



Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi

Beşir Fatih DOĞAN

*Avrupa Birliği Şirketler Hukuku Modernizasyon
Çalışmaları*

İbrahim Hakkı ÖZTÜRK

*“Dünya’nın en Dinamik ve en Rekabetçi Bilgi
Ekonomisi” Olmak ya da Olmamak: Avrupa Birliği
Lizbon Stratejisi ve Eğitim Boyutu”*

Tolga CANDAN

*Stillhalteklauseel bezüglich der Niederlassungs- und
Dienstleistungsfreiheit aus dem Ankara-Abkommen
und art.41/I des Zusatzprotokolls im Hinblick auf die
neuen Rechtsprechungen des EuGH*

Mustafa ATEŞ

*Son Yapılan Düzenlemeler Işığında AB Rekabet
Hukuku ve Politikasına Genel Bir Bakış*

Dilber ULAŞ

*AB’ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
ve Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları*

Mustafa YAĞBASAN

*Avrupa’daki Türklerin AB Hakkındaki Görüşleri
(Almanya Özelinde Bir Alan Araştırması)*

Hüseyin PAZARCI

Türk Dış Politikası ve Hukuk

Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi

Cilt/ 7 • Sayı/ 2 • Bahar - 2008

Yayın Sahibinin Adı

Ankara Üniversitesi
Avrupa Toplulukları Araştırma ve
Uygulama Merkezi Adına Sahibi
Prof. Dr. Çağrı ERHAN

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Elçin ÇİĞNER CENGİZ

Yayın İdare Merkezi Adresi

Ankara Üniversitesi
Avrupa Toplulukları Araştırma ve
Uygulama Merkezi
Cebeci kampüsü 06590 ANKARA

URL

e-mail: cengiz@education.ankara.edu.tr
<http://www.ataum.ankara.edu.tr>

Yayın İdare Merkezi Telefonu

0 (312) 362 07 80 – 362 07 62

Faks

Fax: 0(312) 320 50 61

Yayının Türü

Yerel Süreli Yayın

Basımının Adı

Ankara Üniversitesi Basımevi
İncitaşı Sokak No.10
Beşevler – Ankara

Basımının Telefonu

0 (312) 213 66 55

Basım Tarihi / Yeri

05/06/2009 – Ankara

EDİTÖRLER

Prof. Dr. Çağrı ERHAN
Yrd. Doç. Dr. Burça KIZILIRMAK

YAYIN KURULU

Ceran ARSLAN OLCAY
Arş. Gör. Tolga CANDAN
Arş. Gör. Hakan GÖNEN
Arş. Gör. Ömer KURTBAĞ
Deniz SANEMOĞLU
Dr. Kaya UYSAL

DANIŞMA KURULU

Prof. Dr. Belgin AKÇAY
Prof. Dr. Tuğrul ARAT
Prof. Dr. Füsün ARSAVA
Yrd. Doç. Dr. Gamze Öz AŞCIOĞLU
Prof. Dr. Mustafa AYDIN
Prof. Dr. Hüseyin BAĞCI
Doç. Dr. Sanem BAYKAL
Prof. Dr. Peter BENDIXEN
Prof. Dr. Ali BOZER
Prof. Dr. Ömer BOZKURT
Prof. Dr. Beril DEDEOĞLU
Yrd. Doç. Dr. Candan ATEŞ EKŞİ
Prof. Dr. Gülcan ERAKTAN

ISSN 1303 – 2518

Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi

Ankara Üniversitesi Avrupa Toplulukları Araştırma ve Uygulama Merkezi
tarafından yılda iki kez yayınlanan hakemli bir dergidir.
Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler yazarlarına aittir.

*Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi, ULAKBİM,
World Political Science Abstracts,
International Political Science Abstracts (IPSA) ve PAIS International
tarafından taranmaktadır.*

Ankara Review of European Studies

Volume / 7 • Number / 2 • Spring / 2008

Owner on behalf of the Ankara
University European Union Center
Prof. Dr. Çağrı ERHAN

Director of Publication
Elçin ÇİĞNER CENGİZ

Address and Communication Details

Ankara Üniversitesi
Avrupa Toplulukları Araştırma ve
Uygulama Merkezi
Cebeci Kampüsü 06590 ANKARA

e-mail: cengiz@education.ankara.edu.tr
<http://www.ataum.ankara.edu.tr>

Tel: +90 (312) 362 07 80 – 362 07 62

Fax: +90 (312) 320 50 61

Type of Publication
Periodical

Printing House
Ankara Üniversitesi Basımevi
İncitaşı Sokak No.10
Beşevler – Ankara

Tel: +90 (312) 213 66 55

Date and of Place of Publication
05/06/2009 – Ankara

EDITORS

Prof. Dr. Çağrı ERHAN
Asist. Prof. Dr. Burça KIZILIRMAK

EDITORIAL BOARD

Ceran ARSLAN OLCAY
Res. Assist. Tolga CANDAN
Res. Assist. Hakan GÖNEN
Res. Assist. Ömer KURTBAĞ
Deniz SANEMOĞLU
Dr. Kaya UYSAL

ADVISORY BOARD

Prof. Dr. Belgin AKÇAY
Prof. Dr. Tuğrul ARAT
Prof. Dr. Füsün ARSAVA
Asist. Prof. Dr. Gamze Öz AŞCIOĞLU
Prof. Dr. Mustafa AYDIN
Prof. Dr. Hüseyin BAĞCI
Assoc. Prof. Dr. Sanem BAYKAL
Prof. Dr. Peter BENDIXEN
Prof. Dr. Ali BOZER
Prof. Dr. Ömer BOZKURT
Prof. Dr. Beril DEDEOĞLU
Asist. Prof. Dr. Candan ATEŞ EKŞİ
Prof. Dr. Gülcan ERAKTAN

ISSN 1303 – 2518

Articles published in this series represent solely the views of the authors and not necessarily the
European Union Research Centre and its staff.

*Ankara Review of European Studies is abstracted and indexed in ULAKBİM
Worldwide Political Science Abstract, International Political Science
Abstracts (IPSA) and PAIS International.*

**ANKARA ÜNİVERSİTESİ
AVRUPA TOPLULUKLARI ARAŞTIRMA
ve UYGULAMA MERKEZİ**

**ANKARA AVRUPA ÇALIŞMALARI
DERGİSİ**

ANKARA AVRUPA ÇALIŞMALARI DERGİSİ

Bahar - 2008

Cilt: 7, Sayı: 2

İÇİNDEKİLER

Beşir Fatih DOĞAN

Avrupa Birliği Şirketler Hukuku Modernizasyon Çalışmaları

1

İbrahim Hakkı ÖZTÜRK

“Dünya’nın en Dinamik ve en Rekabetçi Bilgi Ekonomisi” Olmak ya da Olmamak:
Avrupa Birliği Lizbon Stratejisi ve Eğitim Boyutu”

13

Tolga CANDAN

Stillhalteklauseel bezüglich der Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit aus dem
Ankara-Abkommen und art.41/I des Zusatzprotokolls im Hinblick auf die neuen
Rechtsprechungen des EuGH

33

Mustafa ATEŞ

Son Yapılan Düzenlemeler Işığınca AB Rekabet Hukuku ve
Politikasına Genel Bir Bakış

47

Dilber ULAŞ

AB’ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve
Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları

77

Mustafa YAĞBASAN

Avrupa’daki Türklerin AB Hakkındaki Görüşleri
(Almanya Özelinde Bir Alan Araştırması)

97

Hüseyin PAZARCI

Türk Dış Politikası ve Hukuk

119

ANKARA REVIEW OF EUROPEAN STUDIES

Spring - 2008

Volume: 7, Number: 2

CONTENTS

Beşir Fatih DOĞAN

Avrupa Birliği Şirketler Hukuku Modernizasyon Çalışmaları

1

İbrahim Hakkı ÖZTÜRK

“Dünya’nın en Dinamik ve en Rekabetçi Bilgi Ekonomisi” Olmak ya da Olmamak:
Avrupa Birliği Lizbon Stratejisi ve Eğitim Boyutu”

13

Tolga CANDAN

Stillhalteklauseel bezüglich der Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit aus dem
Ankara-Abkommen und art.41/I des Zusatzprotokolls im Hinblick auf die neuen
Rechtsprechungen des EuGH

33

Mustafa ATEŞ

Son Yapılan Düzenlemeler Işığında AB Rekabet Hukuku ve
Politikasına Genel Bir Bakış

47

Dilber ULAŞ

AB’ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve
Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları

77

Mustafa YAĞBASAN

Avrupa’daki Türklerin AB Hakkındaki Görüşleri
(Almanya Özelinde Bir Alan Araştırması)

97

Hüseyin PAZARCI

Türk Dış Politikası ve Hukuk

119

AVRUPA BİRLİĞİ ŞİRKETLER HUKUKU MODERNİZASYON ÇALIŞMALARI

AVRUPA BİRLİĞİNİN 77/91/EWG NOLU İKİNCİ ŞİRKETLER YÖNERGESİNDE DEĞİŞİKLİK YAPAN 2006/68/EWG NOLU YÖNERGENİN GETİRDİĞİ YENİLİKLER

*Beşir Fatih DOĞAN**

ÖZET

Avrupa Birliği Konseyi 77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesinde bazı değişiklikler yapan 2006/68 nolu Yönergeyi kabul ederek, şirketler hukukunun modernize edilmesine katkı sağlamış ve şirketlerin piyasadaki gelişmelere esnek bir şekilde reaksiyon gösterebilmesine imkan tanımıştır. Yönergenin kabulü, Avrupa Birliği ekonomisinin rekabet etme gücünün ve verimliliğinin artırılması hedefinin gerçekleştirilmesinde önemli bir adım olmuştur. İkinci Şirketler Yönergesinde yapılan değişikliklerle Avrupa Birliğinin ilgili düzenlemesi basitleştirilerek şirketlerin, sermaye miktarlarını ve hissedar yapılarını piyasadaki gelişmeler karşısında hızlı ve az masraflı bir şekilde değiştirebilmeleri sağlanmıştır. Yönergede yapılan değişikliklerle, şirkete pay bedeli olarak konulan para haricindeki devredilebilir kıymetli evrak veya para piyasası araçlarının değerinin tespiti, şirketlerin kendi paylarını iktisabı ve şirketin finansmanı ile payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesi, sermaye azaltılmasında alacaklıların korunması konularında yenilikler getirilmiştir.

***Anahtar Kelimeler:** Avrupa Birliği Şirketler Hukuku, Şirketler Yönergesi 2006/68 nolu Yönerge, Payların İktisabı, Aynı Sermaye*

* Yrd. Doç. Dr. Kırıkkale Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi.

ABSTRACT

European Union Council, by adopting the directive of 2006/68 which made some changes in the second company directive, contributes the modernization of companies law and enables the firms to react the developments in the market. The adoption of the directive is an important step for realizing the target of increasing competition power and productivity of EU economy. The changes in the second company directive simplifying EU regulations related to the firms enables the firms to change their ownership structure and amount of capital fast and less costly as a response to the developments in the market. The changes made in the directive brings some novelties in these subjects; valuation of monetary market instruments and transferable commercial papers invested in the firm, repurchasing the stocks by the firm and indirect acquisitions of the shares by third parties via financing the firm, securing the creditors in the event of decreasing the capital.

Key Words: *EU Company Law, Company Directive, Directive No. 2006/68, acquisition of shares, fixed capital*

GİRİŞ

Avrupa Birliğinin 77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesi'nde¹ ilk defa kapsamlı değişiklik yapan 2006/68 nolu Yönerge 20 Kasım 2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir². Bu yeni Yönerge şirket kuruluşu, sermayenin korunması ve değiştirilmesi hususlarında hükümler içermektedir.

2006/68 nolu Yönerge ile bazı hükümleri değiştirilen ve yeni hükümler eklenen 77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesi, şirketlerin kuruluşuna, sermaye miktarına, pay sahiplerine kar dağıtımına, şirket sermayesinin azaltılması ve artırılmasına, şirket sermayesinin, pay sahiplerinin ve alacaklıların korunmasına ve şirketlerin sermaye yapılarını esnek bir şekilde değiştirebilmesine ilişkin hükümler içermektedir. Bu Yönerge, üye ülkelerin anonim şirketler hukukunda yer alan, anılan hususlara ilişkin hükümlerinin koordine edilmesini amaçlamaktadır.

77/91 nolu Yönerge'nin içerdiği bazı düzenlemeler günümüz gelişmelerini ve gereksinimlerini yeterince karşılamadığından ve bu düzenlemelerin uygulanması zaman içinde ekonomik olarak külfet getirdiğinden değiştirilmesi gerekmiştir. Avrupa Komisyonu ilk olarak 1996 yılında SLIM (SLIM-Simpler Legislation for the Internal Market – Vereinfachung von Rechtsvorschriften im Binnenmarkt – Ortak Pazara İlişkin Düzenlemelerin Basitleştirilmesi)³ olarak adlandırılan ve Avrupa ortak pazarındaki

¹ ABI. Nr. L 026 v. 31.1.1977.

² ABI. EG Nr. L 264/32 v. 25.9.2006. Bu Yönerge, AB Komisyonu'nun teklifi (KOM (2004), 730 –ABI. C 24, 29.1.2005, s.1), AB Ekonomi ve Sosyal Komitesi'nin görüşü (ABI. C 294, 25.11.2005, s.1) alındıktan sonra AB Konseyi tarafından kabul edilmiştir. Ayrıca bkz. http://ec.europa.eu/internal_market/company/independence/index_de.htm.

³ ZIP Dokumentation 1999, s. 1944 vd; Avrupa Birliği Komisyonunun SLIM çalışma grubunun durumu ve görevleri konusunda Avrupa Parlamentosuna verdiği raporu hakkında bkz. DOK KOM (2000) 104 endg. S. 14, 15; SLIM konusunda bkz. *Kallmeyer, Harald*, SLIM

temel bazı düzenlemelerin basitleştirilmesi ve değiştirilmesi hususunda uzun yıllar sürecek bir çalışma ortaya koymuştur. Üye ülkelerin gönderdiği uzman kişilerden oluşan SLIM çalışma grubu, 1996 ile 2002 yılları arasında 17 farklı hukuki alanda beş ayrı dönemde çalışma gerçekleştirmiş ve şirketler üzerinde baskı kuran düzenlemelerin azaltılması yönünde hazırlık yapmıştır⁴. SLIM çalışma grubu bünyesinde şirketler hukuku ile ilgili oluşturulan özel çalışma grubu Eylül 1999'da Birinci⁵ ve İkinci Şirketler Yönergesinin modernize edilmesine ilişkin bir rapor hazırlamıştır. Bu rapor, şirketler hukukunda modernize edilmesi mümkün olan müesseselere ilişkin tavsiyeleri içermektedir. Raporda, belli şartlar altında ve belli hallerde, şirketin kendi paylarının kendisi tarafından veya üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesinin ve şirketin hissedar yapısının piyasa şartları gereğince değiştirilebilmesinin kolaylaştırılması tavsiye edilmiştir.

2002 yılında ise, Şirketler Hukukçuları Yüksek Grubu tarafından bir çalışma yapılmış ve bu çalışma neticesinde, SLIM çalışma grubunun ve görüşleri ile aynı yönde görüşler belirtilerek, İkinci Şirketler Yönergesi'nde değişiklikler yapılması tavsiye edilmiştir⁶. Avrupa Komisyonu SLIM çalışma grubunun ve Şirketler Hukukçuları Yüksek Grubunun tavsiyelerini dikkate alarak İkinci Şirketler Yönergesi'nin değiştirilmesi yönünde bir teklif hazırlanmıştır. Teklifte özellikle, şirketlerin sermaye toplama ve sermaye yapılarını değiştirme konusunda mevcut olan uzun sürecin kısaltılması ve bu sürece bağlı olan masrafların azaltılması gerektiği belirtilmiştir. Bu sayede şirketlerin sermaye ve hissedar yapısına ilişkin bazı tedbirleri almaları kolaylaştırılmış olacaktır.

AMACI

2006/68 nolu Yönerge'nin çıkarılmasındaki asıl amaç, şirketlerin sermaye yapısını ve miktarını, aynı zamanda da hissedar yapısını değiştirebilmelerini kolaylaştırarak, şirketler hukukunun modernize edilmesine katkı sağlanması ve şirketlerin piyasadaki

Schlankeitskur für das EU-Gesellschaftsrecht, AG 2001, s. 407; *Baldamus, Ernst-August*, Reform der Kapitalrichtlinie, Jena 2002, s. 39 vd.; *Lüken, Christian P.*, Erwerb eigener Aktien nach § 71 ff. AktG – Deregulierungs – und Liberalisierungsbestrebungen im europaischen Gesellschaftsrecht, Würzburg 2003, s. 352 vd.; *Drygala, Tim*, Die Vorschlaege der SLIM-Arbeitsgruppe zur Vereinfachung des Europaischen Gesellschaftsrechts, AG 2001, s. 291 vd. SLIM çalışma grubu, üye ülkelerin gönderdiği uzman kişilerden oluşmaktadır.

⁴ Bkz. Avrupa Parlamentosu Ekonomi ve Para Komitesinin, Avrupa Komisyonunun İkinci Şirketler Yönergesinin değiştirilmesinin yönünde verdiği teklife ilişkin 18.7.2005 tarihli değerlendirmesi, s. 23, http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/capital/index_en.htm.

⁵ Birinci Şirketler Yönergesi (68/151), ABI. L 65 s. 8.

⁶ Şirketler Hukukçuları Yüksek Grubu, Avrupa'da modern şirketler hukukunun genel çerçevesi hakkında Kasım 2002 yılında ortaya koydukları raporda, SLIM-Grubun yapmış olduğu tekliflerin değerlendirilmesi gerektiği kanaatini ortaya koymuş ve 2. Şirketler Yönergesinin modernize edilmesine yönelik başka öneriler getirmiştir. Bkz. ZIP Dokumentation, ZIP 1999, s. 1944; Drygala, AG 2001, s. 291; Kallmeyer, AG 2001, s. 406 vd. Bkz. Ayrıca, [litt://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/modern/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/modern/index.htm).

gelişmelere esnek bir şekilde reaksiyon gösterebilmesine imkân tanınmasıdır⁷. Avrupa Birliğinin Ortak Pazar ve Hizmetler Komiseri Charlie McCreevy, 2006/68 nolu Yönergenin kabulünün, Avrupa Birliği ekonomisinin rekabet etme gücünün ve verimliliğinin artırılması hedefinin gerçekleştirilmesinde önemli bir adım olduğunu belirtmiştir. Charlie McCreevy'e göre bu Yönerge, Avrupa Birliği düzenlemesini basitleştirerek, şirketlere, sermaye miktarını ve hissedar yapısını piyasadaki gelişmeler karşısında hızlı ve az masraflı bir şekilde değiştirme imkânını vermektedir⁸.

AB Komisyonu, değişiklik teklifinde ve 2003 yılında Avrupa Parlamentosuna verdiği raporda, 77/91 nolu Yönerge'nin basitleştirilmesi ve modernize edilmesinin, şirketlerin rekabet etme gücünü ve verimliliklerini artıracaklarını belirtmiştir⁹. Ancak, bu amaç gerçekleştirilirken, hissedarların ve alacaklıların korunmasına ilişkin hükümler zayıflatılmadan alternatif düzenlemelerin araştırılması gerektiği de ifade edilmiştir. Teklifte ayrıca, yönergenin, azınlık pay sahiplerinin korunmasını sağlamak ve eşit durumda olan hissedarların eşit işleme tabi tutulmasını temin etmek zorunda olduğu da dile getirilmiştir¹⁰.

KAPSAMI

2006/68 nolu Yönerge ile şirketler hukukunda önemli bazı değişiklikler yapılması öngörülmektedir. Yönerge kapsamında yer alan ilk düzenleme, anonim şirketlere sermaye payı olarak konulan aynı sermayenin değerinin tespitinde zorluk bulunmayan durumlarda, eksper tarafından değer tespiti yapılması zorunluluğu olmaksızın aynı sermaye konulmasına izin verilmesi gerektiridir (m. 2)¹¹.

Yönerge kapsamında yer alan ikinci husus, şirketlerin hisse değerlerini etkileyen piyasa değişimlerine esnek bir şekilde tepki gösterebilmesi ve yönetime ilişkin sürecin azaltabilmesi için şirketlerin kendi paylarını dağıtılabiliyor yedek akçeler miktarınca iktisap edebilmesine müsaade edilmesi ve genel kurulun geri edinme süresine ilişkin verdiği yetkinin süresinin uzatılmasıdır (m. 4)¹².

Üçüncü düzenleme, şirketlerin, hissedar yapılarını esnek bir şekilde değiştirebilmelerini sağlamak amacıyla, üçüncü kişileri finanse ederek payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesine izin verilmesi hususudur (m. 6)¹³. Yeni düzenlemede, payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesi yasağının kaldırılması, hissedarların ve üçüncü kişilerin korunması amacına yönelik

⁷ Avrupa Birliği hukukunda sermayenin korunması hakkındaki tartışmalar için bkz. *Lanfermann, Georg/Röhrich, Victoria*, Stand der europäischen Diskussion zur Kapitalerhaltung, BB-Special 2007, s. 8 vd.

⁸ Erklarung von Charlie McCreevy, http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/capital/index_de.htm.

⁹ KOM (2003) 284 endg. s. 10 vd, http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/capital/index_de.htm

¹⁰ KOM (2004), 730 –ABI. C 24, 29.1.2005, s. 8 vd.

¹¹ Bu düzenleme 77/91 nolu Yönergeye eklenen 10a ve 10b maddelerinde yer almaktadır.

¹² Bu madde ile 77/91 nolu Yönergenin 19. maddesinin 1. fıkrasını değiştirilmiştir

¹³ Bu madde ile 77/91 nolu Yönergenin 23. maddesinin 1. fıkrasını değiştirilmiştir.

düzenlemelerin kuvvetlendirilmesi ve alternatif koruma yöntemlerinin bulunması şartına bağlanmıştır¹⁴.

Yönerge değişikliği kapsamında yer alan bir diğer husus ise, şirket sermayesinin azaltılması sebebiyle alacakları tehlikeye giren alacaklıların, alacaklarının korunması amacıyla belli şartlar altında sermaye azaltılmasına karşı mahkemeye veya idareye başvurma hakkına ilişkin düzenlemedir (m. 8)¹⁵.

Belirtilen bu hususlara ilişkin olarak 77/91 nolu Yönergenin bazı maddeleri 2006/68 nolu Yönerge ile değiştirilmiş ve bazı yeni düzenlemeler eklenmiştir. Bu düzenlemeler çerçevesinde, yönergenin, aynı sermaye konulmasına, şirketin kendisi veya finansal destek sağladığı üçüncü kişi tarafından paylarının iktisabına ve sermaye azaltılmasına ilişkin hükümlerinde kolaylaştırmalar yapılmıştır. Yönergede ön plana çıkan en önemli değişiklik, şirketlerin kendi paylarını iktisabına ve şirket tarafından sağlanan finansal destek ile payların üçüncü kişi aracılığıyla iktisap edilebilmesine ilişkin düzenlemedir¹⁶.

2006/68 NOLU YÖNERGEDE YER ALAN DÜZENLEMELER

Aynı Sermayenin Değerinin Tespiti

77/91 nolu Yönergenin 10. maddesinin 1. fıkrasına göre, şirket kuruluşunda çıkarılan paylara karşılık sermaye olarak getirilen aynı sermayenin değerinin, mahkemece atanan bağımsız bir eksper tarafından veya idari makamlarca tespit edilmesi gerekmektedir. Ancak, bağımsız eksperler tarafından değer tespiti yapılması her zaman faydalı veya gerekli olmamaktadır. Değer tespiti masraflı bir faaliyet olduğu gibi, sermaye olarak getirilen aynı sermayenin değeri her zaman tam olarak tespit de edilememektedir¹⁷. Dolayısıyla, 77/91 nolu Yönergenin 10. maddesinin 1. fıkrasındaki düzenleme, şirkete sermaye olarak konulacak aynı sermayenin değer tespitinde uzun, masraflı ve çoğu zaman gereksiz bir bürokratik süreci öngörmektedir. Bu durum dikkate alınarak, Yönergeye 10a maddesi eklenmiş ve sermaye olarak konulan devredilebilir kıymetli evrak¹⁸ ve para piyasası araçlarının¹⁹ değer tespitinin yapılması kural olmaktan

¹⁴ Alacaklıların korunması konusunda geniş bilgi için bkz. *Pellens, Bernhard/Jödicke, Drik/Schmidt, Andre*, Reformbestrebungen zum Glaebigerschutz, Der Konzern 2007, s. 427 vd.

¹⁵ Bu düzenleme 77/91 nolu Yönergenin 32. maddesinin 1. fıkrasını değiştirilmiştir.

¹⁶ *Oechsler, Von Jürgen*, Die Änderung der Kapitalrichtlinie und der Rückwerb eigener Aktien, ZHR 170 (2006), s. 72, 73.

¹⁷ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 1.

¹⁸ Devredilebilir kıymetli evrak, Avrupa Birliğinin 2004/39 nolu Yönergesinin 4.1 (18) maddesinde tarif edilmiş ve türleri sayılmıştır (Abl Nr. L 145, 30.04.2004). Bu düzenlemeye göre, devredilebilir kıymetli evrak ödeme araçları hariç sermaye piyasasında işlem gören bütün kıymetli evraklardır. Maddeye göre devredilebilir kıymetli evraklar şunlardır: Hisse senetleri, şirket payları, hisse sertifikaları, tahviller, belirtilen kıymetli evrakların alım, satımını veya nakit ödemeye imkân veren bütün kıymetli evraklar.

¹⁹ Para piyasası araçları ise Avrupa Birliğinin 2004/39 nolu Yönergesinin 4.1 (19) maddesinde tarif edilmiş ve türleri sayılmıştır (Abl Nr. L 145, 30.04.2004). Bu maddeye göre, para piyasası araçları, hazine tahvilleri, yatırım sertifikaları ve ödeme aracı olmayan ticari kâğıtlar gibi para piyasasında işlem gören evraklardır.

çıkartılarak, istisnai bir durum olarak düzenlenmiştir. 10a maddesinin amacı, aynı sermayenin değerinin tespitinde söz konusu olan bürokratik süreci ortadan kaldırmak ve masraflı, çoğu zaman gereksiz ve isabetli olmayan değer tespitlerini minimize etmektir²⁰.

Yönergenin 10a maddesinin 1. fıkrasına göre, devredilebilir kıymetli evrakların veya para piyasası araçlarının değerinin bir eksper tarafından tespit edilmesi zorunluluğu olmaksızın, aynı sermaye olarak getirilmesine şirket yönetim kurulu kararıyla izin verilebilir. Ancak, aynı sermaye olarak konulacak olan devredilebilir kıymetli evrak veya para piyasası aracının, şirkete sermaye olarak konulmasından belli bir zaman dilimi²¹ öncesinde belli bir borsada veya bazı borsalarda Avrupa Birliğinin 2004/39 nolu Yönergesinin 4. maddesinin 1. fıkrasının 14. bendi anlamında işlem görmüş olması gerekmektedir.

Eğer bu değer, sermaye olarak konulan unsurun şirkete tevdi edildiği zamanda meydana gelen olağanüstü bazı durumlardan önemli bir şekilde etkilenmiş ise veya söz konusu devredilebilir kıymetli evraklar veya para piyasası araçları piyasalarda işlem görmüyorsa, eksper aracılığıyla yeniden değer tespiti yoluna gidilmesi gerekmektedir.

Sermaye olarak konulan devredilebilir kıymetli evrak veya para piyasası araçlarının değeri, sermaye olarak konulma tarihinin en çok altı ay öncesinde üye ülkede genel olarak kabul görmüş olan değerlendirme kurallarına ve ilkelerine göre, resmen tanınan bağımsız bir eksper tarafından tespit edilmişse, değerinin ayrıca bir eksper tarafından tespit edilmesine gerek kalmaksızın sermaye olarak konulmasına izin verilebilir. Bu izni şirket yönetim kurulu vermektedir. Ancak, şirkete tevdi edilen pay bedelinin değerini, tevdi zamanı itibarıyla önemli ölçüde etkileyecek bir durum ortaya çıkarsa, yine yeni bir değer tespiti gerekmektedir (m. 10a/2).

Yeni bir değer tespitinin gerektiği ancak yapılmadığı durumlarda, sermaye artırım kararının verildiği zamanda şirket sermayesinin en az %5'ine sahip olan bir veya birden fazla pay sahibi, bağımsız bir eksper tarafından değer tespitinin yapılmasını talep edebilir. Bu pay sahipleri, %5'lik pay miktarına sahip oldukları sürece aynı sermayenin tevdi tarihine kadar tespit talebinde bulunabilirler.

Yapılan değişikliğe göre ayrıca, yönetim organının karar vermesi durumunda, değerleri bir yıl önceki kanuni mali tablolarda belirlenmiş olması halinde devredilebilir kıymetli evrak veya para piyasası araçları haricindeki diğer ayınlarda, yeni bir değer tespitine gerek kalmaksızın aynı sermaye olarak konulabilir (m. 10a/3).

Yönergeye yeni eklenen 10b maddesi başka bazı koruyucu hükümler de öngörmektedir. 10b maddesine göre, aynı sermaye payı, yeni bir değer tespiti yapılmadan konulmuşsa, konulma tarihinden itibaren bir ay içinde, aynı sermayenin ne olduğu, değeri, bu değer pay bedelini karşılayıp karşılamadığı, aynı sermayenin daha

²⁰ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 1. Sermaye olarak konulan aynı sermayenin değerinin tespiti konusunda geniş bilgi için bkz. *Schaefer, Carsten*, Vereinfachung der Kapitalrichtlinie – Sacheinlage, Der Konzern 2007, s. 407 vd.

²¹ Bu zaman dilimi üye ülkelerin ulusal hukuklarıncı belirlenecektir.

önce tespit edilen değerini etkileyecek bir durumun ortaya çıkıp çıkmadığı hususlarında bir açıklamanın yapılması gerekmektedir. Eğer sermaye artırımı sebebiyle aynı sermaye getirilmişse, belirtilen açıklamanın aynı sermayenin getirilmesinden önce yapılmalıdır²².

Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi

İkinci Şirketler Yönergesi'nde anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı konusunda da önemli değişiklikler yapılmıştır. Değişiklik öncesindeki düzenlemeye göre, şirket tarafından iktisap edilebilecek payların miktarı şirket ana sermayesinin %10'nu geçmemekte ve genel kurul payların iktisabı için yönetim kuruluna en fazla 18 ay izin verebilmekteydi. Bu sınırlamalar, şirketlerin piyasadaki değişikliklere gerekli reaksiyonu hızlı ve etkili bir şekilde göstermesine ve belli durumlarda esnek davranmasına engel olmaktaydı. Özellikle, şirketin likidite fazlasının olduğu veya yönetim kurulu üyelerine uzun süreli hisse opsiyonu verileceği durumlarda, bu sınırlamalar payların iktisabının önemli bir araç olarak kullanılmasını engellemekteydi²³. Yönergenin 19. maddesinde yapılan değişiklik ile, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı bakımından mevcut olan yetkinin süresine ve iktisap edilebilecek payların miktarına ilişkin sınırlama hafifletilmiştir.

Payların iktisabına ilişkin 18 aylık izin süresi, yapılan değişikliklerle uzatılmış ve şirket genel kurulunun, şirketin kendi paylarını beş yıl süreyle iktisap edebileceği yönünde karar verebileceği öngörülmüştür. Bu değişikliği öneren SLIM çalışma grubu değişiklik gerekçesi olarak, genel kurulun vereceği izin süresinin kolayca dolanılabildiğini, 18 aylık sürenin sürekli uzatılmasının²⁴ zahmetli ve pahalı formalite işlemler gerektirdiğini, ayrıca, faydalı bazı işlemlerin yapılmasına, örneğin yönetim kurulu üyeleri için uzun süreli hisse opsiyonu verilmesine engel oluşturabildiğini belirtmiştir²⁵. Zira şirketin kendi paylarını iktisap edebilme süresinin 18 ay olduğu ve yönetim kurulu üyelerine uzun süreli hisse opsiyonu verildiği durumlarda, her genel kurul toplantısında hisse opsiyonlarının da gündeme gelmesi ve bu konuda tekrar bir karar alınması gerekmektedir. Bu durum ise, uzun vadeli planlamaların yapılmasında zorluklar meydana gelmesine ve genel kurul kararlarının iptali yoluna gidilmesine sebep

²² Bu açıklamanın nasıl yapılacağı 68/151 nolu Avrupa Birliğinin Birinci Şirketler Yönergesinin 3. maddesinde ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir (Amtsblatt Nr. L 065 vom 14/03/1968, s. 8-12) Bu yönergede değişiklik yapan 2003/58 nolu Yönerge Birinci Şirketler Yönergesinin 3. maddesini d değiştirmiştir (Amtsblatt Nr. L 221 vom 04/09/2003, s. 13-16).

²³ KOM (2004), 730 –ABI. C 24, 29.1.2005, s. 3.

²⁴ Uygulamada payların iktisabına ilişkin süre her 18 ayda bir değil, genel kurul her yıl yapıldığından, uygulamada her yıl uzatılmaktadır. Bu sebeple payların iktisabına ilişkin izin süresi uygulamada 12 ay olarak gerçekleşmektedir (Kallmeyer, AG 2001, s. 407; Oechsler, ZHR 170, s. 79).

²⁵ ZIP Dokumentation 1999, s. 1947 vd. Oechsler bu gerekçelere kısmen katılmamaktadır. Yazara göre sürenin kısalığı sebebiyle düzenlemenin dolanılmasının söz konusu olmayacağı, düzenlemenin amacının genel kurulun payların iktisabı sürecine belli aralıklarla katılmasını amaçladığını belirtmiştir. Diğer taraftan yazar, geri edinmeye ilişkin sürenin uygulamadan da tecrübe edildiği üzere özellikle, uzun süreli hisse opsiyonları bakımından kısa olduğunu ve uzatılmasının yerinde olduğunu ifade etmiştir (Oechsler, ZHR 170, s. 79). Ayrıca bkz. Kallmeyer, AG 2001; s. 407, 408.

olmaktadır²⁶. Payların iktisabına ilişkin verilebilecek izin süresi beş yıla çıkarılmakla bu sakıncalar ortadan kaldırılmış olmaktadır.

Ancak, şirket tarafından payların beş yıl boyunca iktisap edilebilmesine imkân veren düzenleme eleştirilmiştir²⁷. Buna göre, söz konusu düzenleme, sürekli ve hızlı bir şekilde değişen hissedarların, genel kurul aracılığı ile şirket üzerinde etki sahibi olmasını engellemektedir. Zira şirket genel kurulu payların iktisabına ilişkin olarak yönetim kuruluna beş yıl süreyle izin verdiği takdirde, bu beş yıllık süre zarfında şirkete yeni hissedar olan kişilerin, payların iktisabı konusunda söz hakkı olmayacaktır. Ancak kanaatimce bu görüşe katılmak mümkün değildir. Çünkü, uygulamada, payların iktisabına ilişkin süre genel kurul tarafından her yıl uzatılmakta ve pay sahipleri, şirket açısından iyi bir finansman kaynağı olan ve şirketin hızlı değişen piyasa şartlarına uygun davranmasına imkan veren, bu uygulamaya karşı çıkmamaktadırlar. Bu sebeple, sürenin beş yıla uzatılmasının iddia edildiği şekilde bir sakınca doğurması mümkün görünmemektedir.

Yönerge'de şirketin iktisap edebileceği payların miktarı konusunda da değişiklik yapılmıştır. Şirketin doğrudan veya dolaylı olarak iktisap ettiği ve şirketin finansal desteği ile üçüncü kişiler tarafından iktisap edilen payların değerinin toplamı, yönerge değiştirilmeden önce şirket sermayesinin %10'unu geçemiyordu. Bu yasağın konulması esas itibarıyla 1931 krizinde yaşanan gelişmelere dayanmaktadır²⁸. Ancak, bugün anlaşılmıştır ki, o zamanki kanun koyucular payların iktisabının sakıncaları ve bu sakıncaların hangi sınırlamalarla ortadan kaldırılabileceği konusunda yeterli bilgiye sahip değildi²⁹. Oysa gerekli önlemler alındığı takdirde iktisap edilebilecek payların miktarı konusunda belli bir sınırlama getirmeye gerek kalmamaktadır. Nitekim Yönergede yapılan değişiklik sayesinde şirketler, eşit işlem ilkesine uyarak³⁰ ve "İnsider İşlemler ve Manipulasyon" Direktifine³¹ uygun bir şekilde, net aktif sermayelerine zarar vermeden ve dağıtılabilir karlardan istenilen miktarda kendi paylarını kendileri veya şirket hesabına hareket eden üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edebileceklerdir (m. 19/1). Böylelikle %10'luk sınır kaldırılmış olmaktadır³². Bu sayede şirketlerin, özellikle

²⁶ Kallmeyer, AG 2001, s. 408.

²⁷ Baldamus, s. 174.

²⁸ *Maltschew, Reni*, Der Rückwerb eigener Aktien in der Weltwirtschaftskrise 1929-1931, Potsdam 2004, s. 57 vd.

²⁹ Gerekli sınırlamalarla payların iktisap edilebileceği yönünde bkz. Drygala, AG 2001, s. 296; *Huber, Ulrich*, Rückkauf eigener Aktien in: Festschrift für Bruno Kropff, Düsseldorf 1997, S. 101 vd..

³⁰ Her ne kadar eşit işlem ilkesinden bahsedilmiş olsa da, eşit işlem ilkesinin fiilen nasıl uygulanacağı konusunda tereddütler bulunmaktadır. Şirket pay sahiplerinden bazılarının finansal destek verilerek şirket paylarını alması sağlandığı takdirde, diğer pay sahipleri de aynı desteği talep edebilecek midir. Talep edileceği kabul edildiği takdirde, şirket açısından çok da olumlu olmayan bir netice ortaya çıkacağı açıktır. Bu sorunu gidermek için rüçhan hakkına ilişkin düzenlemenin burada da geçerli olması fikri önem çıkmaktadır (Drygala, Der Konzern, s. 405).

³¹ ABl. EG Nr. L 96, 12.04.2003, s. 16.

³² Nitekim Yönergede yer alan %10'luk sınır İngiliz Hukukunda hiçbir zaman düzenlenmemiştir. Zira, İngiliz Hukukunda yer alan geleneğe göre, şirketlerin iktisap ettikleri paylar kendiliğinden iptal olmaktadır ve böylelikle %10'luk sınırın hiçbir önemi kalmamaktadır (Oechsler, ZHR 170,

hisseleri borsaya kote edilmiş şirketlerin, yönetim organlarının piyasa şartlarının gerektirdiği işlemleri daha kolay yapmaları ve piyasadaki ani gelişmelere reaksiyon göstermeleri kolaylaştırılmış olmaktadır. Ancak bu düzenleme de, çok istisnai durumlarda söz konusu olmakla birlikte, şirketin bütün paylarını iktisap etmesi halinde şirkette oy kullanacak pay sahibi kalmayacağından eleştiri konusu olmuştur³³.

Yönergenin değiştirilen 19. maddesinde, %10'luk sınır konusunda alternatif bir düzenleme yer almaktadır. Bu hükme göre, şirketler, kendileri ve üçüncü kişiler aracılığıyla edinebilecekleri toplam pay miktarının sermayeye oranını serbestçe belirleyebileceklerdir. Ancak bu oran, şirket ana sermayesinin %10'undan aşağı olamayacaktır (m. 19/1,c,i).

Ayrıca şirketler, payların iktisabına ilişkin genel kurul tarafından verilen izin süresini ve geri edinilebilecek pay miktarına ilişkin sınırlamayı ana sözleşmelerinde belirtmek zorundadırlar (m. 19/1,c,ii).

Diğer taraftan, payların iptal edilmesi durumunda ayrılması gereken yedek akçeler konusunda Yönergeye yeni hüküm eklenmiştir. Yönergenin 19. maddesinin 1. fıkrasının c,iv bendine göre, belirlenecek bazı şirketlerden, edindikleri payları iptal etmeleri halinde iptal ettikleri pay değeri karşılığında yedek akçe ayırmaları istenebilecektir. Bu şirketler ayırdıkları yedek akçeleri şirket ana sermayesinin azaltılması hali hariç, pay sahiplerine aktaramayacaktır. Bu yedek akçeler ancak şirket sermayesinin iç kaynaklardan artırılması amacıyla kullanılabilir.

Yönergenin 19. maddesinde payların iktisabının şirket alacaklılarının alacaklarını tehlikeye düşürmemesi gerektiği de ifade edilmiştir.

Paylarının Üçüncü Kişi Aracılığıyla İktisap Edilmesi

İkinci Şirketler Yönergesinin değiştirilmesinden önce, şirketlerin kendi paylarını üçüncü kişi aracılığıyla iktisap edebilmesi için üçüncü kişiye avans, ödünç veya teminat vermesi yasaktı. Bu yasağın bugünde geçerli olan sebebi, şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin hükmün dolanılmasını engellemektir. Bu yasakla aynı zamanda, şirket pay sahiplerini ve alacaklılarını koruma amacı da güdülmektedir³⁴.

Belli bazı hallerde ise, şirket paylarının üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesi şirketin menfaatine olabilmektedir. Bu gibi durumlarda üçüncü kişiler aracılığıyla payların iktisabına imkân verilmeli ve yasak kaldırılmalıdır. Yasağın kalkması halinde ise, azınlık pay sahiplerinin ve alacaklıların haklarını, payların iktisabının kötüye kullanılması hallerine karşı korumak, bu yönde koruyucu düzenlemeler yapmak ve sınırlamalar getirmek gerekmektedir³⁵.

s. 78; *Skog, Rolf*, Der Erwerb eigener Aktien Reformbetreibungen in den EU-Mitgliedstaaten, ZGR 1997, s. 306).

³³ Oechsler, ZHR 170, s. 78.

³⁴ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 4.

³⁵ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 5.

Bu değerlendirmeler doğrultusunda, 2006/68 nolu Yönerge ile, şirketin, üçüncü kişileri finanse ederek bu kişiler aracılığıyla, paylarını iktisap etmesi hususunda da değişiklik yapılmıştır. Yasak kural olarak korunmakla birlikte³⁶, Yönergenin 23. maddesinin 1. fıkrasında yapılan değişiklikle, belli şartların gerçekleşmesi halinde şirket, üçüncü kişileri finanse edilerek paylarını iktisap edebilecektir. Bu düzenlemeye göre şirket, üçüncü kişileri avans, ödünç veya teminat vererek finanse edebilmektedir. Ancak, maddede belirtilen finansman yolları tahdidi olarak sayılmamıştır. Finansal destek niteliğinde olan ve şirket sermayesinin azalmasına neden olan her türlü destek bu madde kapsamında yer almaktadır³⁷.

Yönergenin 23. maddesine göre, üçüncü kişilerin finansmanı yoluyla payları iktisap edilebilmesi için maddede belirtilen üç şartın birlikte gerçekleşmesi gerekmektedir. Bu şartlar şunlardır:

Birinci şart, şirketlerin üçüncü kişileri finanse ederek paylarını iktisap etmesi yönetim organının sorumluluğu altında gerçekleşmesi, işlemlerin piyasa şartlarına uygun bir şekilde yapılması ve şirketin likidite sorunu yaşamamasına sebep olmayacak şartlarda gerçekleşmesi gerekmektedir³⁸. Bu sebeple özellikle, üçüncü kişilere verilen avans veya ödünç karşılığında alınacak faiz veya teminat, verilen ödünç veya avansı karşılar nitelikte olması ve şirketin nakit akış analizinin iyi yapılmış olması gerekmektedir. Finansman işleminin fayda getirebilmesi için, üçüncü kişilere avans veya ödünç verilmeden önce bu kişilerin kredibiliteleri özenle araştırılmış olmalıdır (m. 23/2).

İkinci şart, şirket yönetiminin genel kurula, üçüncü kişilerin finansmanı yoluyla payları iktisap etmenin sebepleri, şirketin menfaati, işlemin şartları, bu işlem dolayısıyla ortaya çıkabilecek likidite riskleri ve pay bedelleri konularında yazılı bir rapor sunması ve genel kurula sunulan bu raporun nitelikli çoğunlukla kabul edilmesi gerekmektedir (m. 23/1-3). Genel kurulun alacağı kararda nitelikli çoğunluk, şirket sermayesini temsil eden payların üçte ikisidir. Dolayısıyla, payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilebilmesi için şirket sermayesini temsil eden payların üçte ikisine sahip olan pay sahiplerinin üçüncü kişilere finansal destek verilmesini kabul etmiş olması gerekmektedir. Genel kurulun finansal desteklemeyi nitelikli çoğunlukla kabul etmesinin ardından, yönetim kurulu raporunun Birinci Şirketler Yönergesinde belirtildiği şekilde sicile tescil edilmesi ve yayınlanması gerekmektedir (m. 23/1,3).

Üçüncü şart, üçüncü kişilere verilen finansal destek, şirket ana sermayesinin, taahhüt edilmiş sermaye (gezeichneten Kapital) ile dağıtılamaz yedek akçelerinin toplamının altına düşmesine sebep olmamalıdır. Ancak, sermayenin belirtilen miktarın altına düşüp düşmediğinin tespitinde şirketin kendi iktisap ettiği veya şirket adına iktisap edinilen hisseler de dikkate alınmalıdır. Ayrıca şirket, üçüncü kişilere yapmış olduğu finansal destek miktarınca yedek akçe ayırmak zorundadır (m. 23/1,4).

³⁶ Bu görüş için bkz. **Drygala, Tim**, Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs nach der Reform der Kapitalrichtlinie, Der Konzern, 2007, s. 397.

³⁷ Drygala, Der Konzern, 2007, s. 397.

³⁸ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 5.

Üçüncü kişiler, şirketin finansal desteği ile, şirket sermayesinin artırılması sebebiyle çıkarılan payları iktisap edeceklerse, yukarıda belirtilen şartlara ilave olarak, iktisap edilecek paylara ödenecek ücretin piyasa şartlarına uygun bir ücret olması gerekmektedir (Yönerge m. 23/1-5). Bu sayede, şirket hisselerinin değerinin düşmesi tehlikesi engellenmek istenmektedir³⁹.

Payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesinde azınlık pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması amacıyla Yönergeye ayrıca 23a maddesi eklenmiştir. Yeni eklenen 23a maddesine göre, şirket paylarını finansal destek ile iktisap edecek üçüncü kişi, şirketin yönetim veya icra kurulu üyesi ise veya bunlar hesabına hareket eden üçüncü bir kişi ise, bu şekilde payların iktisabının şirket menfaatlerine aykırılık teşkil etmemesi için gerekli koruyucu düzenlemelerin yapılması gerekmektedir⁴⁰.

Şirket Sermayesinin Azaltılmasında Alacaklıların Korunması

Yönergenin 32. maddesinde yapılan değişiklikle sermaye azaltılması halinde şirket alacaklılarına, alacaklarının korunması amacıyla şirket tarafından teminat gösterilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Bu düzenlemenin amacı, alacaklıların korunmasına ilişkin üye ülke düzenlemelerinde birlik sağlanması ve alacaklıların teminat ihtiyacı olmayan durumlarda alacaklarına karşılık teminat istemelerini engellemektir⁴¹.

Yönergenin 32. maddesinin 1. fıkrasına göre, şirket sermayesinin azaltılması durumunda şirket alacaklıları, sermaye azaltılması kararının ilanından önce doğmuş ancak açıklama tarihi itibarıyla henüz muaccel olmamış alacakları için teminat gösterilmesini şirketten talep edebilirler. Ancak bu talep hakkı, alacaklıların alacağı için halen yeterli teminatı varsa veya böyle bir teminat verilmesi şirket malvarlığı dikkate alındığında gerekli değilse, ortadan kaldırılabılır (m. 32/1-1).

Diğer yandan, sermaye azaltılması sebebiyle alacakları tehlikeye alacaklılar, şirket tarafından yeterli teminat gösterilmemişse, idari makamlardan veya mahkemeden alacaklarına karşılık olarak gerekli teminatın gösterilmesini de talep edebilirler.

SONUÇ

Avrupa Birliği Konseyi 77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesinde bazı değişiklikler yapan 2006/68 nolu Yönergeyi kabul ederek, şirketler hukukunun modernize edilmesine katkı sağlamış ve şirketlerin piyasadaki gelişmelere esnek bir şekilde reaksiyon gösterebilmesine imkan tanımıştır.

Yönergenin kabulü, Avrupa Birliği ekonomisinin rekabet etme gücünün ve verimliliğinin artırılması hedefinin gerçekleştirilmesinde önemli bir adım olmuştur.

³⁹ Oechsler, ZHR 170, s. 83.

⁴⁰ Komisyon tarafından yapılan değişiklik teklifinde, bu hüküm yerine, payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilebilmesi için finansal destek sağlamasına muvafakati olmayan her bir hissedarın, genel kurulun bu yönde almış olduğu kararı iptal ettirmek için idari veya adli makamlara başvurabileceği düzenlemesi yer almaktaydı (Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 29.10.2004, s. 13)

⁴¹ Komisyon teklifi, KOM (2004), 730 endg., 21.09.2004, s. 7.

İkinci Şirketler Yönergesinde yapılan değişikliklerle Avrupa Birliğinin ilgili düzenlemesi basitleştirilerek Şirketlere, sermaye miktarlarını ve hissedar yapılarını piyasadaki gelişmeler karşısında hızlı ve az masraflı bir şekilde değiştirme imkânını vermiőtir.

Yönergede yapılan değişiklikle, Şirkete pay bedeli olarak konulan para haricindeki devredilebilir kıymetli evrak veya para piyasası araçlarının değerinin tespitinde söz konusu olan bürokratik süreç gerekli olmayan durumlar bakımında ortadan kaldırılmış ve masraflı, çoğu zaman gereksiz ve sağlıklı olamayan değer tespitleri minimize edilmiştir.

Şirketlerin kendi paylarını iktisabı ve Şirketin finansmanı ile payların üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edilmesi konusunda da önemli değişiklikler yapılmıőtir. Şirketin kendi paylarını iktisabında söz konusu olan %10'luk sınır kaldırılmış, Şirketlerin dağıtılabilir yedek akçelerden istedikleri kadar paylarını iktisap edebilmesine olanak sağlanmıştir. Bu yolla Şirketlerin piyasa şartlarının gereklerine göre hareket etmeleri olanağı verilmiş; örneğin, uzun süreli hisse opsiyonlarında iktisap edilen payların kullanılması sağlanmıştir. Diğer yandan, Şirketin üçüncü kişilere avans, ödünç veya teminat vererek, Şirket paylarını iktisap etmesi yasağı kaldırılarak, bu yolla pay iktisabı belli şartlara bağlanmıştir.

Bir diğer önemli değişiklik, sermaye azaltılmasında alacaklıların korunması konusunda yapılmıőtir. Bu değişiklik alacaklıların korunmasına iliőklin üye ülke düzenlemelerinde birlik sağlanması ve alacaklıların teminat ihtiyacı olmayan durumlarda teminat istemelerini engellemek amacı gütmektedir. Yapılan değişikliğe göre, sermaye azaltılması sebebiyle alacağı tehlikeye giren alacaklılar henüz muaccel olmamış alacakları için Şirketten teminat gösterilmesini; gerekli teminat gösterilmediği takdirde mahkemeye baœvurularak teminat gösterilmesini talep edebilirler.