

## ÖZELLEŞTİRMEDE UYGULANACAK DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE İHALE USULLERİ

Yrd.Doç.Dr.Ayten ERSOY\*

Özelleştirme uygulamalarında, özelleştirme programına 27.11.1994 tarihinde yürürlüğe giren 4046 sayılı özelleştirme kanunu ile alınan kuruluşların satış değerlerinin belirlenmesi sırasında takip edilecek yollar ile ihale yöntemleri de saptanarak, satış konusu kuruluşların değerlemelerinin daha etkin ve sağlıklı bir şekilde belirlenmesi ve kamu mallarının gerçek değerleri üzerinden özelleştirilmesinin sağlanması amaçlanmıştır. Bu çalışmada, anılan yasa ile belirlenen özelleştirme yöntemleri, ihale yöntemleri ve değerlemenin nasıl yapılacağı incelenecektir.

Dar anlamda özelleştirme, mülkiyeti ve yönetimi, kamuya ait olan işletmelerin mülkiyetinin ve yönetiminin özel kesime devredilmesidir (1). Geniş anlamda özelleştirme ise, başta devlet olmak üzere bütün kamu kuruluşlarının ekonomide payının küçültülerek piyasaya ekonomisinin kurum ve araçlarının payının ve etkinliğinin artırılmasıdır (2). Diğer bir ifade ile; Özelleştirme,devletin iktisadi faaliyetlerinin en aza indirilmesi veya tamamen ortadan kaldırılması, Kamu İktisadi Teşebbüslerinin devlet bütçesi üzerindeki finansman yükünün hafifletilmesi, rekabete dayalı piyasa ekonomisinin gerçekleştirilmesi, atıl tasarrufların ekonomiye kazandırılarak sermaye piyasalarının geliştirilmesi ve bu şekilde elde edilecek kaynakların, altyapı yatırımları, savunma, eğitim ve sağlık hizmetlerinde kullanılması suretiyle ekonomide verimliliğin artırılmasını sağlayan önemli araçlardandır (3).

Özelleştirmeye başlarken, öncelikle özelleştirme programına alınan kuruluşların değerlerinin saptanması gerekir. Bu nedenle, özelleştirme kanunu ile diğer kanunlarımızı "değerleme" açısından inceleyelim ;

V.U.K.md.258'e göre ; "Değerleme, vergi matrahlarının hesaplanmasıyla ilgili iktisadi kıymetlerin takdir ve tesbitidir".

V.U.K.md.261'e göre; Değerleme, iktisadi kıymetin nevi ve mahiyetine göre, aşağıdaki ölçülerden biri ile yapılır ;

- 1- Maliyet bedeli,
- 2- Borsa rayici,
- 3- Tasarruf değeri,

- 4-Mukayyet değer,
- 5-İtibari değer,
- 6-Vergi değeri,
- 7-(2365 sayılı Kanununun 46. maddesiyle eklenen bent) Rayiç bedel,
- 8-(2365 sayılı Kanununun 46. maddesiyle 7 numaralı bent 8 numaralı bent olmuştur) Em-sal bedeli ve ücreti.

T.T.K.'na göre (4); Md.75; "Bütün aktifler, en çok bilanço gününde işletme için haiz oldukları değer üzerinden kaydolunur. Borsada kote edilen emtia ve kıymetler o günün borsa rayicine göre ve tahsil edilmeyen veya ihtilafli bulunanlar müstesna olmak üzere, bütün alacaklar da itibari miktarına göre hesap edilir.

Pasifler, hususiyile bütün borçlar, şarta bağlı veya vadeli olsa bile, itibari değeri üzerinden hesaba geçirilir.

Ticaret şirketleriyle ticaret kurumlarının envanter ve bilançoları hakkındaki hususi hükümler mahfuzdur".

TTK md.461'e göre,Hammaddeler, işlenmiş ve yarı işlenmiş eşya emtia ve satılık diğer mallar en fazla maliyet değerleri üzerinden bilançooya geçirilebilir. Bununla beraber bu malların maliyet değeri bilançonun tanzimi zamanında cari fiyattan fazla ise bunlar bilançooya en fazla cari değer üzerinden geçirilebilir.

TTK md.462'ye göre,"Borsa rayici bulunan kıymetli evrak, en çok bilanço gününden bir ay evveline ait müddet içindeki ortalama rayicleriyle bilançooya geçirilebilir. Yabancı borsalarda muamele gören kıymetli evrakın rayici söz konusu olan hallerde, bunların bedellerinin transferindeki güçlükler dahi hesaba katılır.

Borsada rayici olmayan kıymetli evrak, faiz, temettü gibi gelirler ve kıymetlerindeki herhangi bir azalma nazara alınmak suretiyle ve maliyet kıymetlerini geçmemek üzere bilançooya kaydolunur".

13.05.1992 tarihinde yürürlüğe giren 3794 sayılı SPK md.16'ya göre (5) "İhracatçılar ve Sermaye Piyasası Kurumları, konsolide olanlar dahil kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurulca istenecek mali tablo, rapor ve bilgileri

\* M.Ü. Sos.Bil.Ens.Meslek Yük.Okulu., Öğretim Üyesi

Ayten ERSOY

tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlenmekle yükümlüdürler".

Görüldüğü gibi, SPK'da değerlendirme ölçüleri sayılmamıştır. Ancak, Sermaye Piyasası, Seri II, Tebliğ No:1, md.19-37'de değerlendirme ölçülerine yer verilmiştir. Bunları ; maliyet bedeli, rayiç bedel , net defter değeri, mukayyet değeri, yenileme maliyeti olarak sıralayabiliriz.

27.11.1994 tarih ve 22124 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Özelleştirme Uygulamalarının Düzenlenmesine ve Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" un 18.maddesinde değerlendirme yöntemleri(6) şu şekilde sıralanmıştır. Özelleştirme programına alınan kuruluşların değer tespit işlemleri, bu kuruluşların nitelikleri ve bunlara uygulanacak özelleştirme yöntemleri de dikkate alınarak ;

a)İndirgenmiş nakit akımları (net bugünkü değeri),

b)Temettü verimi,

c)Defter değeri,

d)Net aktif değeri,

e)Amortize edilmiş yenileme değeri,

f) Tasfiye değeri,

g)Fiyat/kazanç oranı,

h)Piyasa kapitalizasyon değeri,

i)Piyasa değeri/defter değeri,

ii)Ekspertiz değeri,

j)Fiyat/nakit akım oranı

gibi genel kabul görmüş değerlendirme metodları kullanılarak yapılır.

Bu maddede belirtilen değerlendirme metodlarını şu şekilde açıklayabiliriz (7):

a)İndirgenmiş nakit akımları : İlerideki yıllarda şirket faaliyetleri sonucu ortaya çıkacak nakit akımlarının bugüne indirgenmiş değeridir.

b)Temettü verimi : Bir sonraki yıl ödenecek, hisse başına temettü değerinin temettü verimi oranına bölünmesi ile elde edilen değerdir.

c)Defter değeri : Şirketin defter değeri netleştirilmiş özkaynak değeridir. Şirket varlıklarının defter değeri, varlıkların netleştirilmiş muhasebe değeridir.

d)Net aktif değeri : Tüm yükümlülüklerin ödenmesinden sonra aktiflerin elden çıkarılmasıyla elde edilecek nakit değeridir.

e)Amortize edilmiş yenileme değeri : Yeniden kurma değerinde yer alan varlık kalemlerinin şirket varlıklarının yaşları ve kullanma ömürleri dikkate alınarak amortize edilmesiyle bulunan değerdir.

f)Tasfiye değeri : Şirket varlıklarının tasfiye değeri şirket varlıklarının bütün olarak veya parça parça elden çıkarılması sonucu elde edilecek nakit değeridir. Şirketin tümünün tasfiye değeri, net aktif değer metoduna benzer olarak tüm aktiflerin elden çıkarılması sonucu elde edilecek gelir ile tüm yükümlülüklerin ödenmesi sonucu elde kalacak net nakit değeridir.

g)Fiyat/kazanç oranı değeri: Fiyat/kazanç oranı bir şirket hisselerinin piyasada oluşan fiyatının hisse başına elde edilen net kar miktarına (veya şirket piyasa kapitalizasyon değerinin şirketin vergi sonrası net karına) oranıdır. Değerleme yapılacak şirket için, şirketin kendi oranı ve/veya benzer şirketlerin oranlarının ortalaması ile şirket hisselerinin nominal değeri çarpılarak şirket değerine ulaşılır.

h)Piyasada kapitalizasyon değeri : Şirketin ve/veya benzer şirketlerin piyasa koşullarına göre belirlenecek ortalama bir fiyat/kazanç oranı ve nominal hisse değerinin çarpılması sonucu elde edilen değerdir.

i) Piyasa değeri/defter değeri : Piyasa değeri/defter değeri oranı, bir şirketin hisselerinin piyasa değerinin şirketin hisse başına düşen defter değerine oranıdır. Değerleme yapılacak şirket için, şirketin kendi oranı ve/veya benzer şirketlerin oranlarının ortalaması ile şirket hisselerinin nominal değeri çarpılarak şirket değerine ulaşılır.

ii) Ekspertiz değeri : Şirket varlıklarının, ilgili uzmanlar tarafından varlıkların yaşları, kapasiteleri, teknolojileri, benzer varlıkların piyasa değerleri gibi faktörler gözönüne alınarak belirlenen değeridir.

j) Fiyat/nakit akım oranı : Bir şirketin değerini belirlerken başka şirketlerin verilerinden yararlanılabilen bir methoddur. Fiyat/nakit akım oranı, bir şirketin piyasada oluşan hisse fiyatının şirketin hisse başına düşen nakit akımına oranıdır. Karşılaştırma yapılacak olan şirketlerin verileriyle bir veya bir kaç oran belirlenir ve değerlendirme yapılacak şirketin nakit akımıyla çarpılacak bir değere veya bir değer aralığına ulaşılır.

Özelleştirme Kanunu md.18/A'ya göre Özelleştirme yöntemleri şunlardır : Özelleştirme programına alınan kuruluşlar aşağıda belirtilen yöntemlerden birinin veya birkaçının birlikte uygulanması suretiyle özelleştirilir.

a)Satış; Kuruluşların aktiflerindeki mal ve hizmet üretim birimleriyle varlıklarının mülkiyetinin kısmen veya tamamen bedel

karşılığı devredilmesi ya da bu kuruluşların hisselerinin tamamının veya bir kısmının kuruluşların içinde buldukları şartlar da dikkate alınarak yurt içi ve yurt dışında, halka arz, gerçek ve/veya özel emir ile satış, menkul kıymetler yatırım fonları ve/veya menkul kıymetler yatırım ortaklıklarına satış veya bunların birlikte uygulanması yoluyla bedel karşılığı devredilmesidir.

b) Kiralama; Kuruluşların aktiflerindeki varlıklarının kısmen veya tamamen bedel karşılığında ve belli bir süre ile kullanma hakkının verilmesidir.

c) İşletme hakkının verilmesi; Kuruluşların bir bütün olarak veya aktiflerindeki mal ve hizmet üretim birimlerinin mülkiyet hakkı saklı kalmak kaydıyla bedel karşılığında belli süre ve şartlarla işletilmesi hakkının verilmesidir.

d) Mülkiyetin gayri aynı hakların tesisi; Kuruluşların aktiflerindeki mal ve hizmet üretim birimleri ile varlıklarının, mülkiyeti ilgili kuruluşa ait olmak kaydıyla, Türk Medeni Kanununda öngörülen şekil ve şartlar dahilinde, malike ait kullanma hakkına ilişkin bazı tasarruflara rıza gösterilmesine veya malikin mülkiyete bağlı haklarını kullanmasından vazgeçmesi sonucunu doğurmasına ilişkin hakların tesisi.

e) Gelir Ortaklığı modeli ve işin gereğine uygun sair hukuki tasarruflar; Kuruluşların özellikleri ve yapılan da dikkate alınarak yukarıda belirtilen özelleştirme yöntemleri dışında kalan ve genel hükümler ile Özel kanunlarda belirtilen diğer yöntemlerdir. İşin gereğine göre yukarıda belirtilen özelleştirme yöntemlerinden hangilerinin uygulanacağına Kurulca karar verilir.

Yine aynı maddede, özelleştirme işlemlerinde uygulanacak ihale usulleri şu şekilde sıralanmıştır.

- a) Kapalı teklif usulü,
- b) Pazarlık usulü,
- c) Açık arttırma usulü,
- d) Açık teklif usulü,
- e) Belirli istekliler arasında kapalı teklif usulü,

Özelleştirme kanununda açıklanmayan bu usuller, 2886 sayılı Devlet İhale Kanununda sıralanmış ve açıklanmıştır. (md.35-52) (8).

- a) Kapalı teklif usulü,
- b) Belirli istekliler arasında kapalı teklif usulü,
- c) Açık teklif usulü,
- d) Pazarlık usulü,
- e) Yanışma usulü,

Görüldüğü gibi iki kanun maddesi arasındaki tek fark yanışma usulü yerine açık arttırma usulü kavramının kullanılmasıdır.

İhale kanununa göre, ihale usullerini şu şekilde açıklayabiliriz :

- a) Kapalı teklif usulü (Md.37-43) :

Kapalı teklif usulünde teklifler yazılı olarak yapılır. Teklif mektubu hazırlanır, ayrıca geçici teminata ait alındı ve teminat mektubu ve diğer istenen belgeler istekli tarafından zarfa konarak iadeli taahhütlü olarak gönderilir yada zamanında komisyon başkanlığına ulaştırılır.

Tekliflerin uygunluğu komisyon tarafından incelenir. Teklif olunan bedel uygun görüldüğünde işlem sonuçlandırılır ya da tersi durumda yeniden aynı usulle ihale açılır veya idare yaran görüldüğü takdirde, ihalenin bitiş tarihinden itibaren 15 gün içinde iş pazarlıkla yaptırılır.

- b) Belli istekliler arasında kapalı teklif usulü (m.44)

Uçak, harp gemisi, harp mühimmatı, elektronik cihaz, askeri tesisat ve levazimat, silah ve malzeme sistemleri, savunma sanayi ile ilgili faaliyetler ve bunlara ait her türlü yedek parça alımı; barajlar, enerji santralleri, sulama tesisleri, limanlar, rıhtımlar, hava meydanları, demiryolları, lokomotifler, karayolları, tüneller, köprüler, akaryakıt tesisleri, özelliği bulunan yapım işleri, bedii ve teknik hususiyetleri taşıyan sanat işleri, kentlerin ulaşım sistemlerine ilişkin planlar, kentlerin harita nazım ve imar planları, su kanalizasyon ve enerji tesisleri ile bunların etüt ve proje işlerinin ihalesi; diğer ihale usulleri yerine teknik yeterlilikleri ve güçleri idarece kabul edilmiş en az üç istekli arasında kapalı teklif usulü ile yaptırılabilir.

Bu ihalelerde ilan yapılması zorunlu değildir. Gerekli görülen hallerde ihaleye davet edilecek isteklilerin seçimi için 17, 18 ve 19.maddeler hükümlerine bağlı kalmaksızın önseçim ilanı yapılabilir.

- c) Açık teklif usulü (md.45-49) : Bu kanunun 1.maddesinde yazılı işlerden tahmin edilen bedelin her yıl Genel Bütçe kanunu ile tespit edilecek tutarı geçmeyen ihaleler açık teklif usulüyle yapılabilir. Açık teklif usulüne göre ihaleler, isteklilerin ihale komisyonları önünde tekliflerini sözlü olarak belirtmeleri suretiyle yapılır.

İhale saatinde komisyon başkanı, sözlü veya yazılı teklifleri aldıktan sonra, ihaleyi 41.maddeye göre karara bağlar.

- d) Pazarlık usulü (md.50-51) : Pazarlık usulü ile yapılan ihalelerde teklif alınması belli

Ayten ERSOY

bir şekle bağlı değildir. İhaleler, komisyon tarafından işin nitelik ve gereğine göre, bir veya daha fazla istekliden yazılı veya sözlü teklif almak ve bedel üzerinden anlaşmak suretiyle yapılır.

Pazarlığın ne suretle yapıldığı ve ne gibi tekliflerde bulunduğu ve üzerine ihale yapılanların neden dolayı tercih edildiği pazarlık kararında gösterilir.

e) Yanışma usulü : Özelleştirme uygulamalarında bu yöntemin kullanılması mümkün olmadığından burada açıklanmamıştır. Ancak

bunun yerine açık artırma usulünün açıklanması faydalı olacaktır. Satışa çıkarılacak kurumlar için belirlenen fiyatlar üzerinden istekliler verebilecekleri fiyatları söyleyerek yarışmaya girerler. En yüksek fiyatı veren istekli kurumun sahibi olur.

Özetle şunları söyleyebiliriz; özelleştirme kanunu ile özelleştirilme programına alınan kuruluşların nasıl değerlendirileceği saptanmıştır. Böylelikle; genel kabul görmüş muhasebe kavramlarından olan "değerleme yöntemlerine" yasallık kazandırılmıştır.

#### YARARLANILAN KAYNAKLAR

- 1- Doç.Dr.Duran, Mahmut ; "Özelleştirmenin Toplumsal ve Ekonomik Boyutları" Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme Kitabından , Ankara-1994, Pafak Matbaacılık.
- 2- T.C.Başbakanlık Kanunlar ve Kararlar Genel Müdürlüğü, 18.10.1994, Sayı:B.2.0.KKG/101-788/15016.
- 3- Prof.Dr.Ertuna, Özer; "Özelleştirmenin Amacı ve Uygulama Usulleri", Özelleştirme, İstanbul-1993, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayını.
- 4- Dr.Tekinalp, Ünal ; Dr.Çamoğlu Ersin ; "TTK-Gözden Geçirilmiş, Yeniden İşlenmiş", 7.Baskı İstanbul-1992, Beta Basım Yayın Dağıtım A.P.
- 5- 13.05.1992 tarihli Resmi Gazete; No:21227, Kabulü:29.4.1992
- 6- 27.11.1994 tarihli Resmi Gazete; No:22124
- 7- "Yapı İşleri Uygulaması", Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik El Kitapları, Yapı İşleri Genel Müdürlüğü, 1985.
- 8- Vergi Usul Kanunu

#### DİPNOTLAR

1. Prof.Dr.Özer ERTUNA ; "Özelleştirmenin Amacı ve Uygulama Usulleri" Özelleştirme , İstanbul 1993 İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayını , s.21
2. Doç.Dr.Mahmut DURAN ; "Özelleştirmenin Toplumsal ve Ekonomik Boyutları" Dünyada ve Türkiye de Özelleştirme Kitabından , Ankara 1994 , Şafak Matbaacılık Ltd.şti. , s.78
3. T.C.Başbakanlık Kanunlar ve Kararlar Genel Müdürlüğü , 18.10.1994 , Sayı: B.02.0.KKG/101-788/15016, s.2
4. Dr.Ünal TEKINALP ; Dr.Ersin ÇAMODLU ; "TTK-Gözden Geçirilmiş Yeniden İşlenmiş 7.Baskı", İstanbul 1992 , Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş. , s.55 ve 220
5. 13.5.1992 tarihli Resmi Gazete , No:21227, Kabulü:29.4.1992
6. 27.11.1994 tarihli Resmi Gazete, No:22124, s.10-11
7. T.C.Başbakanlık Kanunlar ve Kararlar Genel Müdürlüğü, 18.10.1994 , Sayı:B.02.0.KKG/101-788/05016, s.8-9
8. Yapı İşleri Uygulaması, 1985, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik El Kitapları, Yapı İşleri Genel Müdürlüğü Yayını, s.102