvrŞti mevzuatı Avrupa Birliği ölçeğinde, bir arbitraja yol açabilir. Daha açık ifade etmek gerekirse, teorik olarak bir şirket, daha uygun imkânları barındıran bir şirketler hukuku rejimine dâhil olmak için Avrupa Şirketi'ne dönüşebilir. Bunun için merkezini kendisine daha uygun imkânlar sağlayan o devlet ülkesine taşımaya istekli olmalıdır. Buna göre, teoride teşvik edici unsurlar taşıyan bir yargı sistemi söz konusudur. Böyle yüksek derecede gelişmiş, sermaye ve yönetimin taleplerine karşı duyarlı olmasıyla karakterize edilen bir şirketler hukuku rejimi kanun koyucuya saygınlık kazandırır ve aynı zamanda gelir getirici etkiye de sahiptir.

Bu tabloya ayrıca destek sağlayan diğer hususlar ise sınır aşan şirket birleşmelerini düzenleyen yeni yönerge ve AAD'nin *Sevic* kararıdır¹⁰. Yönerge, şirketlere AB sınırları içerisinde ulusal sınırlarla bağlı olmaksızın birleşme ve yeniden yapılanma imkânı tanımakta, şirketler ulusal hukukların getirdiği farklılıklardan kaynaklanan engelleri aşarak serbestçe yer değiştirebilmektedirler. Bu husus rekabetçi bir yasama anlayışının hâkim olmasını teşvik etmektedir. *Sevic* orta ve büyük ölçekli şirketlerin kendi tercih ettikleri hukuk kurallarına dayanarak merkezlerini yeniden belirleme hakkına sahip olduklarını ortaya koymaktadır. Uygulama tarafından geliştirilen bir mesele olmakla birlikte, bu AvrŞti'nin öngördüğü hareketlilik seçeneğine paraleldir.

Ancak, hareketliliğe sadece teoride kapı açılmıştır. Şu anda, veri eksikliği sebebiyle *Sevic* davasının ve Yönergenin yeniden kuruluş hareketliliğini artırıp artırmadığını görmek ve böylelikle düzenleyici işlem yapma konusunda kanun koyucular arasında bir rekabet yaşanıp yaşanmayacağına tespiti için oldukça erkendir. Ulus devlet kanun koyucularının isteksizliği dışında engeller de bulunmaktadır. İlk olarak,

9 Bkz. Luca Enriques, Silence Is Golden: The European Company Statute as a Catalyst for Company Law Arbitrage, 4 J. CORP. L. STUD. 77 (2004).

10 Bkz 2005/56/EC sayılı Avrupa Parlamentosu Yönergesi ve Konseyin 26 Ekim 2005 tarihli 2005 O.J. (L 310) 1 sayılı Sınırlı Sorumlu Şirketlerin Sınır Ötesi Birleşmelerine İlişkin Yönergesi ;Dava C-411/03, Sevic Systems AG / Amtsgericht Neuwied, 2005 E.C.R. I-10805.

14 vergi engelleri gibi devam eden sürtüşmeler Avrupa şirketlerinin oldukça hareketsiz olmasına ve kanun koyucuların tescil harçları ve sair gelir getirici unsurlar için rekabete girişmelerine engel olmaktadır. Örneğin, bir şirket tabiiyetini taşıdığı üye devlet dışında bir ülkeye, tabiiyetini muhafaza etmek kaydıyla, vergi avantajı sağlamak için merkezini taşımak istese, tabi olduğu devlet kolaylıkla bunu şarta bağlayabilir¹¹. İkinci olarak, üye devletler arasında tarih, kültür ve dil birliğinin olmayışı, ABD’de olduğu şekilde bir şirketler hukuku yasalastırmasını engelleyen sürtüşmelere yol açmaktadır¹². Üçüncü bir husus, ulusal kanun koyucuların yasalastırma konusundaki takdir yetkilerinin kısıtlanmasına karşı direnç göstermeleridir. Ulusal rejimler uzun zaman önce kanun koyucu olarak serbestilerini muhafaza etme amacıyla şirketlerin hareketliliklerine karşı engeller oluşturmuşlardır. Ulusal takdir yetkisinin muhafazasına dair devam etmekte olan bu tutucu tavır AB’nin ilerleme sürecine rağmen engelleri daha da güçlendirmiştir. Sonuç olarak, üye devletler takdir yetkisi alanını var olan şirketlerin yer değiştirmelerini engellemek amaçlı korudukları sürece, gerçek merkez doktrininin ancak bir ölçüye kadar anlamını yitirdiği iddia edilebilir. Eğer AAD bu doktrini tamamen ortadan kaldırmak gibi bir amaca sahipse, yapılması gerekenler henüz tamamlanmamıştır.

Yine de, Avrupalı kanun koyucular arasında hareketlilikten kaynaklanan tepkisel sinyaller son zamanlarda hissedilmektedir. İngiltere’de sınırlı sorumlu ortaklıklara ilişkin kanunlaştırma, Fransa’da esnek *société par actions simplifiée* (SAS)’in (Anonim Şirketler Kanunu) kabulü bu kapsamda belirtilebilecek gelişmelerdir¹³. Tüm bunlar Birleşik Krallığa yönelik kuruluş hareketliliği ve AvrŞti mevzuatı kapsamında büyük şirketlerin yeniden kuruluşu olgusuyla birlikte düşünüldüğünde, şirket hareketliliğinin (*corporate mobility*) ve bunun doğurduğu sonuçların, Avrupa’yı ulusal hukukların takdir yetkisini bertaraf etme noktasında bir

11 Bkz Dava 81/87, The Queen / Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust, 1988 E.C.R. 5483. Vergi Uluslararası hareketlilikte vergi engelleri ve şirketler hukuku engelleri konusunda bütünlüklü bir çalışma için bkz. Mitchell A. Kane & Edward B. Rock, Corporate Taxation and International Charter Competition, 106 MICH. L. REV. 1229 (2008).

12 Bkz Christian Kirchner, Richard W. Painter & Wulf A. Kaal, Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling Delaware’s Product for Europe, 2 EUR. CO. & FIN. L. REV. 159 (2005).

13 Bkz JOSEPH A. MCCAHERY & ERIK P.M. VERMEULEN, UNDERSTANDING (UN)INCORPORATED BUSINESS FORMS (2005).

kırılma noktasına yaklaştırıp yaklaştırmadığı (hatta o noktaya gelinip gelinmediği) sorusunu akla getirmektedir.

Bu makale şirketlerin hareketliliğindeki son evrimleşmeyi ve Avrupa’da ki şirket hareketliliğini, Avrupa’nın bir kırılma noktasına ulaşip ulaşmadığını veya bu noktaya yaklaşmakta olup olmadığını değerlendirmektedir. Ulaşılan sonuç Avrupa’nın henüz her iki aşamada da olmadığı yönündedir. Şirketlerin hareketliliği hızla artmakla birlikte, Delaware benzeri bir Avrupa devletinin doğmakta olduğunu gösterir herhangi bir işaret yoktur.

Birinci bölüm, Avrupa şirketler hukukunun geçirdiği evrimi ve gelişimi AB’nin kurulduğu 1957 yılından bu yana olmak üzere ele almaktadır. Bu tartışma, ulus devletlerin şirketler hukukuna ilişkin yasama yetkilerine müdahale edilmesine daima engel olmaya çalıştıklarını göstermektedir. Avrupa Birliğinin başlangıcıyla birlikte çoğu üye devlet şirket hareketliliğine kapıları kapatarak ve yerleşim yeri serbestisini sınırlayarak, gerçek merkez doktrinini (*real seat doctrine*) benimsemiştir. Avrupa Birliğinin kuruluşu gerçek merkez¹⁴ anlayışından ayrılmayı kolaylaştırabilirdi ama olmadı. Fransa ve Batı Almanya gibi kurucu üye devletler şirketler hukukunda “dibe doğru yarış” olarak adlandırılabilir bir rekabetin ortaya çıkmasından korkmuşlardır. Bu da ulusal şirketler hukuku rejimlerinin baştan ayağa uyumlaştırılmasına yol açmıştır. Bu strateji kapsamında, üye devletler, Topluluk üyesi olduktan sonra, siyasi menfaat veya gelir paylaşımı karşılığında, fırsatçılık yapmaktan vazgeçme konusunda uzlaştıkları uyumlu bir oyunun parçası olmuşlardır. Bu işbirliği uzlaşmasının başka bir unsuru daha vardır: Üye devletler, ancak milli hukuklarının temel bileşenleri değiştirilmediği sürece, şirketler hukukunun uyumlaştırılmasına rıza göstermektedirler¹⁵. Üye devletlerin, daha sonraki dönemlerde AB ölçeğinde bir şirketler hukukunu kabul etmedeki isteksizlikleri, ulusal yasama otonomilerini koruma hususunda bilinen tutumlarını teyit etmekle kalmamış daha da güçlendirmiştir.

14 Avrupa Ekonomik Topluluğunu Kuran Antlaşma, Mar. 25, 1957, 298 U.N.T.S. 3, [bundan böyle *Roma antlaşması*, veya *antlaşma*] (artık Avrupa Topluluğu Kurucu Antlaşması, 2006 O.J. (C321) E37) Yabancı şirketlere başka bir üye devlette daha kısıtlayıcı şirketler hukuku düzenlemelerine maruz kalmaksızın şube açma hakkı tanıyordu.

15 Bkz David Charny, *Competition Among Jurisdictions in Formulating Corporate Law Rules: An American Perspective on the ‘Race to the Bottom’ in the European Communities*, 32 HARV. INT’ L L.J. 423 (1991).

Çalışmanın ikinci bölümünde AB'nin şirketler hukukuna ilişkin yasama faaliyetlerinde en son yaşanan gerilemeler ele alınacaktır. AB uyumlaştırma stratejisini devam ettirse dahi, Komisyondaki politika belirleyiciler eşzamanlı olarak 308. madde (eski 235. madde) temelinde daha serbest bir plan geliştirmeye başlamışlardır¹⁶. AB seviyesindeki işletmeler, mesela Avrupa Şirketi, sınır aşan hareketliliği hızlandırırken aynı zamanda teşebbüslerin oluşturulması ve dönüştürülmesi için de öngörülmüşlerdir. İkinci bölüm AvrŞti'nin etkilerini incelemekte ve bunun uygulamasının üye devletleri daha yenilikçi ve istekli bir şekilde yasama hareketlerine teşvik edecek nitelikte, şirket hareketliliğinde bir artışa yol açıp açmadığını değerlendirmektedir.

Üçüncü bölüm AAD içtihat hukukuna ve kuruluş hareketliliğine dikkat çekmektedir. Düşük maliyet getiren yargı alanlarında şirket kuruluşuna yönelik önemli derecede bastırılmış talep olduğunu göreceğiz. Marco Becht, Colin Mayer ve Hannes Wagner 1997 ile 2006 yılları arasında Birleşik Krallıktaki şirket kuruluşlarını incelemişler ve *Centros* öncesi yıllık 4400 olan yabancı menşeli özel hukuk limited şirket kuruluşunun *Centros* sonrasında yıllık 28000'e ulaştığını tespit etmişlerdir¹⁷. Ayrıca *Centros* kararı sonrasında İngiltere'de kurulan 120.000'e yakın yabancı şirketin 48000'inin sadece Almanya menşeli olduğunu göstermişlerdir¹⁸. Artan hareketlilik rekabetçi baskılara yol açmıştır. Almanya, Hollanda ve daha az bir oranda Fransa, sadece İngiltere'ye yönelen şirket hareketliliğini durdurmak için değil aynı zamanda rekabetçi bir yargı olarak itibar kazanma amacıyla da şirketler hukuku ve vergi rejimleri alanlarında reformlar yapmaya yönelmişlerdir¹⁹. Bölüm III İngiltere'de şirket kuruluşuna ilişkin yasama teşviklerinin hayal kırıklığına yol açan resmini ortaya koyan detaylı bir analiz sunmaktadır. Almanya ve Hollanda kaynaklı bilgiler AAD içtihat hukukundan kaynaklanan kuruluş hareketliliğinin hacminde bir düşüş olduğunu göstermektedir. Düşüş veya değil, hacim her halükarda iktisadi bakımdan ve hukuk yaratılması

16 Avrupa Topluluğunu kuran anlaşma , 2006 O.J. (C321) E37, 179, m. 308, birleşme için iki ön şart belirtilmektedir: (1) Topluluğun harekete geçmesinin gerekli olduğunun anlaşılması (2) Anlaşmada öngörülen yetkilerin yetersiz olması. See Richard M. Buxbaum & Klaus J. Hopt, *Legal Harmonization and the Business Enterprise*, in 4 CORPORATE AND CAPITAL MARKET LAW HARMONIZATION POLICY IN EUROPE AND THE UNITED STATES, 210-12 (1988).

17 Bkz Marco Becht, Colin Mayer & Hannes F. Wagner, *Where Do Firms Incorporate?* (Eur. Corp. Governance Inst., Law Working Paper No.70/2006, 2007).

18 Ayrıca Bkz. Wilhelm Niemeier, *GmbH und Limited im Markt der Unternehmensrechtsträger*, 27 Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2237 (2006).

19 Bkz Idier Martin & Forrest G. Alogna, *New Delaware*, WALL ST. J. EUR., Dec. 20, 2007, at 12.

açısından teşvik edici boyutta değildir. AAD kararları şu ana kadar çok da sistemli olmayan bir etki yaratmış olup, Almanya ve Hollanda gibi ülkelerde şirketler için asgari sermaye koyma yükümlülüğünü kaldıran veya azaltan ve düşük maliyetli kuruluşa odaklanan bir takım yargı kararlarını tetiklemiştir. Daha geniş kapsamlı yeni kanunlaştırmaların veya içtihat hukuku reformlarının yapılacağını gösterir hiçbir işaret yoktur ya da çok az vardır denilebilir.

Çalışmanın dördüncü bölümü sonuç kısmıdır. Burada, yeni hareketliliğin bazı üye ülkelerde küçük şirketler hukuku değişikliklerine katkı sağlamakla birlikte mevcut durumdaki düşük seviyeli hareketliliğin objektif olarak yeni müesseselerin meydana getirilmesi taleplerinin güç kazanması ve kanun koyucuları teşvik ve davranışlarını şekillendirme noktasında yetersiz olduğu ortaya koyulmaktadır. Bir Avrupa Delaware'inin doğacağını tahmin etmek için zaman hala çok erken.

I. AB ŞİRKETLER HUKUKU YÖNERGELERİ:

“REKABETSİZLİK” STRATEJİSİ

AB seviyesinde şirketler hukuku yasamasının tarihine bakıldığında, ulusal kanun koyucuların, kanunlar ihtilafı hukukunda geçerli olan gerçek merkez doktrini ve ulusal vergi rejimlerinden kaynaklanan ikiz sütunlarla destekli, fiili bir tekele sahip oldukları görülmektedir. Merkez doktrini kuruluş yerini taşımak isteyen şirketlerin esaslı bir hukukî tanımayı elde etmelerine engel teşkil etmiştir. Bu bütün üye devletlerin merkez doktrinini kabul ettikleri anlamına gelmez. Bazıları kuruluş yeri doktrinini benimsemişlerdir ve kendi hukuklarına tabi olan şirketlerin yabancı hukuka göre yeniden kuruluşunu tanımışlardır. Fakat bu ikinci anlayışı kabul edenler de dâhil olmak üzere, ulusal otoriteler yerel girişimcilerin yeniden iç piyasaya girişlerini bunların aslında “görünüşte yabancı şirket” (*pseudo-foreign companies*) olduklarını ifade ederek engellemişler ve bu surette başka herhangi bir yerde kuruluşu kısıtlamışlardır. Bunun üzerine girişimciler ulusal devletlerin temel hukuk kurallarına müracaat etmek zorunda kalmışlardır. Böylelikle hareketlilik sadece şirketin idari merkezinin fiziksel olarak değiştirilmesi şeklinde olabilmiştir. Çıkış vergileri şeklindeki engeller bu durumda dahi muhafaza edilmiştir. Gerçek merkez doktrini, “görünüşte yabancı şirket” kuruluşuna getirilen kısıtlamalar ve çıkış vergilerinden oluşan üçlü, istikrarlı ve uzun vadeli bir yasama dengesine ulaşılmıştır. Bu dengede,

uzlaştırmacı bir strateji baskın çıkmış ve üye devletler için rekabetçi bir şirketler hukuku yasama faaliyetine girişme noktasında teşvik edici bir unsur ortaya çıkmamıştır.

AB'nin şirketler hukukuna ilişkin yasama çalışmaları bu dengeyi etkilememiştir. Uyumlaştırma programının yürürlüğe girdiği 1957 tarihinden başlayarak, Yüksek Düzeyli Şirketler Hukuku Uzmanları Grubunun modernizasyon süreci boyunca AB şirketler hukuku hiçbir zaman “görünüşte yabancı şirketlerin” kuruluşu hakkına cevaz verecek bir dönüşüm göstermemiştir. Uyumlaştırma programı şirket hareketliliğinin önünde bulunan engelleri azaltmamıştır. Daha doğrusu, hali hazırda görülen müdahale etmeme yaklaşımıyla AB yasaması, üye devletleri hem yeniden kuruluştaki görülen maliyetli hukukî engelleri ortadan kaldırma hem de şirket hareketliliğini cesaretlendiren gerekli önlemleri alma noktasında teşvik etmemektedir. Bu bölüm, AB'nin uyumlaştırma programının üyeler arasında rekabeti engelleyen dengeyi nasıl güçlendirdiğini göstermektedir.

A. Birinci Nesil Şirketler Hukuku Yönergeleri

18

AB'nin kurulmasından önce Avrupa, ulusal kanun koyucuların farklı seçmen gruplarını dikkate alarak ve siyasi düşüncelerle kendi politikalarını takip ettikleri bir nevi yargı adacıklarından müteşekkildi. Her bir yargı adacığının elit parlamenterler, hâkimler, düzenleyici kuruluşlar, profesyoneller ve hukuk akademisyenlerinden oluşan ve hukuku yorumlama, koruma ve geliştirmekle sorumlu bir zümreye sahipti. Bunlar tutucu çerçeveler içerisinde çevre yargı adacıklarınca rahatsız edilmeksizin ve onlarda meydana gelecek muhtemel değişikliklere duysız bir şekilde faaliyet yürütmekteydiler. Yargı adası olarak devletler dış kaynaklı rekabetçi tehditlere karşı sınırlarını kapatma ayrıcalığına sahiptiler. Örneğin 19. yüzyılda Belçika, Fransa'ya karşı, bu ülkede bulunan şirket idarecilerini kuruluş hukuklarını değiştirmeye cesaretlendirerek saldırgan bir şirketler hukuku politikası geliştirmeye çalışmıştı. Fransa ve diğer şirket kuruluşunun maliyetli olduğu ülke yargıları bu faydacı yaklaşıma “Merkez Doktrinini” geliştirerek karşılık verdiler. Bu doktrin, bağlı bulunulan devlet hukukunun, şirketin gerçekte faaliyet gösterdiği yerin bu devlet ülkesi olduğu durumlarda uygulanabileceğini öngörmekteydi. Dolayısıyla bu doktrin fiiliyatta şirket giriş ve çıkışlarına karşı sınırları kapatmaktaydı.

Bir yargı adacığ, ticarete yönelik ulusal engellerin gitgide ortadan kalktığı bir ortak pazarın parçası olduğunda sınırları kapalı tutmak artık daha da zorlaşmaktadır. Böyle bir ortamda şirket hareketliliğini zorlayan unsurların gün yüzüne çıkması daha muhtemeldir. Aynı zamanda, uluslar üstü bir yasa koyucunun faaliyetleri sınır aşan hareketlerin artışına yardımcı olabilir. Roma Antlaşması (1957) böyle olanakları barındırmak suretiyle, Avrupa ortak pazarını kurmuştur. Antlaşma, malların, hizmetlerin, insanların ve sermayenin serbest dolaşımını sağlayarak entegre bir pazarın ortaya çıkmasını cesaretlendirecek bir şekilde tasarlanmıştır. Antlaşmayla yabancı şirketlere diğer bir üye devlette daha kısıtlayıcı şirketler hukuku düzenlemelerine maruz kalmaksızın şube açma hakkı tanınmıştır. O dönemde de merkez doktrini baskın olmaya devam etmekteydi.

Ancak, 1957'de, gerçek merkez doktrininin önemini kaybettiği endişesi oldukça yüksekti. Hollanda, yakın bir zamanda bu anlayışı terk etmişti. Dahası, Antlaşmanın şirket hareketliliğinde yeni bir çağı müjdelediği düşünülüyordu. Antlaşmanın 293. maddesi (eski 220) üye devletleri 1968 tarihli Şirketler ve Hukuk Tüzel Kişiliklerinin Karşılıklı Tanınmasına İlişkin Brüksel Konvansiyonunun müzakerelerine başlamaya davet ediyordu ki bu düzenleme, kuruluş teorisi lehine gerçek merkez doktrininin terk eden bir anlayışa sahipti. Ancak, bu çağrı bir çatlağı ortaya çıkardı. Bazı kurucu üye devletler nereye varacağı kestirilemeyen bir rekabetin kopacağından endişeliydiler. Özellikle ABD'de görülen rekabetin etkilerinden önemli sonuçlar çıkarmışlardı²⁰. Rekabetin iç piyasadaki menfaat gruplarına büyük zarar vereceği düşünülüyordu. Fransa özellikle Hollanda'nın kabul ettiği daha esnek şirketler kanunuyla ve uzlaşmacı olmayan vergi politikalarıyla²¹ önemli miktarda görünüşte yabancı şirketi (*pseudo-foreign companies*) kendisine çekeceğinden endişeliydi.

Elverişli şirket esas sözleşmesi geliştirmeye yönelik rekabetin karşıtları, bu rekabeti gelir getirici olmaktan çıkartmak amacıyla, Antlaşmanın tetiklediği ve AB üye devletleri arasındaki hukuk farklılıklarını ortadan kaldırmayı amaçlayan yasama sürecini kullanarak bir karşılık verdiler.

20 Bkz Charny, *supra* note 13. Ayrıca Bkz. Joseph A. McCahery & Erik P.M. Vermeulen, *The Evolution of Closely Held Business Forms in Europe*, 26 J. CORP. L. 855 (2001).

21 Bkz William W. Bratton & Joseph A. McCahery, *Tax Coordination and Tax Competition in the European Union: Evaluating the Code of Conduct on Business Taxation*, 38 COMMON MKT. L. REV. 677 (2001).

Fransa ve Batı Almanya AB süreci kapsamında ulusal şirketler hukuku kurallarını baştan aşağı uyumlaştırma yoluna gittiler. Mevcut üyeler ve yeni katılanların da anlaşmaya varmalarıyla birlikte AB'nin zorunlu şirketler hukuku yönergeleri ortaya çıkmış oldu. Bunlar asgari seviyede bir düzenlemenin herkes için bağlayıcı olması amacını güdüyordu. Her bir devlet yargısında bulunan birbiriyle uyumlu hukuk kuralları sayesinde, hiçbir üye devlet şirket kuruluşlarını kendi ülkesine çekecek ve dolayısıyla rekabete sebep olacak teşvikleri sunan düzenlemelerde bulunma serbestisine sahip olmayacaktı.

Birinci nesil şirketler hukuku yönergeleri üye devletlerin ulusal hukuklarının mevcut içeriğini tekrarlar nitelikteydi. Emredici düzenlemeler, asgari sermaye yükümlülüğü ve şeffaflık gibi bir takım sonuçlar ortaya çıkarmıştır. Diğer taraftan, Yönergeler şirketlerin karşılıklı olarak tanınmalarına yönelik alanı genişletme konusunda ayrıca bir girişimde bulunmamıştır. Hatta AB kanun koyucuları Uyumlaştırma Yönergelerini alacaklıları ve ortakları koruyucu önlemler noktasında gerekçelendirse dahi asıl yasama amacı üye devletlerin sahip oldukları özel düzenlemeleri henüz ticaret engellemeleri kaldırılmadan önce muhafaza edebilmektir²². Mesela, kâr payı ödenmesini kısıtlayan ve şirketin kendi hisselerini satın almasına imkân veren Yönerge hükümlerine, o zamanki şirket yönetimlerinin destek vermeleri gayet doğaldı, çünkü bu düzenlemeler şirket kârlarını yatırımlarda kullanma noktasında şirketlere geniş hareket sahası sağlıyordu.

Özetlemek gerekirse, erken dönem üye devletler, şirketler hukukuyla ilgili olarak işbirliği halinde bir oyun oynamaktaydılar. Somut olarak ifade etmek gerekirse; ortaklığa üyelik karşılığında uzlaşmacı olmayan şirketler hukuku politikalarından vazgeçme konusunda bir anlaşma sağlanmıştı. Ulus devletler ulusal borsalarını ve yerel iş gücü düzenlemelerini koruyan politik bir anlaşmayı müzakere ettiler ve uyguladılar. Önemli derecede olmamakla birlikte, hala ekonomik entegrasyon kadar siyasi istikrardan da endişeliydiler ve istikrarlı bir şirketler hukukunun sağladığı siyasi uzlaşmayı, şirket hareketliliği ve rekabetçi uygulamaların sağlayacağı refah artışına tercih ettiler.

22 Bkz William J. Carney, *The Political Economy of Competition for Corporate Charters*, 26 J. LEGAL STUD. 303 (1997).

B. Daha Geç Uyumlaştırmalar ve Sınır Aşan Şirket Birleşmeleri Yönergelerinin Kabulü

İkinci dalga şirketler hukuku Yönergeleri, ulus devletlere itaat gösterme bakımından sağladığı imkânlar bağlamında daha esnekti. Değişim, İngiltere ve katılan diğer yeni üye devletlerin hukukî rejimlerinin sağladığı çeşitliliğin bir yansımasıydı. Aynı zamanda, Yönergelerin söz konusu üye devletlerin ulusal düzenlemelerinin temel unsurlarına müdahale etmeyeceği bir seçenek olarak temin edilmişti. Esnekliğe geçiş böylece işbirliğine yönelik uyuşmanın bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Ancak, yine de katılık ve baştan aşağı düzenleme anlayışı baskın bir yaklaşım olarak kalmıştır.

Katı yaklaşım en sonunda sınırlarını göstermiştir. Yönetim kurulunun yapısı ve sorumluluğu ve sınır aşan şirket birleşmeleri gibi şirketler hukukunun çekirdek alanlarında uyumlaştırmanın yavaş ve etkisiz olduğu ortaya çıkmıştır²³. Bu şaşırtıcı değildi, çünkü üye devletler kendi ulusal hukuk rejimlerinin otonom olmasına önem veriyorlardı. Kurul yapıları ve çalışanların yönetime katılımı gibi önemli konular söz konusu olduğunda temel nitelikte anlaşmazlıklar ortaya çıkmış ve üyelerin uyum kurallarını uygulama konusundaki isteksizlikleri anlaşılmalıdır. Siyasi olarak kabul edilebilir bir uyuşma sağlanamamış ve bunu AB antlaşmasının 100. maddesi (şu anda 94. madde) gereğince Yönerge önerilerinin veto edilmesi takip etmiştir.

Bu duruma 1985 yılında, AAD ve Avrupa Komisyonu daha fazla esneklik çağrısında bulunmak için asgari uyumlaştırma ve karşılıklı tanımayı temel alan yeni bir uyumlaştırma yaklaşımını kabul ederek cevap vermiştir²⁴. Takip eden yılda, Tek Avrupa Senedi muhtemel veto engellemelerini bir danışma mekanizması kurarak ve nitelikli çoğunluk şartını kabul ederek çözüme girişiminde bulunmuştur. 1968 ile 1989 yılları arasında bir dizi şirketler hukuku yönergesi kabul edilerek, ortakların

23 Bkz Stephen Woolcock, *Competition Among Rules in the Single European Market*, in INTERNATIONAL REGULATORY COMPETITION AND COORDINATION, PERSPECTIVES ON ECONOMIC REGULATION IN EUROPE AND THE UNITED STATES 289, 289-321 (William W. Bratton, Joseph A. McCahery, Sol Picciotto & Colin Scott eds., 1996).

24 Bkz CHARLOTTE VILLIERS, EUROPEAN COMPANY LAW – TOWARDS DEMOCRACY? (1998).

korunması konusunda üye devletlerin geniş kapsamlı hukuk farklılıkları ortadan kaldırılmıştır²⁵.

AB ile birlikte, üye devletlerin üzerinde anlaşmaya vardıkları Avrupa Birliğini kuran 1992 tarihli Maastricht Anlaşmasının öngördüğü hizmette yerellik ilkesi (*subsidiarity principle*) gereğince uyumlaştırma programının evrimi yeni bir aşamaya ulaşmıştır²⁶. Antlaşmanın 5. maddesinde öngörülen “Yerellik”, Avrupa Birliği’nin özel olarak yetkili olmadığı alanlarla ilgilidir²⁷. Bu düzenleme, AB seviyesinde veya üye devlet seviyesinde yetki alanının tespiti noktasında kimin hangi konuda yetkili olduğunu listelemek yerine yerel kararların tespitinde bir etkililik testi öngörmektedir²⁸.

Avrupa Komisyonu, yerellik ve orantılılık ilkelerini temel alan daha esnek yapıda bir Yönerge geliştirmiştir. Yeni yaklaşım bir çerçeve model için gerekli asgari standartlar kuralını değiştirmiştir. Bu yeni standardın kabulüne rağmen şirketler hukuku alanında başarı sınırlı olmuştur. 2003 yılında kabul edilen iyice güçsüzleştirilmiş Devralmalar Yönergesinde görüldüğü gibi, üye devletler arasındaki şirketler hukuku yönergelerinin hangi yönde ve ne hızla ilerleyeceğine ilişkin derin fikir ayrılıkları gündemde kalmaya devam etmiştir.

25 Avrupa Topluluğu, şeffaflık ve *ultra vires*, halka açık anonim şirketlerinde sermaye yükümlülükleri, halka açık anonim şirketlerin birleşme ve bölünmeleri, anonim şirketlerin konsolide muhasebeleri muhasebecilerin sahip olması gereken nitelikler, şubelerin şeffaflığı, tek kişilik anonim şirket kuruluşu, borsaya kabul, halka açılma, büyük holdinglerin devralınması ve satılması ve *insider trading* konularında bir dizi yönerge kabul etmiştir (Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Altıncı, Yedinci, Sekizinci, Onbirinci, Onikinci, ve Hisse Senetleri Yönergesi). Bkz VANESSA EDWARDS, EC COMPANY LAW (1999).

26 Maastricht Antlaşması hizmette yerellik ilkesiyle Komisyonun rolünü kısıtladığı gibi birlikte karar alma usulünü de getirmiştir. Sonuç olarak, Avrupa Birliğinin karar alma yapısı, merkezi hükümetin politikalarının yerel hükümetlerin temsilcilerinin basit çoğunluğuyla kararlaştırıldığı demokratik federalizme oldukça benzer bir hal almıştır. Bkz Robert P. Inman & Daniel L. Rubinfeld, *Rethinking Federalism*, 11 J. Econ. Perspectives 43 (1997).

27 Birliğin özel yetkili olduğu alanlar “Topluluğun faaliyetlerinin Antlaşmanın amaçlarını gerçekleştirmek için gerekli olanın ötesine geçmeyeceği”ni belirten madde Article 5 §3’ün orantılılık kistasına göre tespit edilir. Özel yetki alanları söz konusu değilse Orantılılık ve Yerellik ilkeleri birlikte uygulama yeri bulacaktır.

28 Her şeyden önce, atılacak adımla ilgili Antlaşmanın vermiş olduğu bir yetkinin olup olmadığına bakılmalıdır. Buna göre Yerellik İlkesi Topluluğun hareket yetkisinin olup olmadığını ve ne kapsamda olduğunu belirler. Söz konusu işlemin amacının üye devlet tarafından gerektiği biçimde gerçekleştirilemeyeceğinin gösterilmesi şarttır. Bu anlamda mevcut bulgular söz konusu amacın Topluluk seviyesindeki hareketle daha iyi gerçekleştirileceğini haklı göstermelidir. Orantılılık şartı Antlaşmanın 5/3 maddesinde tarif edildiği şekliyle karşılanmalıdır.

Komisyondun, şirketler hukukunun düzenleyici çerçevesini yeniden şekillendirmeye yönelik şu an ki çabaları büyük oranda AB tarafından görevlendirilen Yüksek Düzeyli Uzmanlar Grubu tarafından dile getirilen tavsiyelerden ilham almıştır²⁹. Bu önlemler mevcut kuralların basitleştirilmesi ve alternatif şirket tipleri arasında seçim özgürlüğünün geliştirilmesi amacını taşımaktadır. Program dört aşamalı bir reform öngörmektedir. İlk olarak, Komisyon yapısal şeffaflığın, kurul yapısının ve yöneticilerin sorumluluklarının daha da uyumlaştırılması ve sermaye kurallarının değiştirilmesi yoluyla şirketler hukukunun modernleştirilmesini teklif etmektedir. İkinci olarak, şirketlerin yeniden yapılandırılması ve hareketliliğini kolaylaştıracak kuralların kabulünü planlamaktadır. Üçüncü olarak, yetersiz nitelikteki yöneticilere uygulanacak müeyyideler konusunda üye devletlerin kuruluşlarıyla çalışacak, devamlı bir koordinasyon yapısı olmak üzere Avrupa Kurumsal Yönetim Forumunun kurulmasını önermektedir. Dördüncü aşama olarak, denetçilerin denetimlerinin güçlendirilmesi ve denetimin yürütülmesiyle ilgili kapsamlı kuralların kabulü tavsiye edilmektedir. Bu girişim de daha önceki uyumlaştırma teşebbüslerinin yürüdüğü yoldan yürümektedir. Bu sebeple başarı beklentisi düşüktür.

Ortaya çıkan somut sonuç Yüksek Düzeyli Grubun sınır aşan birleşmelere ilişkin gözden geçirilmiş Yönergenin acilen teklif edilmesi çağrısı üzerine 2005/56/EC sayılı ve 15 Aralık 2005'te yürürlüğe giren Yönergenin ortaya çıkmasıdır. Esas sözleşmede yazılı merkezi ile iş ilişkilerinin yürütüldüğü merkezi birbirinden farklı üye devletlerde bulunan anonim şirketlerin birleşmeleriyle ilgili bir yönergenin hazırlanmasıyla ilgili müzakereler 20 yılı aşkın bir süredir devam etmektedir³⁰. Bu işlemler ulusal şirketler hukukuna ilişkin korumacılık anlayışının aksine gelişmelerdi. Çünkü sınır aşan bir şirket birleşmesi devralınan veya mevcut yapıya dâhil edilen şirketin sona ermesine, dolayısıyla da bir üye devletin şirkete ve ulusal paydaşların, alacaklıların, çalışanların ve diğer menfaat sahiplerinin korunmasına yönelik hukukunun uygulanamamasına yol açmaktadır. Ulusal şirketler hukuku

29 *Bkz* REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS ON A MODERN REGULATORY FRAMEWORK FOR COMPANY LAW IN EUROPE (2002), http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf.

30 Sınır aşan birleşmelere ilişkin ilk yönerge taslağı 1984'te sunulmuştur. *Sınırlı sorumlu şirketlerin sınır aşan birleşmelerine ilişkin Antlaşmanın 54 (3) (G) maddesine dayanan Konseyin onuncu yönergesi için Komisyon Teklifi*, COM (1984) 727 final (Jan. 8, 1985), 1985 O.J. (C 23) 1.

mevzuatlarına 15 Aralık 2007 tarihine kadar uyarlanması gerekli olan yeni yönergenin hükümleri, en az iki farklı üye devletin hukukuna tabi şirketlerin birleşmelerinde uygulama yeri bulacaktır. Bu hükümlerin kabulü AB'nin rekabetçi olmayan şirketler hukuku ortamı düşünüldüğünde oldukça önemli bir gelişme olarak görülebilir.

Yine de, sınır aşan birleşmeler yönergesi birleşen şirketlere tercih edilir bir idare yapısı ve kurul birleşimi sunan bir hukuk sistemi seçme imkânı vermiyordu. Yönerge, büyük oranda Avrupa Şirketi Statüsünün hükümlerini esas almıştı ve çalışanların katılımıyla ilgili olarak sıkı ilkeler ve düzenlemelerin – Konseyin çalışanların da AvrŞti'ne katılımını konu alan 2001/86/EC - Ekim 2001 sayılı Yönergesinde düzenlendiği üzere – uygulanmasını öngörüyordu. Buna göre, devralan şirketin şirketler hukuku kuralları en azından sona eren şirketin tabi olduğu hukukla aynı oranda çalışanların katılımı imkânını vermiyorsa, uygulanma kabiliyetini haiz olacaktı. Çalışanların katılımı noktasında Yönergenin uygulama yeri bulması için taslak birleşme sözleşmesinin ilanından önceki altı aylık süre zarfında birleşen şirketlerin ortalama beş yüzden fazla işçi çalıştırmış olmaları gerekmektedir.

24

Yönergenin hükümleri AvrŞti Statüsünün hükümlerinden hareketle oluşturulduğundan, sınır aşan hareketliliği destekleyen hukuki hareketin doğuşunu incelerken belki de AvrŞti'ne göz atmamız daha yerinde olacaktır. İkinci bölüm, AvrŞti'nin doğuşunu ve AB'de şirketler hukuku yasamasına olan etkilerini daha ayrıntılı bir şekilde ele almaktadır.

II. AVRUPA ŞİRKETİ (SOCIETAS EUROPAEA):

REKABETSİZLİK STRATEJİSİNE BİR MEYDAN OKUMA MI?

A. AvrŞti: Tamamlanmamış Bir Kanunlaştırma Ürünü

Birinci nesil AB yasa koyucuları AvrŞti Statüsünün, şirketlerin gelişimini kolaylaştıracak ve daha da önemlisi AB'nin farklı bölgelerinde bulunan şirketler arasındaki işbirliğini artıracak bir araç olduğuna ikna olmuşlardı³¹. İlk uyumlaştırma Yönergeleriyle paralel olarak başlangıçta Komisyon özgün bir Avrupalı işletme şekline temel oluşturacak yeknesak ve kapsayıcı bir mevzuat teklifinde bulunmayı amaçlamıştı. Bu 1970 yılında ilk teklifin ortaya çıkmasına yol açtı. Ancak, bunun yaklaşım tarzı

31 Bkz P. Leleux, *Corporation Law in the United States and in the E.E.C., Some Comments on the Present Situation and the Future Prospects*, 5 COMMON MKT. L. REV. 113 (1967-68).

üye devletlerin yasama serbestisine tehdit oluşturduğundan, şaşırtıcı olmayan bir biçimde, teklif ülkelerin onayını almakta başarısız oldu. Komisyonun yeni bir tüzük taslağı hazırlaması 1989 yılına kadar sürdü. Kabulünü kolaylaştırmak için çalışanların katılımının başka bir yönergede ele alınmasına karar verildi. Komisyonun eski başkanlarından Etienne Davignon'un başkanlığını yaptığı uzmanlar grubunca hazırlanan bir rapor işçilerin katılımıyla ilgili uzlaşmanın çerçevesini belirlemişti. Ancak AvrŞti'nin idari merkezinin bulunduğu üye devlet hukukuna büyük oranda atıfta bulunulmak suretiyle siyasi uyuşmazlıkların giderilmesine kapı aralanabilmişti³². Konsey en sonunda AvrŞti Statüsünü Aralık 2000'de kabul etti ve bu Ekim 2004'te yürürlüğe girdi.

AvrŞti Statüsü bir şirketin AvrŞti'ne dönüşerek başka bir üye devlette yeniden kuruluşuna ve merkezini taşımasına imkân sağlamaktadır. Statünün hükümlerine göre hükmî şahsiyetler şu şekillerde bir AvrŞti kurabilirler: 1) birbirinden farklı en az iki üye devlet hukukunca idare edilen iki veya daha fazla şirketin birleşmesi (sınır aşan birleşme) 2) kamu veya özel hukuk sınırlı sorumlu şirketlerin bir araya gelerek holding şirketi kuruluşu 3) şirket yan kuruluşlarının bir araya getirilmesi 4) halka açık sınırlı sorumlu bir şirketin dönüştürülmesi³³. Yönetime ilişkin bazı konular AvrŞti Statüsünde hükme bağlanmıştır. Ancak çoğu meseleler AvrŞti'nin merkezinin bulunduğu üye devlet şirketler hukukuna atfen (*renvoi*) belirlenecektir. Ancak, Statü açıkça şirketlerin, paydaşlar genel kurulu ve yönetim kurulundan müteşekkil bir şirket yapısına sahip tek katmanlı bir AvrŞti'ni benimsemesine müsaade etmektedir. Eğer AvrŞti yönetim kurulunu denetleyecek bir denetim kurulunun varlığını tercih ediyorsa, Statü iki katmanlı sistemin uygulanmasını öngörmektedir.

Statünün, Alman anonim şirketleri için (*Aktiengesellschaft-AG*) bu ülke hukukunun, çalışanların karar alma sürecine katılımını öngören katı kurallarından kaçmak için bir kapı araladığı dikkati çekmektedir. Ancak bu tek taraflı idari kararların alınmasına dayanak sağlamamaktadır. AvrŞti'nin kuruluşunda işçilerin katılımıyla ilgili özel bir müzakere usulünün izlenmesi şarttır³⁴. Yönerge bilgilendirme ve danışma ile katılım arasında bir ayrıma gitmektedir. İşçi temsilcisi her durumda

32 Konsey Tüzüğü 2157/2001, 8 Ekim 2001 Avrupa Şirketi Tüzüğü (SE), 2001 O.J. (L294) 1.

33 Bkz Konsey Tüzüğü 2157/2001, *supra* note 28, art. 2, at 4, title II, at 7-12.

34 Konsey Tüzüğü 2157/2001, *supra* note 28, section II at 7.

önemli idari kararlar alınmadan önce bilgilendirilmeli ve karar alma sürecine etki etme imkânına sahip olmalıdır. Bununla birlikte, şirket çalışanlarının yüzde yirmi beşinin idareye katılma hakkına sahip olduğu bu şirketlerde, çalışanların temsilcilerinin denetim kurulunun (iki katmanlı yapıda) ve yönetim kurulunun (tek katmanlı yapıda) şekillenmesine rıza göstermesi gerekmektedir. Dolayısıyla, bağlı olduğu sendikanın tamamen veya kısmen denetim kurulu temsilinden feragati kabul etmesi durumunda, bir Alman AŞ AvrŞti'ne dönüşebilir. Bu durumda, daha önce sendika tarafından nasıl bir yönetim yapısına rıza gösterilmiş olduğunun bir önemi yoktur. Yönetim merkezinin başka bir üye devlete taşınmasına ihtiyaç kalmamaktadır.

Statü üç avantaj sunmaktadır. İlk olarak, sınır aşan birleşmelere izin veren Avrupa düzeyindeki ilk yasama olduğundan, yönetim merkezini başka bir üye devlete taşımak nispeten daha kolay hale gelmektedir³⁵. İkinci olarak, Statü, merkezini değiştirmek istemeyen ancak, birden fazla üye devlet kapsamında faaliyetlerini daha da yaygınlaştırmak isteyen şirketlere maliyet avantajları sağlamaktadır. Hatta merkez değişikliği planlamayan bir firma, çeşitli yan kuruluşlarını AvrŞti çatısı altında bir araya getirebilir. Dolayısıyla AvrŞti, bir üye devlette kurulu, şubeleri Avrupa çapında farklı üye devletlerde faaliyet gösteren, birleştirici bir yapı olarak ortaya çıkmaktadır. Farklılık, grup içerisindeki bütün şirketlerin tek bir şirketler hukuku yapısına tabi olmasıdır. Son olarak Alliance AŞ'nin AvrŞti'ne dönüşmesi, şirketlerin aynı hükümlere tabi olarak faaliyet göstermenin sağladığı maliyet avantajlarının farkına vardıklarını göstermektedir. Üçüncü olarak, Statü, azınlık hisseleri için açık artırma gibi maliyetli bir yola gitmek zorunda kalmaksızın, ana şirkete azınlığın menfaatlerini bir yan iştirak içerisinde bir araya getirme imkânı tanımaktadır³⁶.

Şirketlerin hareketliliğini cesaretlendirmesi ve diğer faydalara rağmen, AvrŞti'nin kullanımının pratikte bir karşılığının olup olmadığı çoğunlukla sorgulanmaktadır. Uygulamacılar, AB düzeyinde yasama tedbirleri hakkında şüphecî beyanlarda bulunmakta ve AvrŞti'nin

35 Bir AvrŞti'nin sicilde kayıtlı ofisi, başka bir üye devlete taşınabilir. Böyle bir taşıma AvrŞti'nin infisahı veya yeni bir tüzel kişiliğin kuruluşunu gerektirmez. Konsey Tüzüğü.

36 Allianz bir İtalyan sigorta şirketi olan RAS'ın azınlık hisselerini AvrŞti'ne dönüşmesiyle bağlantılı olarak satın almıştır. Bkz Patrick Jenkins & Tobias Buck, *On the move: why European companies may see benefits in a corporate statute with fewer limitations*, FIN. TIMES (London), Oct. 11, 2005, at 19.

kuruluşu ve işleyişiyle ilgili rehber niteliğinde mevzuat eksikliğine dikkat çekmektedirler. Bu Avrupa'ya özgü işletme formunu, şirketin iç düzeninin kuruluşuyla ilgili katı ve çekici olmayan seçenekler sunan bir uzlaşma mevzuatı olarak görmektedirler³⁷. Statü, sınır aşan yeniden kuruluş sürecini çepeçevre saran engelleri etrafından dolaşan bir yol sağlasa dahi, bu yol yine de güvenli kuruluş yeri hukuku seçeneğine ulaştırmayacak kadar dardır. Mesela yeni kurulan şirketler *ex novo* veya *ex nihilo* olarak bir AvrŞti kuramazlar³⁸. Dahası, işçilerin katılımıyla ilgili Yönergede öngörülen hükümler AvrŞti'nin kuruluş ve işleyişinde işçi katılımının seviyesini detaylandırmaktadır ve sonuçta bunlar AvrŞti'nin çekiciliğini artırmaktan ziyade azaltmaktadır³⁹. Özellikle, işçi temsilcileriyle müzakerelere girişme lüzumu sıkıntı oluşturmaktadır. Son olarak, özellikle sınır aşan merkez değişikliğiyle ilgili olarak özel bir vergi rejiminin olmayışı, AvrŞti'nin kullanılmasında önemli bir engel teşkil edebilir.

Aralık 2007'den buyana yüzden fazla AvrŞti kurulmuş olup, bunlardan birisi tasfiye olmuş, diğer ikisi ise Cayman Adaları merkezli limited şirkete dönüşmüştür. Ortaya çıkan sonuçlar, AvrŞti'nin şirketlerin hareketliliğindeki rolüyle ilgili bir takım sonuçlar çıkarmamıza yardımcı olmaktadır.

B. AvrŞti: Şirketler Hukuku Arbitraj⁴⁰ İçin Bir Araç mıdır?

Uyuşmazlıklar için daha elverişli bir yargı makamı seçimi, şu ana kadar kurulmuş olan 108 AvrŞti'nin kuruluşunda belirleyici bir etken olmamıştır. Bu şirket tipinin yürürlüğe girdiği Ekim 2004'ten bu yana yeni kurulan AvrŞti'lerin sayısı oransal olarak gitgide artmıştır (Bkz. Şekil 1). Ancak gerek oransal gerekse ortalama bazında toplam sayı düşük kalmıştır. Bu durum komisyonun, sınır ötesi faaliyetlerde veya yer

37 Bkz Joseph A. McCahery & Erik P.M. Vermeulen, *Does the European Company Prevent the Delaware-effect?*, 11 EUR. L. J. 785 (2005).

38 AvrŞti kurmak için öngörülen yüksek orandaki asgari sermaye miktarı da AvrŞti Statüsünde bulunan başka bir cesaret kırıcı etkidir. 120.000 € olan asgari sermaye yükümlülüğü kuruluş aşamasında bulunan firmaları bu işletme biçimini seçmekten alıkoymaktadır. Bkz Konsey Tüzüğü 2157/2001, *supra* note 28, § 4.

39 Bkz Konsey Yönergesi 2001/86, 2001 O.J. (L294) 22.

40 Arbitraj esasında bir ekonomik değerini iki farklı piyasadaki farklı fiyatlarından faydalanarak kâr elde etme faaliyetini nitelendirmekte olup, yazarın şirketler hukuku arbitrajı kavramıyla benzer bir şekilde iki farklı hukuk rejiminin sağladığı avantajlardan faydalanma durumunu ifade etmek istediği anlaşılmaktadır.

değişikliğinde bulunmak isteyen firmalara çekici bir alternatif sunma çabalarının heba olduğunu göstermektedir.

Ancak rakamlar olumlu bir bakış açısıyla da değerlendirilebilir. Elverişli yargı seçimi olmamasına rağmen AvrŞti'nin kullanımı giderek artmıştır. Her bir çeyrekte ortalama sekiz yeni AvrŞti'nin kurulduğu göz önünde bulundurulursa, AvrŞti'ni eleştirenlerin, sınır aşan faaliyetleri kolaylaştırmak için Avrupa düzeyinde bir işletme biçimine talep olduğunu kabul etmeleri gerekmektedir. Hatta AvrŞti'nin uzun zaman alan kuruluş prosedürü ve hukuk danışmanlarının bu iş yapma biçimine çok da aşına olmadıkları dikkate alınır⁴¹, rakamların düşük olması şaşırtıcı olmayacaktır. Aslında, kültür ve hukuk geleneklerinin farklılığından kaynaklanan bir çevrede, AvrŞti'nin daha başarılı olması gerekirdi. Çünkü bu form sadece daha fazla sınır aşan birleşmelere ve faaliyetlere imkân tanımamakta ayrıca firmalara farklı yargı çevreleri içerisinde daha uygun maliyetli yargı stratejileri takip etme imkânı da vermektedir.

28

Şirketlerin hareketliliğinde AvrŞti'nin sahip olduğu etkiyi daha bütünlüklü bir şekilde gösterebilmek için AvrŞti kuruluşundaki belirleyicileri kategorize edeceğiz. Mevcut bilgilere bakarsak, şaşırtıcı olmayan ama ilgi çekici olabilecek sonuçlara ulaşabiliriz. Birinci olarak, bir AvrŞti kurmanın faydaları, özellikle çalışanların katılımını geniş tutan yargı sistemlerindeki pahalı kuruluş maliyetleri göz önünde bulundurulduğunda önemlidir. Örneğin, Alman BASF AG AvrŞti'ne dönüşüm maliyetini 5,000,000 € olarak hesaplamıştır. Bu miktar, gerekli hukuki gereklilikler ve muhasebe yükümlülüklerine uyum ile tescil ve ilan maliyetlerini içermektedir⁴². AvrŞti'lerin % 75'ten fazlasının özellikle kuruluş ve çalışanların katılımı konusunda katı mevzuata sahip ülkelerde kurulmuş olması (Bkz Tablo 1), sınır aşan faydalardan daha başka önemli sebeplerin var olduğunu ve bunların ağır kuruluş formalitelerini göze almaya değer kıldığını göstermektedir. AvrŞti'ne ilgi

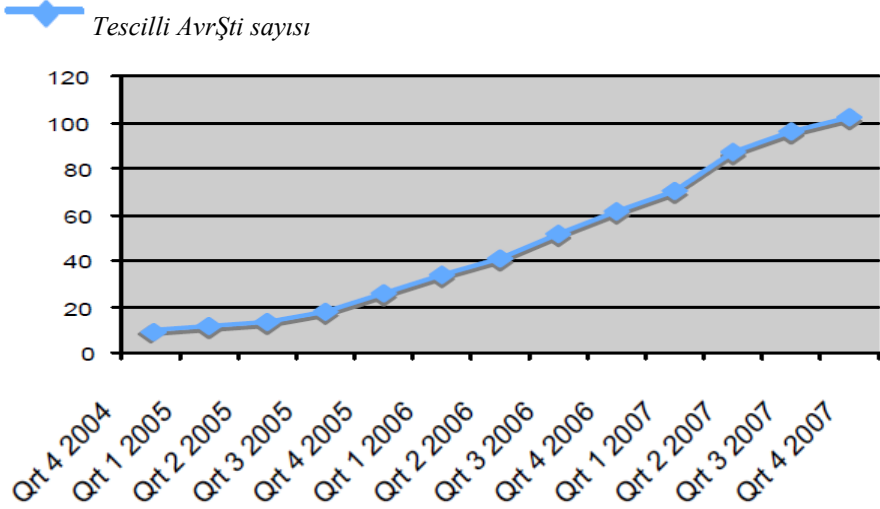
41 SME'lere ilişkin Avrupa Statüsünün uygulanabilirliğini tespit amacıyla yürütülen bir çalışma (Avrupa Komisyonu tarafından finanse edilmiştir) özellikle küçük ve orta boy işletmelerde, iş sahiplerinin bir AvrŞti kurma imkânına sahip olduklarını bilmediklerini göstermektedir. % 91.3'ü AB düzeyinde bulunan bu şirket tipine aşına değildir.

Bkz AETS, Etude de faisabilité d'un statut européen de la PME (2005), http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/craft/craft-priorities/doc/fr_rapport_final_sme.pdf.

42 Bkz Dönüşüm belgeleri, BASF Anonim Şirketinin BASF SE namıyla Avrupa Şirketine (Societas Europaea, SE) dönüşümü.

duyan firmaların ayrıca esnek yönetim yapısının sağladığı avantajlar ve paydaşların katılım haklarını temin eden mekanizmalardan da etkilendikleri muhakkaktır.

Rakamlar 1: Tescil edilmiş AvrŞti'lerin toplam sayısı (Ekim 2004 – Aralık 2007)⁴³



Kaynak: at www.worker-participation.eu/european_company isimli sitede bulunan bilgilerden derlenmiştir.

Tablo 1: Çalışanların yönetime katılım haklarının düzeyi ile kurulmuş AvrŞti sayısı arasındaki ilişki

Yüksek oranda katılımın olduğu ülkeler	
Almanya	42 AvrŞti ⁴⁴ tescil edilmiştir
Finlandiya	1 AvrŞti tescil edilmiştir
Macaristan	2 AvrŞti tescil edilmiştir
Lüksemburg	4 AvrŞti tescil edilmiştir

43 Bu rakamlar tescil edilmiş 102 AvrŞti hakkındaki bilgileri resmetmektedir.

44 Bir AvrŞti tasfiye olmuştur.

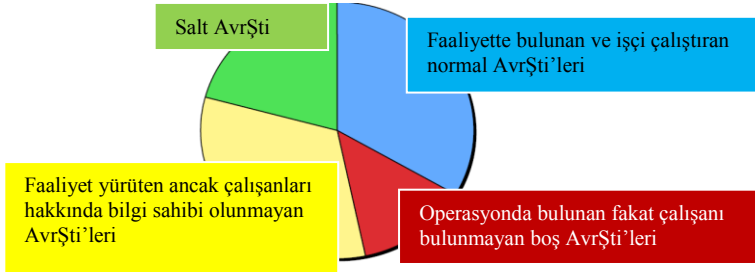
	edilmiştir
Hollanda	9 ⁴⁵ AvrŞti tescil edilmiştir
Norveç	3 AvrŞti tescil edilmiştir
Avusturya	9 AvrŞti tescil edilmiştir
Slovakya	2 AvrŞti tescil edilmiştir
İsveç	5 AvrŞti tescil edilmiştir
Çek Cumhuriyeti	5 AvrŞti tescil edilmiştir
<i>Hiç katılımın olmadığı veya sınırlı olduğu ülkeler</i>	
Belçika	6 AvrŞti tescil edilmiştir
G.Kıbrıs	2 AvrŞti tescil edilmiştir
Estonya	2 AvrŞti tescil edilmiştir
Fransa	7 AvrŞti tescil edilmiştir
Litvanya	3 AvrŞti tescil edilmiştir
Liechtenstein	2 AvrŞti tescil edilmiştir
İngiltere	4 AvrŞti tescil edilmiştir

45 İki AvrŞti Cayman Adaları merkezli özel hukuk limited şirketine dönüşmüştür.

Kaynak: at www.worker-participation.eu/european_company isimli sitede bulunan bilgilerden derlenmiştir.

AvrŞti, firmalara idare merkezlerini değiştirmek suretiyle daha esnek ve özgürlükçü bir ülke yargısının şirketler hukukunu benimseme imkânı verirken, firmalar uygulamadan kaynaklanan veya psikolojik sebeplerden dolayı bundan faydalanma eğilimi göstermemektedirler. Sadece fiili olarak faaliyet gösteren ve işçi çalıştıran “normal” AvrŞti’lerini dikkate alırsak, bunların %65’ten fazlasının başka üye devletlerde bir veya daha fazla yan iştiraki olan ulusal şirketlerin tür değiştirmesiyle meydana geldiğini görürüz (Bkz Rakamlar 2). Dolayısıyla AvrŞti yeniden kuruluş hareketliliğini canlandırmak yerine Almanya’da ki *Aktiengesellschaft* gibi mevcut ulusal şirket türleriyle rekabet etmektedir.

Rakamlar 2: AvrŞti kategorilerine göre



Kaynak: www.worker-participation.eu/european_company⁴⁶ isimli sitede bulunan bilgilerden derlenmiştir.

Aşağıda belirtilen örnekler AvrŞti’nin avantajlarını ortaya koymaktadır.

Ağustos 2006’da iki ve dört zamanlı⁴⁷ motor dünyasında piyasanın lider üreticilerinden Alman MAN B&W Diesel AG AvrŞti’ne dönüşmüştür. Önemli olan husus, bunun birbirinden farklı, Avrupa’ya yayılmış işletme birimlerinin işçi temsilcileriyle başarılı bir şekilde antlaşmaya varan ilk Alman şirketi olmasıdır. Augsburg, MAN Diesel AvrŞti’nin idari ve hukuki merkezi kalmaya devam etse dahi, AvrŞti olarak tür değiştirme, Alman AŞ’ler için geçerli olan katı, birlikte karar alma hükümlerinden kaçınma olanağını tanımıştır. Bu denetim kurulunun üye sayısını on ikiden ona düşürülmesi ve denetim kurulu (*Aufsichtsrat*) için daha uluslararası bir birleşimin kabul edilmesi (Alman işçilerin etkilerini

46 Faaliyet göstermekte olan AvrŞti’lerinin %50’si finans sektöründe yoğunlaşmıştır.

47 Bkz <http://www.manbw.com>.

azaltmak suretiyle) yoluyla gerçekleşmiştir⁴⁸. Bir Alman sağlık hizmetleri şirketi olan Fresenius AG ve BASF AG tarafından planlanan tür değiştirmeler de bu hususun Alman şirketleri için başlıca teşvik sebebi olduğunu göstermektedir. Her iki şirket de tüm Avrupalı çalışanları denetim kurulu üyelerinin belirlenmesinde sürece dâhil etmeye çalışmışlardır⁴⁹.

Almanya ve Avusturya gibi sıkı hukuk kuralları kabul etmiş olan ülkelerdeki diğer şirketler bir adım daha öteye geçerek tek katmanlı kurul yapısını seçme imkânını değerlendirmişlerdir. Yeni tarihli bir örnek, Bilgisayar Destekli Tasarım ve Üretim konusunda faaliyet yürüten ileri teknoloji şirketi Mensch und Maschine Software SE ünvanlı AvrŞti'dir. Bu Alman menşeli şirket tek katmanlı yapıyı benimseyerek AvrŞti'ne dönüşmüştür. Çünkü bu yapı, yönetimin önemli miktarda imtiyazlı hisseleri elinde bulundurduğu önde gelen teknoloji şirketleri için tercih edilebilir bir kurumsal yönetim yapısı sağlamaktadır. Tek katmanlı kurul yapısı hızlı ve esnek karar almayı mümkün kılmaktadır. Bu hızlı büyüyen ve devamlı değişen piyasa ortamında iş gören firmalar için önemli bir avantaj olarak görülmekte ve "normal" AvrŞti'lerin neden AvrŞti Statüsünün öngördüğü tek katmanlı sistemi tercih ettiklerini izah etmektedir.

Son olarak, kurulmuş olan AvrŞti'lerinin neredeyse %20'sinin hazır kurulmuş - rafta bekleyen - şirketlerden (*ready-made shelf companies*⁵⁰) oluştuğu dikkati çekmektedir. Firmalar karışık ve maliyetli kuruluş formalitelerine girmeksizin bir an önce AB düzeyinde iş ilişkilerine girmek istediklerinde, hazırda bekleyen, kurulu bir şirket uygun seçenek

48 Bu AvrŞti'nin özgünlüğünü ve katı iştirak hakları olmaksızın yargılama faaliyetinde AvrŞti'nin fiilen olmaması durumunu göstermektedir. Alman şirketleri için AvrŞti yönetim yapısını uluslararası standartlara uydurmada nispeten hızlı ve kolay bir araç olmaktadır, diğer firmalar için külfetli ve maliyetli bir alternatif teşkil etmektedir.

49 *Bkz Ivar Simensen & Gerrit Wiesmann, German Blue Chips Ponder Switch to SE Format Corporate Governance*, FIN. TIMES (London), Apr. 12, 2007, at 24; Richard Milne, *Porsche's Designs on VW Lead it to Steer to a Different Company Structure*, FIN. TIMES (London), Apr. 12, 2007, at 24; Ivar Simensen & Gerrit Wiesmann, *Unions Weakened on Supervisory Board Allianz's Change from AG to SE Has Given Greater Flexibility to Management, say Ivar Simensen and Gerrit Wiesmann*, FIN. TIMES (London), Apr. 12, 2007, at 24; Reinhard Hönighaus & Ivar Simensen, *Allianz Plans to Raise €3.5bn in German Property Sale*, FIN. TIMES (London), May 4, 2007, at 21.

50 *Çevirmenin notu*: Bu tabir hazır kurulu olan ve birebir çevirmek gerekirse rafta bekleyen tabela şirketlerini ifade etmektedir. Yeni şirket kuruluşunun gerektirdiği işlemlerle uğraşmak ve zaman kaybetmek istemeyen girişimciler bu şirketlerden birini satın alarak faaliyetlerini başlatabilirler. Bu ihtiyaca binaen raf şirket piyasası olarak adlandırabileceğimiz pazarda başlı başına şirket satışıyla iştigal eden firmalar ortaya çıkmıştır.

olarak ortaya çıkmaktadır. Aşağıda “Centros Sonrası Kuruluşlar” başlıklı üçüncü bölümde de göreceğimiz üzere, sicil acenteleri, bu yeni işletme gelişiminin artışında da önemli bir rol oynamaktadırlar. Örneğin, internet sitesindeki bilgilere göre⁵¹ raf şirket piyasasının önde gelen aktörlerinden Alman Foratis AG, bir AvrŞti alımı için 132.000 € talep etmektedir. Böyle bir AvrŞti’yle alıcılar 120.000 € sermayeli, AB düzeyinde bir kuruluş sahibi olmaktadır. Böyle acenteler tarafından arz edilen AvrŞti’lerin pek çoğu birinci tip yönetim yapısına göre yapılandırıldığından, aslında hareketlilikten ziyade kurumsal yönetim ilkelerinin raf AvrŞti’lerinin ortaya çıkışına yol açan ihtiyaç piyasasına etken olduğu sonucuna varılabilir⁵². Foratis AG’nin Alman pazarına odaklanmış olması, AvrŞti’nin uluslararası çekiciliğinin yanı sıra esasında ek bir ulusal işletme biçimi olarak görüldüğü ve esas olarak kurumsal yönetim alanında avantaj sağladığı sonucunu güçlendirmektedir.

Sonuç olarak kabul edilmişinden üç yıl sonra bu AB düzeyindeki şirket türüyle ilgili olarak bir takım sonuçlar çıkartabiliriz. AvrŞti tecrübesi, bu şirket türünün özellikle iç yönetim yapılarını modernize etmek ve azınlık hissedarlarını, paydaş olmayan yapılanmaların istismarına karşı koruma getirmek isteyen yönetimlerce geniş oranda kabul edilebilir olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda yeniden kuruluş hareketliliğini artırması umulan yasama çalışmaları henüz sonuç vermemiştir. Maddi, hukuki, mali ve kültürel engellerin idari ve yasal şirket merkezlerinin başka bir üye devlete taşınmasında AvrŞti’nin kullanılmasına mani oldukları görülmektedir. Her ne kadar bu tür daha büyük çaplı şirketler için öngörülmüş ve kullanımı daha da yaygınlaşmış olsa dahi durum budur. Sonuç olarak, AB’nin yeni üye devletlerinde mukim şirketlerin, diğerlerinden daha fazla AvrŞti’nin Avrupa etiketini takdir edecekleri

51 See <http://www.foratis.com>.

52 Mevcut bilgilere göre iki şirket Foratis AG’den AvrŞti edinmiştir. (1) Atrium Erste Europäische VV AvrŞti ismini ocak 2006’da Convergence CT AvrŞti olarak değiştirmiş ve (2) Donata Holding AvrŞti devralmadan önce Atrium Fünfte Europäische VV AvrŞti olarak isimlendirilmektedir. Her iki şirket de birinci tip kurul yapısına sahiptir. 2006’nın ilk aylarında, Foratis dört yeni AvrŞti daha kaydetmiştir. Atrium Achte Europäische VV AvrŞti ve Atrium Neunte Europäische VV AvrŞti Nisan 2006’da tescil ettirilmiştir. Atrium Dritte Europäische VV AvrŞti ve Atrium Vierte Europäische VV AvrŞti sırasıyla mart ve şubat 2006’da tescil edilmiştir. Ekim 2007’de, Atrium Elfte Europäische VV AvrŞti ve Atrium Zehnte Europäische VV AvrŞti kurulmuştur.

öngörüsünde bulunabiliriz⁵³. Çünkü daha çok Doğu Avrupalı üye devletlerde güvenilir çalışma mekanizmalarının olmadığı ve yüksek kalitede kamu idaresinin bulunmadığı algısı yaygındır. Bu sebeple, şirketler hukuku danışmanları bu ülkelere, örneğin yabancı piyasalara daha kolay giriş yapmak, yatırımcıları ve alacaklıları daha etkili bir şekilde korumak ve sözleşmelerin daha verimli bir şekilde ifasını temin etmek için ısrarla AvrŞti’ni kullanmalarını tavsiye etmektedirler.

Bunlar elbette ki önemli gelişmelerdir. Ancak bu gelişmeler hareketliliği önemli boyutlarda arttırmamıştır. *Centros* ve benzeri kararlar akabinde hareketliliği artıran gelişmeler meydana gelmiştir, ancak bu da daha çok küçük çaplı ve kapalı şirketlerde etkili olmuştur. Üçüncü bölüm, ulusal kanun koyucuları daha yenilikçi bir yasama noktasında harekete geçirebilecek rekabetçi baskıları tetikleyen bu gelişmeleri değerlendirecektir.

III. AAD İÇTİHAH HUKUKU:

REKABETSİZLİK STRATEJİSİNE BİR MEYDAN OKUMA MI?

34

A. “Kuruluş Hareketliliği” Davaları

Kurumsal hareketlilik, üye devletler arasında mevzuat rekabetinin doğması için bir ön gerekliliktir ve ABD’de bulunan şirketler hukukuyla ilgili bir araştırma kuruluşuna göre tecrübe ve kurumsal faaliyetlerin niteliğinin seviyesini doğrudan etkileyen bir unsurdur⁵⁴. ABD’de kurumsal hareketlilik bölünmez bir olgu olarak düşünülmektedir. Herhangi bir şirket, yönetimi ve paydaşları uzlaştığı sürece her hangi bir zamanda tabi olduğu kuruluş hukukunu serbestçe seçebilir. Avrupa’da kurumsal hareketlilik, var olan firmaların yeniden kuruluşu ve yeni şirket kuruluşu noktasında kesin bir ayrıma gidilmesi gereken daha karmaşık bir kavramdır. AB yasamasının mevcut şirketlerin yeniden kuruluşu için dar bir kapı araladığını görmekteyiz. Buna karşılık yeni kuruluşta ise oldukça çarpıcı değişiklikler meydana gelmiştir. *Centros* kararları A üye devletinde bulunan bir girişimciye, yeni kuruluş aşamasında olan bir şirketi B üye devletinde hukuken merkezi burası olacak şekilde kursa

53 *Bkz* AETS, Etude de faisabilite d’un statut européen de la PME (2005), *supra* note 38, benzer değerlendirmeler için. Dikkat çekmeyen fakat en az bir o kadar önemli bir gelişme de raf şirketleri piyasasında faaliyet gösteren tescil acentelerinin faaliyetleridir.

54 *Bkz* ROBERTA ROMANO, THE GENIUS OF AMERICAN CORPORATE LAW 14-24, 32-51 (1993); Ralph K. Winter, *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, 6 J. LEG. STUDIES 251 (1977).

bile, daha sonra bütün ekonomik varlığını ve faaliyetlerini bu şirketin A üye devletinde açacağı bir şubeye hasretme olanağını tanımıştır. B üye devletindeki kuruluş, asgari sermaye koyma yükümlülüğü gibi A devletindeki katı kuruluş kurallarından kaçınma amacıyla yapılmış olsa dahi, kurucular normalde A devletinin şirketler hukukuyla bağlı olmaksızın bu devlet tarafından tanınmaya hak kazanırlar.

Centros davasının kendisi bu senaryonun bir örneğidir. *Centros*'da Danimarka hukukunun öngördüğü asgari sermaye yükümlülüğünü aşmak isteyen Danimarka vatandaşları İngiltere'de kapalı bir şirket kurmuşlardı. Asıl faaliyet alanını Danimarka olarak belirleyen kurucular bunun için Danimarka'da bir şube açmak üzere bu ülke yetkililerinin iznine başvurudular. Bu talep reddedilmiş ve AAD bu davranışın Antlaşmanın 43 ve 48 maddeleri gereğince yerleşim özgürlüğüne aykırı olduğuna hükmetmiştir. İngiltere'de olduğu gibi Danimarka'da da kuruluş teorisi kabul görmüştür. Firmanın asıl yeri – bir şirket olarak hukukî statüsünün tabii olduğu yer – meselesi Danimarka mahkemesinde uyuşmazlık konusu yapılmamıştır. Dava münhasıran bir İngiliz şirketinin şube açarak Danimarka'da ikincil yerleşimde bulunmasıyla ilgilidir. İkincil (tali) yerleşimle kast olunan acente, şube veya işletme açılmasıdır. AAD, aslı ve tali kuruluş arasındaki farkları en aza indirgeyerek ve sırf asgari sermaye uygulamasını aşmak amacıyla şube açıldığı gerekçesiyle İngiltere'de limited şirket olarak kurulmuş bir şirketin şube açma talebinin Danimarka makamlarınca reddedilmesinin Antlaşmaya aykırı olduğuna hükmederek şube kavramının kapsamını genişletmiştir⁵⁵. Elbette, bu yeni temel nitelikteki ruhsatın sınırları vardır. *Cassis de Dijon* davasında⁵⁶ Mahkeme kamu yararının gerektirmesi halinde çok katmanlı gerekçelendirme testini uygulayarak Antlaşmanın öngördüğü özgürlüklerin sınırlandırılmasına müsaade etmektedir. Ancak AAD Danimarka'nın asgari sermayeyle ilgili gerekçelerini reddetmiştir. Mahkeme alacaklıların korunması noktasında asgari sermaye koyma dışında daha etkili tedbirlerin kabul edilebileceğine ve yönetimlerin temel özgürlükler açısından daha duyarlı önlemlere başvurabileceğini belirtmektedir⁵⁷.

55 *Bkz* Werner F. Ebke, *Centros – Some Realities and Some Mysteries*, 48 AM. J. COMP. L. 623 (2000).

56 Dava 120/78, *Rewe Zentrale AG / Bundesmonopolverwaltung für Branntwein*, 1979 E.C.R. 649.

57 *Centros* kararının verildiği zamanlarda çoğu üye devlet asgari sermaye koyma borcunu sınırlı sorumluluğa karşı koruma açısından temel bir gereklilik olarak değerlendirmekteydi. Ancak bu

Centros merkez doktrinini benimseyen bir ülkeyi konu almamaktadır ve bu sebeple merkez doktrininin topluluk hukukuna aykırı olduğu şeklinde açık bir hükme varılmamıştır. Yine de bu hüküm şirketlerin yer değiştirmesiyle ilgili önemli açıklamalar içermektedir. Esasında İngiltere’de hiçbir zaman fiili faaliyette bulunmak gibi bir niyeti olmayan Danimarkalılarca kurulmuş bir İngiliz şirketi dava konusu edilmiştir. Daha genel bir çerçeveden bakmak gerekirse aktörlerin, şirketin malvarlığının, çalışanlarının ve yatırımcılarının bulunduğu yere bakmaksızın kendileri için en az maliyetli kuruluş yerini tercih ettikleri görülmektedir⁵⁸. Ancak davanın karşılıklı tanıma ilkesi parametrelerini açıkta bırakarak, söz konusu ayrıcalık üzerindeki muhtemel kısıtlamaların limitini gevşek tuttuğu ifade edilebilir. Gelecekte benzer bir durumda, bir üye devlet tanıma için daha yüksek asgari standartlar belirlediğinde, *Centros*’da belirtildiği üzere, bu tedbirlerin orantılı ve eşitlikçi olması gerekmektedir⁵⁹. Hangi asgari standartların orantılı ve eşitlikçi olacağı konusunda özellikle alacaklılar dışındaki ilgilileri koruyanlar akla gelmektedir.

36 AAD *Centros*’ta ortaya koyduğu anlayışı *Überseering*’te de devam ettirerek gerçek yerleşim yerinin taşınmasına olanak tanımıştır. Dava B üye devletinde kurulmuş ve kayıtlı merkezi burada olan bir şirketin fiili merkezini A üye devletine taşımış sayılacağı durumları konu almaktadır. Kararda, A devletinin söz konusu şirketin kendi hukukuna göre dava ehliyetinin bulunmadığından bahisle ulusal mahkemelerde açılmış davasını reddinin Antlaşmanın 43 ve 48 maddelerine aykırı olacağı belirtilmektedir⁶⁰. *Centros*’ta olduğu gibi, sadece fiili merkezin taşınması

gereklik dört faktör testini geçememiştir. Bkz Dava C-212/97, *Centros Ltd. / Erhvervs-og Selbskabsstyrelsen*, 1999 E.C.R. I-1459, §34. Akılda tutulmalıdır ki; mahkemenin içtihat hukukuna göre, Antlaşma tarafından temin edilen hürriyetlerden yararlanmayı zorlaştırma veya etkisizleştirme etkisine sahip ulusal tedbirlerin dört koşulu taşınması gerekmektedir: bu tedbirler; eşitlikçi bir tarzda uygulanmalıdır; kamu yararı için gerekli, emredici nitelikteki ihtiyaçları karşılamalıdır; gerçekleştirmek istediği amaca uygun olmalıdır ve elde etmek istediği hedefin ötesine geçecek derecede olmamalıdır.”)

58 Bu yaklaşım yeni değildir. Dava 79/85, *Segers / Bestuur Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*, 1986 E.C.R. 2375, mahkeme Md. 43 (eski md. 53) kapsamında Hollandalı bir firmanın, kuruluş işlemleri Hollanda’da çok daha uzun süreceği gerekçesiyle, tamamen Hollanda’da faaliyette bulunmayı amaçlasa dahi İngiltere’de kuruluşunu gerçekleştirebileceğine karar verilmiştir.

59 Bkz Dava C-212/97, *Centros Ltd. / Erhvervs-og Selbskabsstyrelsen*, 1999 E.C.R. I-1459, §§31-38.

60 AAD, Hollandalı bir şirketin tüzel kişiliğini ve dolayısıyla dava ehliyetini tanımamaya yol açan Alman içtihat hukuku prensiplerini reddetmiştir. Mahkeme 293. madde kapsamında şirketlerin karşılıklı tanınmasıyla ilgili müzakereleri üye devletlerin ertelemeleri sebebiyle, Hollandalı bir

sebebiyle bir şirketin, şirket statüsünü kabul etmemenin ağır bir müeyyide olacağı kabul edilmiştir. Esasında *Überseering* kararında gerçekte faaliyet gösterdiği yer dışında bir yerde yeni kurulmuş bir şirketin kuruluş işlemlerinin davaya konu edilmediği ileri sürülebilir. Ancak, mevcut şirket tescilli merkezini nakletmediğinden – ve dolayısıyla kuruluş devletiyle olan bağınu muhafaza ettiğinden – bu dava *Centros*’un daha da vuzuha kavuşturulduğu bir dava olarak görülmüş ve farklı bir tür şirket hareketliliği olarak değerlendirilmemiştir.

Hem *Centros* hem de *Überseering*, bir üye devletin görünüşte yabancı şirketlere karşı kendi ulusal hukuklarını uygulayıp uygulayamayacakları hususunda geriye cevaplanmamış sorular bırakmıştır. *Inspire Art* hükmü, sadece tanımayla ilgili hususların da ötesine geçerek bir üye devletin şirketler hukukunun daha geniş uygulamasını kapsayacak şekilde bu soruların bazılarını cevaplamıştır. *Inspire Art*, sırf Hollanda şirketler hukukunun sıkı kurallarını aşmak için İngiltere’de kurulan bir Hollanda şirketini konu almaktadır. Kurucular Amsterdam Ticaret Odası siciline (*Handelregister*) şube tescili talebinde bulunmuşlar ancak “görünüşte yabancı” şirket olarak tescile rıza göstermemişlerdir. AAD’ye iki husus sorulmuştur: 1) 43 ve 48 maddelerin Hollanda’yı mesela, Görünüşte Yabancı Şirketlerle İlgili Kanun’da (WFBV - *Wet op de formeel buitenlandse vennootschappen*) öngörülenler dışında yükümlülükler öngörmekten alıkoyp koymadığı; ve 2) WFBV’de bulunan hükümler Avrupa Hukukuyla uyumlu bulunmazsa, 46. Maddenin, alacaklıların korunması amacıyla 43. ve 48. Maddelerin, Hollanda’yı WFBV’de bulunanlar gibi hükümleri uygulamaktan alıkoymayacak şekilde yorumlanmasının gerekli olup olmadığı.

AAD, *Inspire Art*’ın “görünüşte yabancı şirket” olarak tescilini gerektiren WFBV’nin 1. maddesini, üye devletlerin 11. Konsey Yönergesinde belirtilenlerin ötesinde bildirimde bulunma yükümlülüğü getiremeyeceğini belirten bu Yönergenin, 2. maddesine aykırı bulmuştur. İkinci konuyla ilgili olarak, Mahkeme önceki kararlarına atıfta bulunmuş ve belirli bir üye devlette kurulmuş olan bir şirketin başka bir üye devlet sınırları içerisinde faaliyet göstermesinin yerleşim yeri özgürlüğünün uygulanabilirliği açısından gerekli olduğuna hükmetmiştir. Ayrıca, AAD, 46. maddede belirtilen istisna kapsamında değerlendirilmeyen ve genel

şirketin dava açma hakkının reddedilmesini Antlaşmanın 43 ve 48 maddelerine aykırı bulmuştur.

kamu menfaatini amaçlayan herhangi bir diğer düzenleme tarafından desteklenmeyen, WFBV'nin "görünüşte yabancı şirketler" için şart koştuğu asgari sermaye yükümlülüğünün yerleşim özgürlüğünü ihlal ettiği sonucuna varmıştır.

Özetlemek gerekirse, *Centros* yapısal olarak karşılıklı tanımayı zorunlu kılmış ve asgari standartların yapısının yeniden gözden geçirilmesini gündeme getirmiştir. Merkez doktrininin aksine, bir üye devletteki kuruluşun başka bir üye devlet tarafından, sırf merkezle kuruluş yerinin farklı olması sebebiyle sorgulanamayacağını belirtmiştir. *Überseering*, gerçek yerleşim yerinin taşınmasının gerekçesini kavramsal olarak ortaya koymuştur. *Inspire Art* hükmün kapsamını sadece zorunlu usul hukuku mevzularının ötesinde maddi hukuku da kapsayacak şekilde daha da genişletmiştir.

B. "Yeniden Kuruluş" Hareketliliği Davaları

Centros ve devam eden kararlar yeniden kuruluşu kapsamamaktadır. Ayrımı görebilmek için şu örneği tetkik edelim: A üye ülkesinde kurulmuş olan X şirketi, B üye ülkesinde yeniden kuruluşunu gerçekleştirmek istemektedir. Bu amaçla, X şirketi kabuk şirket niteliğindeki X1 şirketini B ülkesinde kurar ve asıl X şirketi bu şirket tarafından devralınarak birleşir. X şirketi yönetim merkezini A üye ülkesinde tutmaya devam eder ve vergisel sebeplerden dolayı hala burada mukimdir. Ne A ülkesinin ne de B ülkesinin hukukları, kendi hukukuna göre kurulmuş şirketlerin yabancı ülke hukukuna göre kurulmuş bir şirketle birleşmesini kolaylaştırıcı hükümlere sahip değildir.

X şirketinin planlanan birleşmesini kolaylaştırıcı hüküm eksikliği AB ülkelerinde istisnadan ziyade bir kural niteliğindedir. Bu surette birleşmeler sadece Yunanistan, İtalya, Portekiz ve Lüksemburg gibi az sayıda üye devlet için mümkündü. Diğer üye ülkelerde bu birleşmeleri mümkün kılan herhangi bir mevzuat yoktu. Eski kalıpları devam ettirme niyetinde olan ulusal politika yapıcılar, bu nitelikteki sınır aşan kombinasyonları kolaylaştırmak için hemen hemen hiçbir şey yapmadılar. Mevzuat eksikliğinden ve dolayısıyla bu surette bir birleşmenin hukuken tanınmaması sebebiyle X şirketi öncelikle kendisini tasfiye edecek ve aktif ve pasiflerini B ülkesinde kurulan şirkete aktarma masraflarına katlanacaktır.

Güçlü bir yerleşim özgürlüğü kural olarak bu imkânı sağlayabilir. AAD, *Security Vision Concept SA* ve *Sevic Systems AG* ünvanlı şirketlerin birleşmeleriyle ilgili kararında bu yönde bir adım atmıştır. Davanın konusu, bir Lüksemburg şirketinin tüm malvarlığının bir Alman şirketine bu şirketin hisse senetleri karşılığında devredilmesidir. Taraflar işlemi, Lüksemburglu devredenin devrinden sonra şirketi tasfiyesi üzerine bina etmişlerdir. Alman şirketler hukuku böyle birleşmeleri “tasfiyesiz fesih” şeklinde sadece yerli şirketler için tanımış olduğundan, Alman sicili birleşmenin tescilini kabul etmemiştir. AAD, talebin reddini mali denetim, alacaklıların ve azınlığın korunması noktalarına değinmeksizin maliyetlerden tasarruf etme noktasında 43 ve 48 maddelere aykırı bulmuştur⁶¹.

Sevic System davasında söz konusu olan birleşmede, devreden (ihraç eden) devlet hukukunun yani Lüksemburg hukukunun göz ardı edilmediğine dikkat etmek gerekmektedir. Yukarıda ortaya koyduğumuz senaryoda bütün detaylar ele alınmamıştı – X şirketi A ülkesinin şirketler hukuku rejiminden ayrılırken merkezini bu ülkede muhafaza ettiği halde B ülkesindeki birleşmenin A ülkesince tanınmasına ihtiyaç duymaktadır. *Sevic* sadece hem hukuki hem de fiili merkezin taşındığı birleşmeleri içermektedir. A ülkesinden çıkış ancak A devletinin, B devletindeki ikinci kuruluşu, idare merkezinin de taşındığı durumlara özgü olarak tamam olmaktadır. Dolayısıyla, A devletinin merkez doktrini bağımsız bir engel olarak kalmaktadır.

Dahası, hem A hem de B devletleri kolaylaştırıcı kanunlar çıkartsalar bile diğer birtakım yeniden kuruluş masrafları X şirketini hareketsiz kılabilir. Yabancı bir şirketler hukuku mevzuatı altında yeniden organize olma sıklıkla saklı varlıklar üzerinde vergilendirme sebeplerini tetikleyebilir ve bu firmaların başka ulusal hukukları seçmelerini etkili bir şekilde sınırlandırabilmektedir. Eğer vergi yükümlülüklerinin miktarı başka bir hukuka tabi olmaktan beklenen tasarrufları aşmaktaysa, kapsamlı ve tutarlı bir uyumlaştırma mevzuatı söz konusu olsa bile hareketliliğin bir anlamı olmayacaktır. Aslında, AAD’nin saklı varlıklarla ilgili hala güncelliğini koruyan *Daily Mail* kararının yeniden kuruluş talebi artırmaya teşvik noktasında pek bir etkisi olmayacaktır.

61 Dava C-411/03, *Sevic Systems* 2005 E.C.R. I-10805.

İlginç bir şekilde AAD *Lasteyrie du Saillant*⁶² kararında, yurttan çıkış vergilerine cevaz verilmesi meselesini kendi başına bireysel olarak çalışan bir gerçek kişinin iş yerini taşınmasıyla aynı kapsamda ele almış ve yurdu terk eden vergi mükellefine karşı ayrımcı vergilendirme yapılmasına izin vermemiştir. Bay de Lasteyrie Belçika'ya taşınmak için 1998'de hem mesleki faaliyetlerini hem de vergi adresini buraya naklederek Fransa'dan ayrılmıştır. O tarihte, Fransa'da kurumlar vergisine tabi olan bir şirketin kârının % 25'ini aşan miktarda hisse senetlerine sahiptir ki bu hisse senetlerinin piyasa değeri alım fiyatının üzerindedir. *Code Général des Impôts* bir Fransız vatandaşının ülkeyi terk ederken, hisse senetlerinin değerlerinde bu neviden farklılıkların vergilendirilmesini öngören bir kanun hükmü içermektedir. Davacı bu hükmü uyuşmazlık konusu yapmış ve dava AAD'ye yönlendirilmiştir. AAD söz konusu kanunun yerleşme özgürlüğüne engel oluşturduğuna hükmetmiştir. Mahkeme gerekçe olarak Fransa'da bulunan mükelleflerin fiilen elde ettikleri gerçek gelirleri üzerinden vergilendirmeye tabi tutulduklarını, yurtdışına taşınan mükelleflerin ise örtülü gelirleri üzerinden vergilendirildiklerini belirtmiş, buna sebep olan bu hükmün gerçek kişilerin yerleşim özgürlüğünü ihlal eder nitelikte olamayacağını ve *Centros*'la getirilen prensiplere uygun olmalarının şart olduğunu ortaya koymuştur⁶³.

Açıkçası, sadece gerçek kişi mükelleflere ilişkin olmakla birlikte üye devletlerin çıkış vergilerini kötüye kullanmalarına karşı çıkması sebebiyle bu karar önemlidir. Fakat *Lasteyrie du Saillant* kararı gerçek kişilerle tüzel kişiler arasında bir ayrıma gittiğinden AAD'nin *Daily Mail* kararına herhangi bir etkisi olmamıştır. AAD'nin yerleşim özgürlüğüne ilişkin içtihadını meselâ merkez nakli ve birleşmeler gibi yollarla tüzel kişiliklerin göçüne engel olan yasalara etki edecek derecede genişletip genişletmeyeceğini değerlendirmek zordur. Yine de bazı vergi uzmanları,

62 *Bkz* Dava C-9/02, Hughes de Lasteyrie du Saillant / Ministerie de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, 2004 E.C.R. I-2409.

63 *Bkz* dört-unsur testi için Bratton & McCahery, *supra* not 19. Daha sonraki bir dava olan *Marks & Spencer*, kapsamı genişletmeyi başaramamıştır. Burada AAD, yavru şirketlerin zararlarının ana şirketin varlıkları zararına telafi edilmesine bir sınır konulmasını şu durumlarda tanımıştır: 1) ulusal vergi sisteminin tutarlılığını muhafaza etmek, 2) kayıpların mükerrer olarak tazmininin önüne geçmek ve 3) vergi kaçığının azaltılması. AAD kararları dar olarak yorumlandığından, *Daily Mail* davasının ortaya koyduğu sonuçları değiştirecek daha açık bir kararı beklememiz gerektiğini haklı olarak belirtebiliriz. *Bkz* Dava C446/03, Marks & Spencer plc / David Halsey (Majestelerinin Vergi Müfettişi), 2005 E.C.R. I-10837.

birçok üye devletin çıkış vergilerine ilişkin mevzuatının AAD'nin etkisine açık olduğunun farkındadır.

Bu bağlamda, belirtmeye değer bir husus hali hazırda derdest olan ve yeniden kuruluşta söz konusu olan çıkış vergilerinin yerindeliliğini tartışmaya açması muhtemel bir davanın varlığıdır⁶⁴. *Cartesio*'da Szeged İstinaf Mahkemesi (Macaristan) diğer hususların yanı sıra şu üç soruya cevap aramaktadır. Birincisi, eğer herhangi bir üye devletin şirketler hukukuna göre kurulmuş ve ticaret siciline kaydedilmiş bir şirket, başka bir üye devlet ülkesine merkez naklinde bulunmak isterse, uygulanacak hukuk hangisidir? İkinci olarak, böyle bir şirket kayıtlı merkezini 43 ve 48. Maddeler kapsamında çeşitli çıkış harçları ödemeksizin taşıyabilecek midir? Üçüncüsü, böyle bir merkez transferini kuruluş devletinin veya taşınılacak devletin iznine tabi tutmak mümkün müdür?

Daha özeldir, bir Macar tüzel kişiliğini konu alan *Cartesio* isimli davada Sicil Mahkemesinden şirketin kayıtlı merkezinin İtalya'ya taşındığının tescili istenmiştir. Bununla birlikte *Cartesio* şirketi Macaristan'da ki kaydının muhafazasını istemektedir. Macar mahkemesi *Cartesio*'nun Macar Şirketler Hukuku usulüne uygun olarak hareket etme yükümlülüğünden bahisle bu isteği reddetmiştir. Eğer AAD bu görüşü haklı bulursa, *Cartesio* ilk olarak infisah etmeli ve tekrar İtalya'da kuruluşunu gerçekleştirmelidir. Yeni bir İtalyan şirketi olarak Macaristan'da şube tescili yoluna gidebilir. Bu davada ileri sürülen sorular, AAD'ye hem hukuki merkezin nakli (ki farklı hukuk rejimlerinin uygulanmasını gerektirir) hem de fiili merkezin nakli (uygulanacak hukuka bir etkisi bulunmamaktadır) konularında görüşünü netleştirme fırsatını sunabilir.

AAD yeni içtihadını takiben *Lasteyrie du Saillant* kararını tüzel kişilere de pekâlâ teşmil edebilir⁶⁵. Tanımanın reddini savunanlar *Daily Mail* kararında bahsi geçen çıkış sınırlandırmalarının meşru gerekçelerine atıfta bulunmaktadırlar. Ancak, Başsavcı (*The Advocate General*), bu

64 *Bkz* Dava C-210/06, *Cartesio*, 2006 O.J. (C165) 17. <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62006CJ0210:EN:HTML>

65 *Bkz* Klaus J. Hopt, Yönetici, Max Planck Enstitüsü, Yabancı ve Uluslararası Özel Hukuk, 1nci ECFR Sempozyumu, Kapanış Konuşmaları (Ekim 13, 2006), in 4 EURO. CO. & FIN. L. REV. 169 (2007),(AAD Daily Mail'in hayaletinden kurtulduğunu açıkça ilan etmeli, ancak o zaman örnek teşkil edecek Macar davasını karara bağlayabilir) şeklinde bir iddiada bulunmaktadır.

denli modası geçmiş bir merkez kavramına dayanmanın yerleşim özgürlüğünü ihlâl ettiği mütalaasında bulunmuştur⁶⁶.

C. AAD İctihat Hukukunun Uygulamaya Etkileri

Görüldüğü üzere, AAD'nin *Centros*, *Überseering* ve *Inspire Art* kararları yeni şirketlerin kendileri için daha müsait yargı alanlarına göç etmeleri imkânını sağlamıştır. Asgari sermaye koyma yükümlülüğüyle ilgili rekabet zaten bir sonuca bağlanmıştı. Avrupa'nın asgari sermaye gerekliliği, firmaların muhasebe kayıtlarına göre 8000 € üzerinde fazlaya sahip olmalarını öngörmektedir. Sermayenin korunmasına hizmet eden kurallar, çıkarılmış hisselerin geri satın alınmasını, sermayenin azaltılmasını ve yeni hisse çıkarımını sınırlandırmaktadır. Bunların ayrıca sermaye gücü sınırlı olan girişimcilerin ticari tüzel kişilik formuna geçerek faaliyet göstermelerini kısıtlayıcı ve yeni işletme girişimlerinin marj olarak sayısını azaltıcı etkisi bulunmaktadır. Sonuç olarak, sermayenin korunmasına ilişkin düzenlemelerle engellenmemiş düşük maliyetli şirketler hukuku araçlarına olan talep, AB genelinde nispeten yüksektir. Hareketlilikle ilgili olarak, asgari sermaye yükümlülükleri içermeyen hukuk sistemlerinin şirket kuruluşlarını teşvik edeceği düşünülmektedir. Bu varsayım Alman Hükümetinin resmi veri toplama birimince de desteklenmektedir (bkz tablo 2). Almanya, *Centros* sonrası şirket çıkışlarında mutlak olarak lider pozisyonunda bulunmaktadır ve İngiliz limited şirketi (*UK Private Limited Company*) formuyla İngiltere, en fazla tercih edilen ev sahibi yargı sistemi konumuna gelmiştir.

Tablo 2: Yeni Kurulan Şirket Sayıları, Anonim Şirket–Limited Şirket (İngiliz Ticaret Şirketi Formunda)

	01/ 2005	02/ 2005	03/ 2005	04/ 2005	05/ 2005	06/ 2005	07/ 2005	08/ 2005
GmbH	3115	3113	3216	3018	2675	3056	2637	2666
Limited	357	359	403	429	399	426	381	441

66 Başsavcı Piores Maduro'nun görüşleri, Dava C-210/06, Cartesio, §§ 26-35, 22 Mayıs 2008.

Kaynak: *Deutscher Bundestag (BT) – Drucksache 16/283 – 16.12.2005 – Auswirkungen und Probleme der Private Limited Companies in Deutschland.*

Hollanda, yeni kurulmuş İngiliz limited şirketlerinin faaliyet yeri itibariyle uzak ara ikinci sıradadır. *Rakamlar 3*, İngiliz limited şirketlerinin Hollanda’da artan popüleritesini göstermektedir. Bu analiz, Ocak 1997’den Haziran 2007’ye kadar olan Ticaret Sicili kayıtlarına dayanmaktadır ve bu belirli bir yıl içerisinde Hollanda’da kurulmuş olan ve 2007 itibariyle de sicil kaydını muhafaza eden limited şirketleri incelemektedir. Rakamlar “*Hollandalı*” İngiliz limited şirket kuruluşlarıyla, 1 Temmuz 2007’den itibaren hala ekonomik olarak etkin olan şirketler arasında bir ayrıma gitmektedir. Buna göre, bu şirketlerin çoğu, hiç faaliyette bulunmamış veya çok kısa sürede sona ermiştir⁶⁷.

Centros sonrası 2003 – 2006 döneminde, Becht, Mayer ve Wagner tarafından toplanan veriler, “*Hollandalı*” limited şirketlerin infisahnın nispeten yüksek olduğunu göstermektedir ve aynı sonucu teyit etmektedir. Bu dönemde 6000’den fazla “*Hollandalı*” limited şirket tescil edilmiş olup, bunların yaklaşık olarak sadece 2000 tanesi 1 Temmuz 2007 itibariyle sicil kaydını muhafaza etmekteydi⁶⁸. (Sayılar İngiliz şirketlerinin şubelerini de içermektedir. Ancak bu şirketlerin çoğu ya Felemenkçe isim almıştır veya yöneticilerinin çoğu Hollanda’da ikamet etmektedir ki bu onları “*Hollandalı*” limited şirket statüsüne sokmaktadır)

Eğer odaklanmamızı 2006 ve 2007 yılının ilk altı ayı ile sınırlı tutarsak, bu kayıtlara konu *Hollandalı* göçmen şirketlerin daha güçlü göründüklerini fark edebiliriz. Bu bilgiler “*Hollandalı*” limited şirketlerin %60’dan fazlasının faaliyetine devam ettiğini göstermektedir⁶⁹. “Faal” derken mutlaka büyük çaplı şirketler kastedilmemektedir ki ayrıca bizim analizlerimiz ekonomik olarak faal limited şirketlerin çok küçük ölçekli olduklarını göstermektedir. Ekonomik olarak faal olanların arasında, Hollanda’da bulunan İngiliz limited şirketleri için en gözde sektörler toptancılık (%20), hizmet sunumu (%19), perakende şirketleri (%10)

67 Hollanda’da bir şirket en az bir kişiyi haftada en az 15 saat çalıştırıyorsa, ekonomik olarak faal kabul edilmektedir.

68 Almanya’da da benzer bir eğilim görülmektedir: veriler “Alman” Limitedlerin yaklaşık %50’sinin ilk bir yıl içerisinde, %90’dan fazlasının ise iki yıl içerisinde faaliyetlerini sona erdirdiklerini göstermektedir. Bkz Wilhelm Niemeier, *Die “Mini GmbH” (UG) trotz Marktwende bei der Limited?*, 28 ZEITSCHRIFT FOR WIRTSCHAFTSRECHT (ZIP) 1794 (2007).

69 Almanya’da, limited şirketlerin yalnızca yarısından fazlası Almanya’da ki ticari faaliyetlerini tescil ettirmektedir. Bkz *id.*

inşaat ve nakliye şirketleri (%10) ve IT ve bilgisayar yazılımı (%9) olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu firmaların neden bu kadar kısa ömürlü oldukları tartışılmaktadır. Düşük hayatta kalma oranı yabancı kuruluşu çekici bulan firmalarda görülen ortak bir özelliktir. İngiltere’de kurulan Avrupa şirketleri çoğunlukla en az maliyet ve hızlılığa önem veren gezici⁷⁰ şirketlerdir. Deneysel göstergeler düşük maliyetlerin küçük şirketler için de İngiltere’de kuruluşu cazip kılan en önemli sebep olduğunu ortaya koymaktadır. İktisadi çalışmalar *Centros* öncesi dönemde, pek çok üye devlet içerisinde bir şirket kurmanın kişi başına düşen milli gelir baz alındığında oldukça pahalı olduğunu, uzun ve karmaşık formaliteler içerdiğini göstermektedir⁷¹. İngiltere’de ise bunun aksine maliyetler düşük tutulmuştur ve daha hızlı sonuç alınmaktadır. Başka yerlerde haftalarca beklemek gerekirken, burada birkaç gün içerisinde şirket kurmak mümkündür. Bu avantajlar İngiltere’yi küçük şirketler için önde gelen bir muhit olarak tanıtan ve tavsiye eden ticari tescil araçları tarafından kıta Avrupa’sında bulunan girişimcilerin dikkatine sunulmuştur. Bu araçlar genel olarak, ucuza 24 saat içerisinde şirket kurmayı vaat etmektedirler. Ayrıca, kuruluş için öncelikle fiilen çalışma bir ön şart olarak ileri sürülmemektedir. Dolayısıyla, “yabancı” limited şirketlerin ayakta kalma oranının oldukça düşük olması şaşırtıcı değildir⁷².

44

Rakamlar 3: *Holanda’da 1997 – 2007 tarihleri arasında tescil edilmiş olan ve Temmuz 2007’de tescil kaydı devam eden sınırlı sorumlu – limited şirketler.*



70 Bkz BECHT et al, *supra* note 15.

71 Bkz Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes & Andrei Shleifer, *The Regulation of Entry*, 117 Q. J. ECON. 1 (2002).

72 Bkz Niemeier, *supra* note 64..

Kaynak: Bilgiler Hollanda Ticaret Odasından alınmıştır. Özel hukuk limited şirketlerinin toplam sayısı 1 Ocak 2007 – 30 Haziran 2007 tarihleri arasındaki tescil kayıtlarından çıkartılmıştır. Marco Becht, Colin Mayer & Hannes F. Wagner, *Where Do Firms Incorporate?* (Eur. Corp. Governance Inst., Law Working Paper No.70/2006, 2007).

Bu arada, yabancı kuruluş koşullarının, girişimcilerin başlangıçta düşündükleri kadar kolay olmadığı ortaya çıkmıştır. Uygulama, yabancı şirketler hukuku rejimlerinin bazı küçük işletmeler için önemli dezavantajlar getirdiğini ortaya koymuştur. Bir İngiliz limited şirketini işleten bir Alman girişimci, İngiltere'nin farklı iş ortamı sebebiyle başlangıçta beklediğinden daha fazla maliyetlerle karşılaşmış olabilir⁷³. Ek masraflar içerisinde şunlar bulunmaktadır: Şahsi mahrumiyet kaybı, rekabetçi pozisyon kaybı, doğrudan intibak maliyetleri ve idari masraflar. Şaşırtıcı olarak, Britanya'da tescilli küçük ölçekli Alman şirketleri yıllık muhasebe ve sınırlı sorumlu örgütlerin konsolide muhasebe kayıtlarının bildirimini konu alan dördüncü ve yedinci AB Direktiflerince öngörülen bildirim yükümlülüklerini yerine getirmeme eğilimindeydiler. Belki de bu şirketler, rakiplerince kendi aleyhlerine kullanılabilecek bilgileri açığa çıkartmaktansa para cezası ödemeyi tercih etmekteydiler⁷⁴. Ya da erken dönem “Alman” limited şirketlerinin yöneticileri yıllık bildirimlerde bulunulması hususunda İngiliz ceza hukukuna göre şahsen sorumluluklarının söz konusu olduğu konusunda gerektiği gibi uyarılmamış olabilirler veya bunlar ceza soruşturmasına uğrama riskini yeterince ciddiye almamış olabilirler. Diğer ülkelerin aksine, İngiltere’de küçük şirketler mali bildirimlerini zamanında ve olması gerektiği gibi yapma eğilimindedirler.

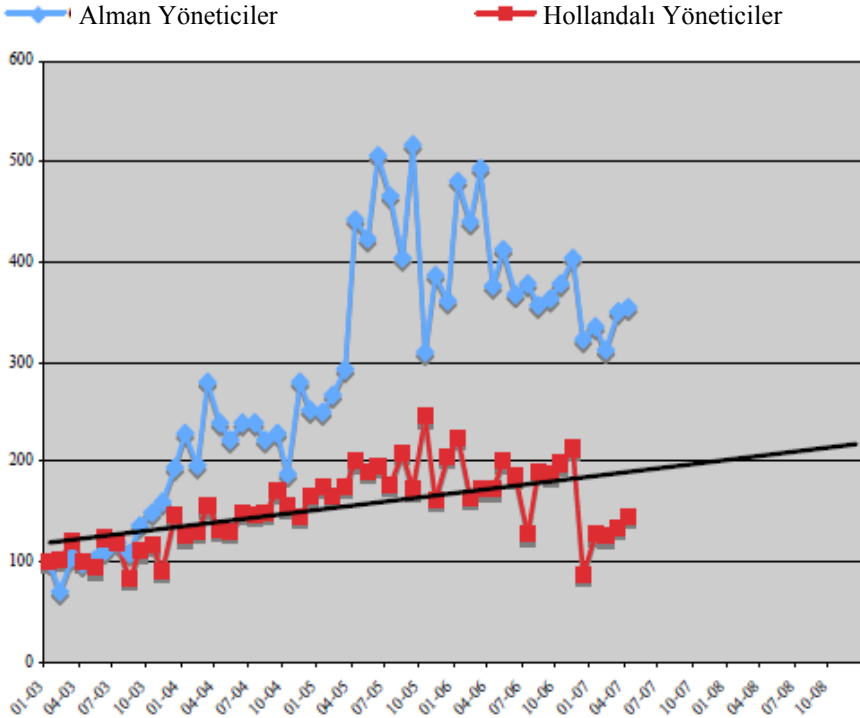
Tescil aracılığıyla Alman şirketlerinin İngiltere’de ki cari yükümlülüklere uyma pratiğine kendilerini uyduracaklarını tahmin etmektedirler ve *Companies House* tarafından yürütülen bir araştırma uyum oranlarının

73 Bir İngiliz limited şirketi kurmak yabancı şahıslar için aşırı maliyetli değildir. Örneğin, Alman tescil şirketi Go Ahead 260 € karşılığında İngiliz limited şirketi kurma taahhüdünde bulunmaktadır. Ancak, İngiliz limited şirketi kullanıcılarının önemsemediği veya gözden kaçırdığı bazı ek masraflar bulunmaktadır. Mesela, KDV, banka hesabı açtırma, internet domaini ve web sayfası kuruluş masrafları dahil değildir. Ayrıca, kuruluş belgelerinin çevirisi ve hukukileştirilmesi önemli masraf kalemlerindedir. Bkz. Robert R. Drury, Exeter Üniversitesi Hukuk Fakültesi kıdemli öğretim üyesi, Özel Limited Şirkete karşı EPC, 5. Avrupa Şirketler Hukuku ve Kurumsal Yönetim (*Corporate Governance*) Konferansı (Hzr. 28, 2007).

74 Ayrıca Bkz. Hugh Williamson, *Germany's love of the 'Limited'*, FIN. TIMES (London), Oct. 3, 2006, at <http://www.ft.com/cms/s/0/8a9afc14-5344-11db-99c5-0000779e2340.html>. (sayfa mevcut değil)

önemli derecede geliştiğini göstermektedir⁷⁵. 2007 yılında matbu soruşturma uyarı mektubunun Almanca'ya çevrilmesi ve "Alman" limited şirketlerinin yöneticilerinin ev adreslerine gönderilmesi dikkate alındığında bu sonuç şaşırtıcı değildir. Bu sonucun daha iyi uyum göstermeye teşvik noktasında önemli bir başarı olduğu inkâr edilemez bir gerçektir. Olayların ardı ardına geliş şekli İngiltere'de ki rekabetçi yaklaşımların en azından dolaylı bir etkiye sahip olduğuna dikkat çekmek gerekmektedir. İngiltere'de ki aktörlerin kıta Avrupa'sından yüksek hacimli şirket kuruluşu çekmek isteyip istemedikleri hususunda Companies House'un Centros sonrası ilk dönemde bu ülkede yerleşik olmayan yöneticilere karşı soruşturma başlatmaktan kaçınmış olması ayrıca önemli bir göstergedir.

Rakamlar 4: BirKır özel hukuk limited şirketlerine Alman ve Hollanda'lı yönetici atama eğilimleri (Ocak 2003=100)



75 Communications of Companies House yöneticisi Thomas Smith'in William W. Bratton, Joseph A. McCahery and Erik P.M. Vermeulen'e yazdığı mektup (July 13, 2007)(Yazarların dosyasında bulunmaktadır).

Kaynak: *Hollandalı eğilimi İngiliz Companies House'da mevcut bilgilerden çıkartılmıştır. Alman eğilimi ise Wilhelm Niemeier, Die "Mini GmbH" (UG) trotz Marktwende bei der Limited?, 28 Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP) 1794 (2007) isimli eserinden elde edilmiştir.*

Bu uyum sorunları Alman ve Hollandalı küçük işletmelerin İngiliz limited şirketi vasıtasıyla faaliyet göstermelerindeki düşüşe katkıda bulunmuş olabilir. *Rakamlar 4*, Ocak 2003'ten sonra İngiliz limited şirketleri yönetim kurullarına atanan Alman ve Hollandalı yöneticilerin sayısını göstermektedir. Sayılar yönetici olarak İngiltere vatandaşlarının çoğunluğu oluşturduğu İngiliz şube veya şirketlerinde bulunanlar ile İngiliz limited şirketlerine atanmış Alman ve Hollanda vatandaşı yöneticilerini içermektedir. Bu bilgilerden, gerçek İngiliz limited şirket sayısının nispeten istikrarlı olduğunu görmekteyiz. Dolayısıyla, *Rakamlar 4*'te gözlenen önemli farklılıklar Alman ve Hollanda limited şirketlerinin toplam sayısındaki değişimlerinden kaynaklanmaktadır. Sayılar, *Centros* sonrası dönemin başlangıcında, muhtemelen düşük maliyetlere olan talebi yansıtan eğilimlerden kaynaklı yukarıya doğru açık bir yönelim olduğunu göstermektedir. 2006 yılının son çeyreğinin ilk aylarından beri görülen Alman ve Hollandalı yöneticilerin sayılarındaki denge eğilimi sonuçta şaşırtıcı değildir, ancak yine de birden fazla sebepten kaynaklanmaktadır.

Diğer ülkeler, küçük işletmelerde İngiliz limited şirketini kullanma eğiliminde daha da belirgin bir aşağı yönelim göstermektedir. Buralarda, gitgide azalmakta olan kullanımın ana sebebi *Centros* sonrasında yapılan hukuk reformlarıdır. Küçük şirketlerin, İngiliz limited şirketine dönüşerek göç etmelerini sorun olarak gören kanun koyucular, hazır çözüm barındıran bir çare arayışındadırlar. Bütün yapmaları gereken İngiliz sistemini taklit etmek ve İngiltere'de ki aracın sahip olduğu rekabetçi düşük maliyet avantajını zayıflatmaktır. Kuruluş hareketliliğinin fazlalığı, ev sahibi ülkeye göçün söz konusu işletmelere ve bunların çalışanlarına sağladığı ekonomik getirinin yüksek olmasıyla doğru orantılıdır. Bazen bu imtiyazlar ev sahibi kanun koyucularca ortadan kaldırılabılır ki bu olmaya başlamıştır.

Tablo 3: Kuruluş gereklilikleriyle limited şirket kullanımının yüksekliği arasındaki ilişki.

Ülke	Centros öncesi (1997-1999)	Centros sonrası (2003-2006)	Artış	Asgari sermaye (Nakden ödenmesi gereken miktar)	Maliyetler (€)	Süreler (Gün)
Almanya	2,009	43,181	21,5	25000 (12,500)	1000	24
Avusturya	240	3,141	13,1	35000 (17,500)	2000	10
Danimarka	446	2,291	5,1	16,800 (16,800)	6,175 (Ağustos 2003)	23 (Ağustos 2003)
Hollanda	1,590	6,652	4,1	18,000 (18,000)	2000	10
Belçika	914	1,841	2,0	18,550 (6,200)	1,500	30

Kaynak : *Wilhelm Niemeier, GmbH und Limited im Markt der Unternehmensrechtsträger, 27 Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2237 (2006); Marco Becht, Colin Mayer & Hannes F. Wagner, Where Do Firms Incorporate? (Eur. Corp. Governance Inst., Law Working Paper No.70/2006, 2007); www.doingbusiness.org.*

Mesela Danimarka'ya baktığımızda, kanun koyucunun şirketler hukukunda kuruluş işlemlerini daha hızlı kuruluşa imkân verecek şekilde tadil ettiğini (iki üç haftadan, iki üç saate indirecek kadar) ancak, asgari sermaye zorunluluğunda bir değişikliğe gitmediğini görüyoruz. Sonuç olarak, Danimarka'da İngiliz limited şirketi kullanımı %25 oranında gerilemiş, yani öncesinde 1401 olan "Danimarka" limited şirketi sayısı Centros sonrasında 2004 ve 2005 yıllarında 344'e gerilemiştir.

Diğer ülkeler farklı düzenlemeler yapmışlardır. Örneğin Fransa asgari sermaye yükümlülük miktarını 2003 yılında 1€'ya kadar düşürmüştür. Almanya'da asgari sermayenin 25000 €'dan 10000 €'ya indirilmesi teklif

edilmiştir⁷⁶. Hollanda’da, İngiliz hukuk rejimi tarafından cezbedilen firma sayısının nispeten azlığına rağmen (bkz Tablo 3), İngiliz limited şirketinin ortaya koyduğu tehdit yine de yeni bir kanun teklifini tetiklemiştir⁷⁷. 18000 € olan asgari sermaye koyma zorunluluğunun kaldırılması, kuruluş işlemlerinin basitleştirilmesi ve ana sözleşme hükümlerinin şablon olarak çerçevesinin çizilmesini içeren bir önlem paketi, Hollanda limited şirketi – BV – kuruluşunun daha kolay ve ucuz olmasını sağlayacaktır. Hollanda basitleştirme tekliflerinin karşılaştığı hem teorik hem de pratik bir takım sorunlar olmasına rağmen, kanun koyucu dışı kaçıışı düşürmek, *Centros* öncesi seviyelerde tutmak için bir takım önlemler düşünmektedir. Bundan sonraki bölümde Almanya ve Hollanda’da da gündeme gelen hukuki tepkiler daha detaylı bir şekilde incelenecektir.

D. Almanya ve Hollanda’da Tepkisel (Ama Rekabetçi Olmayan) Kanunlaştırmalar

Yukarıdaki tartışma AB’de kuruluş hareketliliğiyle ilgili hayati bir noktaya vurgu yapmaktadır. Çoğuna göre, sadece en küçük ölçekte, yeni kurulan firmalar İngiliz limited şirket türüne dönüşmeyi düşünmektedir (maliyetleri azaltan düzenlemelere, iç yönetim yapısıyla ilgili düzenlemelere oranla daha ilgili olanlar). Ortaya çıkan sonuçlar kanun koyucular için asgari sermaye haddini ortadan kaldırma veya düşürme ve kuruluşu basitleştirme hususlarında – ama daha fazlası için değil – açık bir işaret olarak belirlemektedir.

Kısaca, AAD’nin içtihat hukukundan doğan kuruluş hareketliliği rekabetçi bir kanunlaştırma için, tahmin edilenden daha az önemli bir teşvik edici olmuştur. Genel olarak “işletme şekli seçimi” (*choice-of-business-form*) kararlarına göz atacak olursak, fiili masrafların azaltılmasının kuruluş için belirleyici unsurlardan sadece biri olduğunu fark ederiz. Bu *Centros* sonrası dönemde, ulusal kanun koyucuların rekabetçi yaklaşımlarını sulandırmıştır⁷⁸. Buna göre üye devletlerin

76 Bkz Ulrich Seibert, *Close Corporations – Reforming Private Company Law: European and International Perspectives*, 8 EUR. BUS. ORG. L. REV. 83 (2007).

77 Bkz T.P. VAN DUUREN, HENDRIK J. PORTENGEN, ERIK P.M.VERMEULEN & B. BIER, *De vereenvoudigde BV* (2006).

78 Bilim adamları ABD için de benzer bir noktaya dikkat çekmektedir. Bkz Ian Ayres, *Judging Close Corporations in the Age of Statutes*, 70 WASH. U. L. Q. 365 (1992); William W. Bratton & Joseph A. McCahery, *The Equilibrium Content of Corporate Federalism*, 41 WAKE FOREST L. REV. 619 (2006).

politika yapıcılarının mevcut cesaretlendirici çerçevelerini muhafaza etmelerini bekliyoruz. Öne çıkan yasama anlayışı sıklıkla temel değişikliklere gitmeksizin veya şirketleri daha etkili yönetim yapısına kavuşturacak düzenlemeleri yapmaksızın mevcut kurumsal yapıyı, geliştirme yoluna sevk etmektedir⁷⁹. Bu tip hukuki iyileştirmeler, kullanımı kolay kurumsal araçlara yönelik hükümleri dikkate alırken, kullanım kolaylığı esasında bir geriye yöneliştir. Kanun koyucular, ihtiyaç duyulan değişiklikleri nadiren gerçekleştirmekle birlikte, hukukçulara ve şirketlere tanıdık “denenmiş ve sınanmış” düzenlemeleri sağlama eğilimindedirler. Bu uygulamacıların ve iş çevrelerinin değişikliklere uyum sağlamasını kolaylaştırır ki, bu değişiklikler hukuk geleneğinin çekirdek unsurlarına ve meşruiyet sağlayıcı özelliklerine temas etmeyen değişikliklerdir. Bunun gibi yasal iyileştirmeler, kanun koyucular için teknik veya siyasi anlamda yüksek düzeyde zorluk gerektirmez.

50

Aynı zamanda, bazı yeni şirketler hukuku reform hareketleri taraftarları için masraflı ve zaman alıcı boyutta olmuşlardır. Bu, (1) kabul edilebilir iyileştirmelerin tasarımında zorluk (2) teklif edilen değişikliklerde uzlaşma ve hızlıca hayata geçirme konusunda kanun koyucuların isteksizliği, şeklinde açığa çıkmaktadır. Ekonomik ve siyasi baskıların ilgili çevreler için önemli maliyetler getirecek hukuki değişiklikleri zorlayacak düzeyde güçlü olmadığı müşahade edilmektedir. Eğer aşırı bir rekabet altta yatan sebep olsaydı, elbette ki kanunlaştırmalar çok daha pürüzsüz ve hızlı bir şekilde gerçekleşirdi⁸⁰.

Mesela, Almanya’da iyileştirme süreci özel/limited şirketle (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, GmbH) ilgili şu teklifleri gündemi getirmiştir: 1) aşgari sermaye miktarının 25,000 Euro’dan 1 Euro’ya indirilmesi, 2) usulsüz ticarî faaliyetlere karşı yaptırım öngören İngiltere kurallarının ithali⁸¹ ve 3) şirketlere tek yöneticinin marifetiyle idare edilebilen GmbH

79 Bkz Joseph A. McCahery, Erik P.M.Vermeulen, Masato Hisatake & Jun Saito, *Traditional and Innovative Approaches to Legal Reform: The ‘New Company Law’*, 8 EUR. BUS. ORG. L. REV. 7 (2007).

80 Bu konuda, Delaware kanun koyucusunun, periyodik olarak şirketler hukuku mevzuatını değiştirerek mevzuat üstünlüğünü devam ettirme çabası dikkate değer. Bkz. JOSEPH A.MCCAHERY & ERIK P.M. VERMEULEN, CORPORATE GOVERNANCE OF NON-LISTED COMPANIES (forthcoming 2008).

81 Usulsüz ticarete ilişkin düzenlemeler, yöneticilere şirketin sağlığını ve gerek varsa şirketi borca batık duruma düşmekten kurtaracak bazı çözüm getirici veya önleyici tedbirler alma yükümlülüğü getirmektedir.

imkânının tanınması. Alman kanun koyucusunun aklında iki aşamalı bir reform planı vardı: İlk olarak, uzlaştırıcı bir adım kabilinden yapılacak teklifle asgari sermaye haddinin 10.000 Euro'ya indirilmesi; sonrasındaysa, daha temel bir reform yoluyla GmbH mevzuatının daha geniş bir şekilde ele alınması. Ancak, Eylül 2005 tarihli federal seçimlerde hükümetin değişmesi sebebiyle tasarlanan reform süreci hayata geçmedi. Sermayenin korunması ilkesinden ayrılan ve hisse devri için noter marifetiyle sözleşme yapılmasını öngören mevcut kurallardan ciddi anlamda sapma gösteren önemli nitelikteki reformların yakın gelecekte destek bulması pek de mümkün gözüküyor. Reform grubunun daha esnek ve az maliyetli GmbH yapısına yönelik arayışı, sistemin engellerini aşmakta ve hukuk yapımındaki durağanlığa son vermekte başarısız olmuştur. Bunun sebebi muhtemelen toplumun değişim ihtiyacına yönelik algısını değiştirmede başarılı olamamalarıdır.

Fakat İngiliz limited şirketinin giderek artan bilinirliği, Almanların şirketler hukuku reformuna odaklanmalarını teşvik etmektedir. Rekabetçi bir hukuk reformu isteği baskındır. Modernize edilmiş bir GmbH oluşturulmasına yönelik yeni bir yasa teklifi Mayıs 2006'da yayınlanmıştır. Teklif - *Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (MoMiG) – üç temel işlev üzerine bina edilmiştir⁸²: (1) GmbH'nin kuruluşu, hızlı, ucuz ve basit olmalıdır, (2) yeni GmbH şeffaf bir ortaklık yapısı sunmalıdır ve (3) alacaklılar kötü niyetli yararlanmalara ve GmbH'nin sahiplerinin haksız rant elde etmeye yönelik davranışlarına karşı daha iyi korunmalıdır. Reform önlemleri, GmbH'nin ticaret siciline elektronik olarak tesciline imkân tanıyarak hızlı ve basitleştirilmiş bir tescil sistemini sağlayacaktır. Hisse sahiplerinin listesinin ticaret sicilinde bulunacak olması elektronik tescilin önemini vurgulamaktadır. Yeni kanunun niyeti sadece kayıtlı kişileri hissedar olarak kabul etmek yönündedir ve elektronik ortamda muhafaza edilen listelerin güncelliğinin sağlanması şirketin kayıtlı olmayan ortaklardan devralınmasını engellemeye yardımcı olacaktır. GmbH'yi talep gören bir yapı haline getirmek için yeni kanun ayrıca şirketin sicilde kayıtlı merkezi ile fiili merkezinin aynı ülkede olması zorunluluğunun kaldırılmasını teklif etmektedir. Yalnız şaşırtıcı olan bir husus iyileştirilen GmbH'nin 10000 Euro'luk asgari sermaye bulundurma zorunluluğunu muhafaza ediyor olmasıdır (bkz. *Tablo 4*). Son olarak,

82 Bkz Seibert, *dipnot 72*.

asgari sermayenin indirilmesine karşılık, hükümet, şirketin ödeme güçlüğüne düşmesi durumunda yöneticilerin sorumluluğunun genişletilmesini önermektedir. Özetlemek gerekirse, Alman kanun koyucusu, şirket yapısı seçiminde GmbH'ye yönelik tercihi korumayı amaçlamaktadır. Ancak bunu yaparken, hissedarlar ve yöneticilerin şirketle ilgili diğer şahıslarla olan münasebetlerine odaklanan reformcu olmaktan ziyade uzlaştırıcı nitelikteki kanunlaştırmaları tercih etmektedir.

Mayıs 2007'de Alman hükümeti MoMiG tasarısının gözden geçirilmiş bir şeklini parlamentoya sunmuştur. Bu tadilat, küçük şirketlere, zaman içerisinde en az asgari sermaye haddine ulaşacak kadar yedek akçe ayırmayı şart koşarak GmbH'nin değişik bir şekli içerisinde asgari sermaye koşulu olmaksızın kuruluşunu gerçekleştirme imkânını sağlamaktadır (the *Unternehmensgesellschaft*). Bu düzenleme ayrıca küçük şirketlerin kurucularının en fazla üç ortakla birlikte matbu kuruluş sözleşmesini imzalayarak ve imzaları onaylatarak kuruluşu gerçekleştirmelerine olanak tanımaktadır. Bu usul, noter sözleşmesini kaldırarak kuruluş sürecini kolaylaştıracak ve hızlandıracaktır⁸³. Bu tedbirler, Danimarka'da ki hızlı tescil sisteminin doğurduğu etkiye benzer şekilde İngiliz limited şirketinin Almanlar tarafından kullanımı üzerinde kesinlikle bir etki yapacaktır. Ancak "Delaware" statüsü Almanya (veya Danimarka) için söz konusu olmayacaktır.

52

Tablo 4: "Yeni" GmbH'nin (Almanya) hukukî özellikleri

Özellik	GmbH (tadil edilmiş)
Tüzel Kişilik	Evet
İdare	En az bir idareci müdür
Kuruluş	Esas sözleşme+ noter senedi+ Ticaret siciline tescil+ yerel mahkemece denetim+ hukuki nitelikte bir gazetede ilanı En fazla üç ortaklı küçük şirketler

83 Artan kuruluş hareketliliğinin, kuruluş sürecinde avukatların noterler gibi resmi işlemlerde bulunabilecek şekilde kullanımı zorunluluğuna yol açtığı iddia edilmektedir. Bu noterlerin fonksiyonlarının modern iş dünyasında artık eskidiği ve modasının geçtiği yorumlarına yol açmamalıdır. Daha çok sundukları hizmetler içerisinde kama değer içeriği daha fazla olanlar temel alınacaktır.

	matbu ana sözleşmeleri (<i>Mustergesellschaftsvertrag</i>) noter senedine gerek olmaksızın kullanabilirler.
Kuruluş esas sözleşmesinin otonom özelliği	Bazı hükümler ancak sözleşmede belirtilmek kaydıyla geçerlidir. Geleceğe etkili antlaşmalar ve kararlar ile bütün ortakların onaylamadığı antlaşmalar geçersizlik veya iptal edilebilirlikle maluldür.
Esas sözleşmenin noter onayından geçmesi	Esas sözleşmelerin noter tarafından düzenlenmiş olması gerekmektedir. Aksi takdirde geçersizdir. Eğer kanunda belirtilen matbu kuruluş sözleşmesi kullanılıyorsa noter tarafından tanzimine ihtiyaç yoktur.
Sadakat yükümlülüğü	Esas sözleşmede belirtilen ortakların bilgilendirme ve içtihat hukukundan kaynaklanan iyi niyetli olma ve sadakat yükümlülükleri vardır.
Mali Haklar	Ortakların koydukları sermayeye uygun olarak kar payı alma hakları vardır.
Devredilebilir menfaatler	Halka arz mümkün değildir; hisse devrinin geçerli olması için noter senedine ihtiyaç vardır
Devamlılık	Evet
Sınırlı Sorumluluk	Evet, asgari sermaye koyma sınırı

	10,000 Euro. Yeni düzenleme teklifinde asgari sermaye olmaksızın <i>Unternehmergeellschaft</i> kurmak mümkündür, ancak bu durumda asgari sermaye haddine ulaşmaya kadar yedek akçe ayrılması zorunludur
Mali bildirimler	Zorunlu bildirimler
Vergilendirme	Kurumlar vergisi
İlgi	Anonim şirketin yönetim yapısı (<i>Aktiengesellschaft</i> , AG)

Hollanda, tarafların kendi ihtiyaçlarına göre şekillendirmede bulunabilmelerine ve yakın iş ilişkisinin söz konusu olduğu bir yapıda, karmaşık hususların çözümünde eksik noktaların ikmaline imkân tanıyan bir şirketler hukuku reformu (*Besloten Vennootsve chap*, BV) tasarlamaktadır. Düzenleme altına alınması düşünülen konular eşgüdümlü hareketten, haksız rekabet, haksız faydalanma ve şirketin idaresinin ihmeline kadar uzanan sorunları içermektedir. Kanunlaştırma BV'yi daha iyi ulaşılabilir ve daha esnek bir yapı haline getirerek girişimcilik ve yenilikçiliği teşvik etmeyi ummaktadır. Özeldir ise Hollanda tasarısı halka açık olmayan (veya hisse senetleri borsada işlem görmeyen) şirketlerin yönetim yapısına özgü üç yapısal sorunu çözmeyi amaçlamaktadır.

Birinci yapısal sorun şirket ile alacaklı ve çalışan gibi üçüncü şahıslar arasındaki uyuşmazlıkları içermektedir. Bununla ilgili olarak, asgari sermaye yükümlülüğü ve sermayenin korunması kurallarını kaldırma ve yerine haksız kâr payı ödemelerinde veya haksız hisse alımı ve itfalarda söz konusu olabilecek genişletilmiş yönetici sorumluluğu getirilmesi teklif edilmektedir. Yeni düzenlemede, ödenmesi düşünülen bir kâr payı veya hisse alımı veya itfa uygunsuz ise – ki bundan yöneticilerin bu ödemeleri yaptıktan sonra da şirketin ödeme gücünü muhafaza edip etmeyeceğini kontrol ve teyit etmeleri gerektiği anlaşılmalıdır – yönetim kurulu üyeleri şirkete karşı geniş kapsamlı ve müteselsil olarak sorumlu olabilirler. Hissedarlara bu ödemelerin iadesi için ancak kötü niyetli olmaları ve şirketin ödeme gücüne düşmesi durumunda, haksız kâr

payı veya hisse bedeli itfası yapıldıktan itibaren bir yıllık süre içerisinde başvurulabilir.

İkinci yapısal problem hissedar – yönetici uyuşmazlığıdır. “Yeni” BV, taraflara kendi karar alma düzenlemelerini özgürce sözleşmeye dâhil etme imkânı tanıyarak, uyuşmazlığa yol açabilecek hassas konuları azaltmaya çalışmaktadır. Hollanda taslağı açıkça pay sahipleri genel kurulunun mali, sosyal ve iktisadî politikaların genel çerçevesiyle ilgili olarak yönetim kuruluna talimat verebileceğini belirtmektedir. Tarafların iradelerine tam bir etki kazandırabilmek için şirketler ayrıca oydan yoksun veya kâr payına katılım sağlamayan hisse senetleri çıkartabilir. Bu hisseler farklı tertip ve sıralarda sınıflandırılabilir, eğer esas sözleşme izin veriyorsa her bir sınıf en az bir yöneticiyi atama veya görevden alma yetkisine sahiptir.

Bu “akdî” esneklik, yönetimde etkili ve azınlık pay sahipleri arasında söz konusu olan üçüncü yapısal soruna da bir çözüm önerisi getirmektedir. Azlığın kendi yöneticilerini atayabilmeleri imkânı, çoğunluk hisse sahiplerinin faydacı davranışlarına ve hisse ele geçirme teşebbüslerine karşı daha etkili koruma sağlamaktadır. Bu halka açık olmayan şirketlerde bulunan azınlık hisse sahiplerinin geçmişe etkili olacak şekilde korunması gerekliliğini ortadan kaldırmaz. Nispeten az sayıda paydaşın bulunduğu kapalı bir şirkette, hisse senetlerinin el değiştirebileceği hazır bir mecra yoktur ve yönetimde çoğunluk pay sahipleri hâkim konumdadır. Bu durumda, azlık doğru olmayan bir yatırıma mecbur kalabilir ve esasında baskılara karşı korumasız ve hassas bir durumdadır. Hollanda Medeni Kanunu zaten bütün hisselerini devrederek çıkma imkânını tanımaktadır. Ancak bu, daha yumuşak çözüm yollarının sonuç vermeyeceği durumlarda kullanılacak son çaredir. Bir paydaş, haklarının ihlâline yol açan başka bir paydaş veya paydaşları, kendi payını devralmaya zorlayabilir. Ama ne yazık ki, emredici nitelikteki bu çıkış hakkı masraflı ve zaman alan karmaşık bir hukukî değer tespiti usulü içermektedir. Tasarı satarak çıkma ve değerlendirme usulünü sadeleştirebilir ve ihtiyati tedbir talebinde bulunma olanağı getirebilir.

Dolayısıyla Hollanda BV taslağı şirketler hukukunun etkinliğinin artırılmasını ve sadeleştirilmesini amaçlamaktadır. Ancak, bu değişikliklerin yabancı şirketleri çekecek, yerli şirketlerin ise dışa göçünü engelleyecek derecede köklü olup olmadığı tartışmalıdır. BV,

öngörüldüğü şekilde değiştirilse bile alternatif rejimler kadar çekici olmayacaktır. *Tablo 5*'te gösterildiği gibi, ortaklarla yönetim kurulu arasındaki ilişkiler esas olarak Hollanda hukukuna göre ana sözleşme hükümleriyle düzenlenmektedir. Hollanda Medeni Kanunu açıkça sermaye yapısı, şirketin amacı ihmal davranışlara yönelik kurallar gibi esaslı bilgilerin sözleşmede gösterilmesini şart koşturmaktadır⁸⁴. Ayrıca, kuruluş süreci, şirketler konusunda uzman hukukçu tarafından hazırlanmış noter senedi hazırlanması lüzumu gibi bir takım şekli gerekliliklerden muzdarip olmaya devam edecektir. Dahası, kapsamlı bir dizi ana sözleşme hükümleri içeren kuruluş senedi doldurulmalı ve Hollanda ticaret siciline ilan edilmelidir. Tasarının Hollandalı taraftarları, BV'nin rekabetçiliğini kolaylaştırma noktasında öngörülen kanunlaştırmaya katkı sağlayacak noter senedinin liberalleştirilmesi teklifinden vazgeçmiş görünmektedirler. Böyle yaparak yeni kuruluşa teşvik noktasında reformun çekiciliğini kendileri kısıtlamışlardır.

Tablo 5: “Yeni” BV (Hollanda) hukukî özellikleri

56	Özellik	<i>Besloten Vennootschap</i> (tadil edilmiş)
	Tüzel Kişilik	Evet
	Yönetim	En az bir idareci
	Kuruluş	Esas sözleşme+ noter senedi + Hollanda Ticaret Siciline tescil
	Esas sözleşme hükümlerinin özerk yapısı	Genel olarak, kanunda bulunan hükümlerden farklı esas sözleşme hükümleri geçerlidir. Ortakların esas sözleşmeden farklı olarak anlaşma yapmaları mümkündür, ancak ihtilaf halinde esas sözleşme hükümleri anlaşma hükümlerine tekaddüm eder.
	Esas sözleşmenin noter onayından geçmesi	Esas sözleşmenin noter senedi olarak düzenlenmesi gerekmektedir.

84 Diğer hususların yanı sıra, oylama sistemi, denetim, ve paydaşlar genel kurulunun toplanmasıyla ilgili düzenlemeler.

Sadakat yükümlülüğü	Esas sözleşmede belirtilen ortakların bilgilendirme ve içtihat hukukundan kaynaklanan iyi niyetli olma ve sadakat yükümlülükleri vardır.
Mali Haklar	Ortakların koydukları sermayeye uygun olarak kar payı alma hakları vardır.
Devredilebilir menfaatler	Halka arz mümkün değildir; hisse devrinin geçerli olması için noter senedine ihtiyaç vardır
Devamlılık	Evet
Sınırlı Sorumluluk	Evet, asgari sermaye zorunluluğu yoktur ancak yöneticilerin sorumluluğu genişletilmiştir
Mali bildirimler	Zorunlu bildirimler
Vergilendirme	Kurumlar vergisi
İlgi	Anonim şirketin yönetim yapısı – şirketin mülkiyeti ile kontrolü arasında kanundan doğan ayırım

SONUÇ

Bu makale AvrŞti'nin uygulaması ve yeni kurulan şirketlerin yabancı üye devletlere yönelik yerleşim özgürlüğüyle ilgili Avrupa Adalet Divanı kararları sebebiyle artan kurumsal hareketliliğe yönelik Avrupa'da ki yasama tepkilerini ele almıştır.

Şirketlerin yer değiştirmesinde AvrŞti, ulusal düzeyde yeni düzenlemeler yapılmasını gerektirecek nitelikte önemli bir rol oynayamamıştır. AvrŞti'ne dönüşüm pahalıdır ve bundan beklenen fayda belirsizdir. AvrŞti'nin, katı ulusal kurallardan kaynaklanan verimsizlikleri gidermede şirketlere yardımcı olduğunu gösterir kısıtlı sayıda emsal bulunmaktadır. Alman hukuk düzeninde olduğu gibi çalışanların şirketlere katılımının geniş tutulduğu hukuk düzenlerinde faaliyet gösteren şirketler için bu gibi

düzenlemelerden kaçış AvrŞti'ne dönüşümün sebep olacağı maliyetlere katlanma konusunda bir teşvik olabilir. Ancak bunun gibi faydaları dışında, AvrŞti daha rekabetçi bir yasama yaklaşımının fitilini ateşleyemeyecektir. Kuralları büyük ölçekli şirketlerin ihtiyaçlarına cevap verir nitelikte değildir ve idare merkezinin taşınması suretiyle yer değiştirmeye kapı aralarken, şirketlere fiili olmayan bağlantılarını esas alarak bir şirketler hukuku rejimi seçme serbestisi tanımamaktadır.

Diğer taraftan, AAD içtihat hukuku, özel hukuk şirket türünden (*private company form*) daha esnek, tüm amaçlara hizmet eden bir vasıtaya dönüşmeyi mümkün kılan yasama faaliyetini tetiklemiştir. Katı formaliteler ve sermayenin korunması kuralları şirketler hukukunun belirli bir evrimsel sürece girmesinin önünü almış ve daha esnek kanunlaştırmalara engel olmuştur. Artan hareketlilik bazı engelleri ortadan kaldırmış ve reformcu kanunlaştırmalar için fırsat yaratmıştır. Fakat rekabetçi baskılar sadece alt küme küçük şirketlerin kuruluşta karşılaştıkları fiili masrafların düşürülmesi talebi şeklinde gündeme geldiğinden, bu reformların kapsamı dar olmaktadır.

58

Hareketlilik, hâlâ üye devletlerin takdir yetkileri sebebiyle büyük ölçüde kısıtlıdır. AAD merkez doktrininin kapsamını ve bunun yerleşim özgürlüğünü kısıtlayıcı etkilerini daraltmakla birlikte tamamen ortadan kaldıramamıştır. Meselâ, AAD içtihat hukuku, yerel bir şirketin kurulduğu ülke yargısından çıkmasıyla ilgili meseleleri açık bir biçimde çözememiştir. Hareketliliğin yaygınlaşmasını engelleyen, yeniden kuruluş usulünün belirli olmaması, yerleşim özgürlüğünü kısıtlayan çıkış vergileri ve kısıtlı sınır aşan hareketliliği de içeren ciddi engeller vardır.

AAD, sınır aşan hareketliliğe dair mevcut engelleri gelecekteki davaların karar gerekçeleri üzerinde daha ayrıntılı çalışarak ortadan kaldırabilir. Bu şekilde, AAD'nin yakın takipte bulunarak müdahale yoluna gitmesi yerel kanun koyucuları daha tepkisel olmaya itebilir. Yeni kurulan küçük şirketlerin zararlarıyla ilgili olarak zaten bir tepkide bulunmuşlardı ve ulusal kanun koyucular düzenleyici işlem ve maliye stratejilerini büyük, yerel şirketleri kaybetmemek üzere yeniden uyarlayabilirler. Bir Avrupa Delaware'inin çok yakın bir zamanda ortaya çıkıp çıkmayacağı da daha spekülâtif başka bir sorudur. Söylenilecek tek şey, Avrupa'nın mevcut anayasal şekillenmesi, ABD'de görülen esas sözleşme rekabetini doğuran teşvik edici sebepleri sağlayacak bir ortam sunmamaktadır.