

İÇİNDEKİLER

Kısaltmalar	iii
Literatür	iv
Giriş	1
I - Kavramsal Açıklamalar	2
A) Genel Olarak	2
B) Cash Management	2
C) Netting/Clearing	3
D) Matching	4
E) Cash Pooling	4
II - Gerçek Cash Pooling (Effektives/Physisches Cash Pooling)	5
III - Sanal Cash Pooling (Virtuelles/Notional Cash Pooling)	6
IV - Ekonomik Açıdan Cash Pooling	7
A) Sağladığı Ekonomik Menfaatler	7
B) Beraberinde Getirdiği Rizikolar	9
V - Hukuki Açıdan Cash Pooling	12
A) Ödemelerin Hukuki Dayanağı	12
1. Düzensiz Emanet Sözleşmesi (Unregelmäßiger Verwahrungsvertrag, § 700 Abs.1 BGB)	12
2. Kendine Özgü Sözleşme (Vertrag sui generis)	13
3. Ödünç Sözleşmesi (Darlehensvertrag, § 488 BGB)	13
B) Taraflar Arası Sözleşmesel İlişki	14
1. Topluluk Şirketlerinin Kendi Aralarındaki Sözleşmesel İlişki	14
2. Topluluk Şirketleri ile Kredi Kurumları Arasındaki Sözleşmesel İlişki	17
VI - Sermayenin Karşılığının Korunması İlkesi ve Cash Pooling İlişkisi	
A) Genel Olarak	18
B) Önemli Federal Mahkeme Kararları	19
1. "Bremer Vulkan" Kararı	19
2. "November" Kararı	22

VII - MoMiG ile Sermayenin Korunması İlkesini Düzenleyen Maddelerde	
Cash Pooling Lehine Yapılan Değişiklik	
A. Genel Olarak	24
B) Fiili Hakimiyet Halinde	26
1. "Tam Değerlilik (Vollwertigkeit)" Kavramı ve Belirlenme Esasları	27
2. Faiz	28
3. Teminat	29
4. Üçüncü Kişilerle Yapılan Benzer İşlemlerle Kıyaslama	30
5. Tam Değerlilik Koşulunun Aranacağı Zaman Dilimi ve Sonraki Gelişmelerde Yönetim Organı Üzerine Düşen Görev	31
6. § 311 AktG Hükmü Kapsamında Zararın Belirlenmesinde § 57/I/c.3/alt-c.3 AktG'nin Rolü	32
C) Hâkimiyet ya da Karın Devri Sözleşmesinin Varlığı Halinde	34
Sonuç	35

KISALTMALAR

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
alt-c.	alt cümle
a.y.	aynı yer
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungssammlung des Bundesgerichtshof in Zivilsachen
Bkz.	Bakınız
c.	cümle
dn.	dipnot
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbHRundschau
i.S.v.	im Sinne von
Kn.	Kenar numarası
MoMiG	Das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
s.	sayfa
WM	Wertpapier-Mitteilungen
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

LITERATÜR

- Altmeyden, Holger „Die Grenzen der Zulässigkeit des Cash Pooling“, ZIP 22/2006, s.1025-1035. (ZIP 22/2006)
- „Up-Stream Loans, Cash Pooling und Kapitalerhaltung nach neuem Recht“, ZIP 2/2009, s.49-57. (ZIP 2/2009)
- „Cash Pooling und Kapitalerhaltung bei bestehendem Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag“, NGZ 10, 2010, s.361-368. (NGZ 10/ 2010)
- „Cash Pooling und Kapitalerhaltung im faktischen Konzern“ NGZ 11, 2010, s.401-407. (NGZ 11/ 2010)
- Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 5, München, 2010. (MüKom)
- Becker, Ralph „Cash-Management in der Unternehmenskrise“, DStR 1998, s.1528-1532.
- Billek, Clemens Cash Pooling im Konzern, 2008.
- Burgard, Ulrich „Cash Pooling und Existenzgefährdung“, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2002, s.46-67.
- Bürgers, Tobias/
Körber, Torsten Aktiengesetz, 2008.
- Cahn, Andreas „Kapitalaufbringung im Cash Pool“, ZHR 166 (2002), s.278-306. (ZHR 166)
- „Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen“, Der Konzern 2004, s.235-245. (Der Konzern)
- Eichholz, Rainer Das Recht konzerninterner Darlehen, Berlin, 1993.
- Emmerich, Volker/
Habersack, Mathias Aktien- und GmbH-Konzernrecht, München, 2010. (AktGmbHKonzern-2010)
- Aktien- und GmbH-Konzernrecht, München, 2010. (AktGmbHKonzern-2008)
- Konzernrecht, München, 2008. (KonRecht)
- Fasßbender, Karl-Josef Cash Pooling und Kapitalersatzrecht im Konzern, Berlin, 2004.

- Fuhrmann, Lambertus „Kreditgewährung an Gesellschafter – Ende des konzernweiten Cash Managements?“, NZG 2004, s.552-555.
- Gärtner, Matthias Die rechtlichen Grenzen der Zulässigkeit des Cash Pooling, 2011.
- Goette, Wulf "Neue aktienrechtliche Rechtsprechung des II. Zivilsenats des Bundesgerichtshofes", DStR, 2009, s. 2602- 2610. (*Rechtsprechung*)
- "Aktuelle Entwicklungen im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht im Lichte der höchstrichterlichen Rechtsprechung", DStR 2009, s. 51 – 57. (*Entwicklungen*)
- Gehrlein, Markus "Der aktuelle Stand des neuen GmbH-Rechts" Der Konzern 2007, s.771-796.
- Habersack, Mathias "Aufsteigende Kredite im Lichte des MoMiG und des "Dezember"-Urteils des BGH", ZGR 2009, s.347-365.
- Hommelhoff, Peter "Eigenkapitalersatz im Konzern und Beteiligungsverhältnissen" WM 1984, s.1105-1118.
- Hormuth, Mark W. Recht und Praxis des konzernweiten Cash Managements, Berlin, 1998.
- Hüffer,Uwe Aktiengesetz, München, 2012.
- Aktiengesetz, München, 2008. (*2008*)
- Kiefner, Alexander/
Theusinger, Ingo "Aufsteigende Darlehen und Sicherheitenbegebung im Aktienrecht nach dem MoMiG", NZG 2008, s.801-806.
- Kropff, Bruno "Einlagenrückgewähr und Nachteilsausgleich im faktischen Konzern", NJW 2009, s.814-817.
- Korts, Sebastian Heidelberger Musterverträge, Heft 122: Cash Pooling, Heidelberg, 2005.
- Lutter, Marcus/
Scheffler, Eberhard/
Schneider, Uwe H. Handbuch der Konzernfinanzierung, Köln, 1998.
- Ormanci, Pınar Altınok Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebep Feshi, İstanbul, 2011.
- Makowski, Valerie Julia Cash-Management in Unternehmensgruppen, Baden-Baden, 1999.

- Poroy, Reha/
Tekinalp, Ünal/
Çamoğlu, Ersin Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul, 2010.
- Rittscher, Hauke Cash-Managementsysteme in der Insolvenz, Baden-Baden, 2007.
- Schäfer, Carsten "Darlehensgewährung an Gesellschafter als verbotene Ausschüttung i.S.v. § 30 GmbHG – Todesstoß für das konzernweite Cash Pooling?", GmbHR 2005, s.133-138.
- Scheffler, Eberhard "Zur Problematik der Konzernleitung", Festschrift zum 65. Geburtstag von Reinhard Goerdeler Düsseldorf, 1987.
- Schmidt, Karsten „Gesellschafterhaftung und Konzernhaftung bei der GmbH“, NJW 49/2001, s.3576-3581.
- Schneider, Uwe H. "Das recht der Konzernfinanzierung", ZGR 3/1984, s.497-537.
- Scholz, Franz Kommentar zum GmbH-Gesetz mit Anhang Konzernrecht, 2010.
- Schön, Wolfgang "Kreditbesicherung durch abhängige Kapitalgesellschaften", ZHR 159/1995, s.351 vd.
- Spliedt, Jürgen D. „MoMiG in der Insolvenz - ein Sanierungsversuch“ ZIP 2009, s.149-161.
- Stimpel, Walter „Zum Auszahlungsverbot des § 30 GmbHG“, Festschrift 100 Jahre GmbH-Gesetz, Köln, 1992, s.335-361.
- Vetter, Jochen/
Stadler, Christoph Haftungsrisiken beim konzernweiten Cash Pooling, Köln, 2003.
- Wessels, Peter „Aufsteigende Finanzierungshilfen in GmbH und AG“, ZIP 17/2004, s.793-797.
- Wilhelmi, Rüdiger „Upstream-Darlehen nach dem MoMiG“, WM 2009, s.1917-1923.
- Winter, Michael „Upstream-Finanzierungen nach dem MoMiG-Regierungsentwurf – Rückkehr zum bilanziellen Denken“, DStR, 2007, s. 1484-1491.
- Zahrte, Kai Finanzierung durch Cash Pooling im internationalen mehrstufigen Konzern nach dem MoMiG, Berlin, 2010.

**Cash Pooling (Nakit Havuzu) ve Alman Hukukunda
Sermayenin Korunmasına İlişkin Maddelerde
Cash Pooling Lehine Yapılan Değişiklik
(§ 57/I/c.3 AktG, § 30/I/c.2 GmbHG)**

Funda ÖZDİN*

GİRİŞ

Topluluk kapsamındaki şirketler hukuki bağımsızlıklarını korumakla beraber, nakit malvarlığının çeşitli yöntemlerle merkezileştirilmesi ve tek elden yönetilmesi, topluluğu ekonomik bir birlik haline dönüştürür. Bu ekonomik birliğe dâhil olan şirketler, finansman sağlama bakımından herhangi bir topluluğa bağlı olmayan şirketlere kıyasla daha avantajlı konumdadırlar. Zira şirketler topluluğu finansmanında, klasik iç ve dış finansman kaynaklarının yanı sıra "topluluk içi dış finansman kaynakları" şeklinde ifade edilebilecek üçüncü bir finansman kaynağı gündeme gelir¹. İşte bu finansman kaynağı, "cash pooling" olarak adlandırılan şirketler topluluğuna özgü uygulamanın bir sonucudur.

Cash pooling kısaca, topluluk şirketlerinin sahip oldukları nakit fazlasını günün sonunda havuz hesabına aktarmaları, nakde ihtiyacı olan şirketlerin ise bu ihtiyaçlarının havuz hesabından giderilmesi olarak özetlenebilecek, topluluk şirketleri arası nakit denkleştirme işlemidir. Amaç, topluluğun sahip olduğu toplam likiditenin en verimli şekilde yönetilmesi ve kullanılmasıdır. Nitekim cash pooling sistemi kapsamında bağlı şirketler tarafından havuz hesabına aktarılan likidite, nakde ihtiyacı olan diğer topluluk şirketlerinin başvurabileceği, topluluğun bütünü açısından bakıldığında iç, bağlı şirket açısından ise bir dış finansman kaynağıdır.

Pratikte sağlamış olduğu kolaylık ve avantajlar bakımından kabul görmüş ve giderek artan sıklıkta uygulanmakta olan söz konusu sistemin, klasik şirketler hukukunun sermayenin korunmasına ilişkin temel prensibiyle bağdaşmaması, sistemin hukuka uygunluğu ve uygulanabilme şartları hususunda tartışmalara neden olmuştur. Özellikle mesele Alman hukuk camiasında detaylıca tartışılmış, federal mahkeme kararlarına konu olmuştur. Ancak bu tartışma ve kararlar,

* Funda Özdin - Berlin Humboldt Üniversitesi Doktora Öğrencisi

¹ Makowski, s.15.

durumu daha da karışık hale getirmiş ve sistemin uygulanabilirliği noktasında hukuki belirsizliklere yol açmıştır. Nitekim Alman kanun koyucusu tartışmalara son vermek amacıyla, sermayenin korunmasına ilişkin temel maddelerde (§ 57 AktG; § 30 GmbHG) değişiklik yapmış ve cash pooling uygulamasına hukuki geçerlilik kazandırmıştır.

Çalışmada, öncelikle cash pooling hakkında genel bir açıklama yapılacak, daha sonra sistemin sermayenin korunması ilkesi ile olan bağlantısı ve Alman hukukunda bu yönde yapılmış olan değişiklikler ele alınacaktır.

I - Kavramsal Açıklamalar

A) Genel Olarak

Topluluk içi nakit akışı ve yönetiminde karşılaşılan *cash management*, *netting*, *matching* ve *cash pooling* terimleri, yakın ilişki içinde olmakla beraber esasen özde farklı uygulamaları ifade eden kavramlardır. Özellikle cash management ve cash pooling kavramlarının literatür ve uygulamada aynı anlamı ifade edecek şekilde kullanıldığı görülmektedir. Bu karışıklığın giderilmesi açısından söz konusu kavramların kısaca açıklanması gerekmektedir.

B) Cash Management

İşletmecilik faaliyeti, üretimin ve bunun devamlılığının sağlanabilmesi temeli üzerine kurulmuştur. Üretim araçlarının ve hammaddenin alımı, üretilen malların nakli ve nihayet satışı noktalarında somutlaşan bu süreçte, şirketin ödeme kaynaklarının etkin bir şekilde kullanılması önem arz etmektedir². Nitekim büyük işletmelerde ve şirket topluluklarında nakdin en iyi şekilde yönetilmesi ve koordine edilmesi, ödeme trafiğinin en etkili şekilde düzenlenebilmesi amacıyla "cash management" (nakit yönetimi) adı verilen bir sistem geliştirilmiştir³.

İşletme ekonomisi açısından bakıldığında cash management genel olarak, işletmenin veya şirketler topluluğunun kısa süreli finans yönetiminde rol oynayan ve bu anlamda işletme veya topluluk kasasının yönetiminde uygulanacak önlemleri de

² Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.23,6 vd.

³ Billek, s.3.

kapsayan bir nakit yönetim sistemidir⁴. İşletmenin belirlenmiş olan süre zarfında borçlarını her daim ödeyebilme gücünün sürdürülebilmesi (Zahlungsfähigkeit) başta olmak üzere, gelir kaynaklarının etkili bir şekilde kullanılması ve temin edilmesi suretiyle verimliliğin artırılması⁵ (Rentabilität) ve bu sırada meydana gelebilecek rizikoların mümkün olduğu kadar minimize edilmesi gibi amaçlara hizmet etmektedir⁶. Bunun dışında, uluslararası faaliyet gösteren işletme ve topluluklarda farklı para birimlerinden kaynaklanan rizikoların ve özellikle transfer masraflarının azaltılması noktasında da önemli rol oynamaktadır⁷.

Söz konusu sistem özet olarak, şirket kasanın planlı bir şekilde tutulması ve sürekli gözetimi, ödemelerin belirli bir plan dahilinde yürütülmesi, kazancın etkili bir şekilde değerlendirilmesi, ihtiyaç duyulan nakdin temini, kredi kurumları ile ilişki kurulması ve bu ilişkilerin etkin bir şekilde gözetimi, işletmenin yönetimi noktasında gerekli olan bilgilerin sağlanması ve buna ilişkin raporların temini, işlem masraflarının minimize edilmesine yönelik tedbirlerin alınması gibi görevlerin⁸ icra edilmesi suretiyle işlerlik kazanmaktadır. Tüm bu işlemlerin gereği gibi yerine getirilebilmesi ve sistemden elde edilmesi amaçlanan faydaların optimum düzeyde sağlanabilmesi açısından uygulamada farklı yöntemler geliştirilmiştir. Aşağıda kısaca değinilecek olan bu yöntemler, söz konusu sistem içinde uygulama alanı bulan, farklı, fakat işlevsel açıdan birbiri ile yakın ilişki içinde olan nakit yönetim enstrümanlarıdır.

C) Netting/Clearing⁹

Netting, şirketler topluluğuna dâhil işletmelerin birbirlerine karşı olan alacak ve borçlarının belirli periyotlarda takas edilmesi işlemidir¹⁰. Bu işlem neticesinde her bir işletme, bir diğeri karşısında alacaklı ya da borçlu duruma gelir ve alacaklı

⁴ Vetter/Stadler, s.1

⁵ Vetter/Stadler, s.1. Söz konusu sistemin amaçlarına yönelik olarak ayrıntılı açıklama için ayrıca bkz.: Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.23,1 vd.

⁶ Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), s.762, Kn.23,1 vd.

⁷ Vetter/Stadler, s.2.

⁸ Söz konusu görevlere ilişkin ayrıntılı açıklama için bkz.: Bischoff, s.51 vd.

⁹ Bu iki kavram çoğu zaman eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Becker, s.1528; Zahrte, s.46.

¹⁰ Vetter/Stadler, Kn.13; Makowski, s.24; Faßbender, s.26.

duruma geçen işletmenin alacağı sonradan havale edilmek suretiyle denkleştirilir¹¹, yani kapatılır.

Alacak ve borçların topluluk şirketleri arasında takas suretiyle mahsubu, işlem sayısı ve masrafların azalması¹² ve özellikle de sınır aşırı işlemlerdeki nakil prosedürü ve para birimi değişiminden kaynaklanan komisyon masraflarının azalmasını sağlamaktadır. Para transfer süresinin azalması ise faiz getirileri açısından olumlu sonuçlar doğurmaktadır. Ayrıca bu sayede, ödemelerin önceden belirlenmiş bir plan dâhilinde, şeffaf bir şekilde gerçekleşmesi de belli bir dereceye kadar temin edilmiş olmaktadır¹³.

İşleme katılan şirket sayısına göre netting, iki taraflı (bilateral) veya çok taraflı (multilateral) olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleştirilebilir¹⁴.

D) Matching

Matching, topluluk dışındaki üçüncü kişilerin topluluğa karşı olan alacak ve borçlarının da, yukarıda açıklanan alacak ve borçların takası (netting) işlemine dâhil edilmesidir¹⁵. Bu yöntem, özellikle topluluk ile sürekli olarak iş ilişkisi içinde bulunan şirketler açısından kolaylık sağlamakta ve uygulama alanı bulmaktadır.

E) Cash Pooling

Ellili yılların başında, anglo-amerikan hukuk sisteminde ortaya çıkmış olan Cash Pooling¹⁶, kısaca „topluluk şirketleri arası nakit denkleştirme işlemi“ olarak özetlenebilecek, topluluk içi finans yönetiminde rol oynayan önemli bir nakit yönetim aracıdır¹⁷. Buna göre, topluluk şirketlerinin nakit fazlaları, bu amaca yönelik olarak oluşturulmuş olan merkezi bir hesaba havale edilirken, nakit eksiği olan bağlı şirketlerin bu eksikliği, yine bu hesaptan otomatik olarak giderilir, yani

¹¹ Vetter/Stadler, Kn.13.

¹² Zahrte, s.47.

¹³ Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.23.39; Vetter/Stadler, Kn. 14; Zahrte, s.47.

¹⁴ Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.23.38 vd. Yazar, çok taraflı takas için özellikle “clearing” kavramını kullanmayı tercih etmiştir.

¹⁵ Rittscher, s.29.

¹⁶ Korts, Cash Pooling, s.4; Billek, s.1

¹⁷ Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.23.28; Vetter/Stadler, Kn.5 vd.; Billek, s.4; Zahrte, s.48.

denkleştirilir¹⁸. Burada amaç, topluluk içi bağlı şirketlerin sahip oldukları nakdin en verimli şekilde kullanılması ve yönetilmesidir.

Cash pooling, "gerçek cash pooling" ve "sanal cash pooling" olmak üzere ikiye ayrılmakta olup, cash pooling ile ilgili ayrıntılı açıklamalar için bir sonraki başlığa atıf yapmakla yetiniyoruz.

II - Gerçek Cash Pooling (Effektives/Physisches Cash Pooling)

Gerçek cash pooling, sisteme dâhil olan her bir topluluk şirketinin banka hesap mevcudunun (kaynak hesap / Quellkonto), banka işlem günü sonunda, "nakit havuzu" (cash pool) veya "ana/temel hesap" (master account) olarak da adlandırılan merkezi bir hesaba (Ziel Konto) **fiziksel olarak** aktarılması işlemidir¹⁹. Merkezi hesap, bizzat hakim şirket tarafından yönetilebileceği gibi, söz konusu hesabın yönetimi için özel olarak kurulmuş olan bir şirket (havuzu yöneten şirket/ Betreibergesellschaft)²⁰ tarafından da yönetilebilir²¹.

Kaynak hesaplarda bulunan nakit, her seferinde hesap sıfırlanacak şekilde merkezi hesaba aktarılabileceği gibi (zero balancing); her bir hesapta önceden belirlenmiş bir miktar kalacak şekilde de aktarılabilir (target balancing)²².

Cash pooling uygulaması, topluluğa bağlı şirketlerin finans yönetiminin merkezileşmesi sonucunu doğurur. Bu merkezileşme, havuzun oluşumuna ilişkin sözleşmenin²³ içeriğine bağlı olarak farklı boyutlara ulaşabilir. Öyle ki, bağlı şirket ödemeye ilişkin tüm işlemleri havuzu yöneten şirkete devredip, üçüncü kişilere karşı olan borçlarının direk havuzdan ödenmesini dahi sağlayabilir²⁴.

¹⁸ Hormuth, s.56; Faßbender, s.26.

¹⁹ Faßbender, 27; Vetter/Stadler, Kn.5 vd.; Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.6; Zahrte, s.50.

²⁰ Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.6. Doktrin ve uygulamada havuzu yöneten şirketi ifade etmek üzere birçok farklı terim kullanılmaktadır: „Finanzierungsgesellschaft“, „Inhouse-Bank“, „Treasury“, „Pool Leaders“.

²¹ Faßbender, 27; Vetter/Stadler, Kn.5 vd.; Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.6; Zahrte, s.50.

²² Faßbender, s.50.

²³ Bkz.: V, B, I.

²⁴ Zahrte, s.50.

Bu sistem gereğince, nakit fazlası olan topluluk şirketlerinin bu fazlalığı havuza aktarılırken, nakde ihtiyacı olan (hesabı ekside olan) topluluk şirketlerinin bu ihtiyacı otomatik olarak havuz mevcudundan giderilir. Temelde yatan düşünce özet olarak, topluluk şirketlerinin ihtiyaç duydukları nakdin yine topluluk içi kaynaklardan düşük maliyetlerle temin edilmesi ve böylelikle topluluğun sahip olduğu nakdin maksimum fayda sağlayacak şekilde kullanılması suretiyle finansman maliyetinin minimum düzeye indirilmesidir.

III - Sanal Cash Pooling (Virtuelles/Notional Cash Pooling)

Cash pooling'in bu türünde, yukarıda açıklanan gerçek cash pooling uygulamasında olduğu üzere bağlı şirketlerin hesap mevcutlarının fiziksel olarak havuza, yani merkezi hesaba aktarılması söz konusu değildir. Bu ihtimalde, merkezi hesabın yer aldığı kredi enstitüsü, sanki tüm bağlı şirketlerin hesap mevcutları - gerçek cash pooling'de olduğu gibi- bir tek hesaba aktarılmış gibi hareket ederek, sanal olarak meydana getirilmiş olan toplam hesap bakiyesini, "gölge hesabı" (Schattenkonto) olarak da adlandırılan bir hesapta toplar. Grup içi borç ve alacak bakiyeli tüm hesapların bu şekilde sanal olarak netleştirilmesi neticesinde, grubun net mali durumu ortaya çıkar. Bu ise finansman maliyetinde -hesabın eksi ya da artı olmasına göre değişecek olan- faiz miktarının belirlenmesinde rol oynar²⁵. Grubun konsolide mali durumunun iyi olması, dışarıdan kredi alınması durumunda faiz miktarının, dolayısıyla finansman maliyetinin azalmasını sağlayacaktır.

Burada, gerçek cash pooling'de olduğu şekilde, nakdin fiziksel olarak gerçekten aktarılması ve bir hesapta toplanması söz konusu olmadığı için, bağlı şirketlerin katılımını gerektiren bir sözleşmeye de gerek yoktur. Şirketler topluluğu hâkimi ile banka arasında bu yönde yapılacak iki taraflı anlaşma yeterlidir²⁶.

Diğer yandan, bağlı şirketlerin havuza nakit aktarmaları ya da havuzdan kredi almaları gibi bir durum -ve dolayısıyla gerçek bir hesap hareketi- söz konusu olmadığı için, bu uygulama sermayenin korunması ilkesi noktasında herhangi bir hukuki soruna da genel olarak yol açmamaktadır. Bu nedenle çalışmada, bundan

²⁵ Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.20; Hormuth, s.59; Faßbender, s.28; Vetter/Stadler, Kn.10; Zahrte, s.48,49.

²⁶ Zahrte, s.48,49.

sonra sadece "cash pooling" olarak adlandırılacak olan "gerçek cash pooling" uygulaması konu edilecektir.

IV - Ekonomik Açıdan Cash Pooling

A) Sağladığı Ekonomik Menfaatler

1. Topluluk kapsamındaki bazı şirketlerde nakit fazlalığı görülürken, bazılarında ise tam aksine nakit açığı olabilir. Böyle durumlarda çoğunlukla nakde ihtiyacı olan şirket yüksek faiz oranları karşılığında dışarıdan, yani kredi kurumlarından kredi temin etmeye, nakit fazlası olan şirket ise bunu genellikle önemli bir getirisi olmayan düşük faizler karşılığında değerlendirmeye çalışır²⁷. Cash pooling'in uygulandığı bir toplulukta ise nakde ihtiyaç duyan şirketlerin bu açığı havuzdan giderilmekte ve bu şirketlerin bankalardan yüksek faiz karşılığında kredi almalarına gerek kalmamaktadır. Böylece, nakde ihtiyaç duyan şirketin, bunu dışarıdan yani kredi kurumlarından karşılaması halinde ödeyeceği -yüksek- faiz miktarı ile nakdini dışarıda faiz karşılığı değerlendirmek isteyen şirketin elde edeceği -düşük- faiz miktarı arasındaki **fark topluluk bünyesinde kalmakta ve topluluk iki faiz miktarı arasındaki fark tutarınca kara geçmektedir**²⁸.
2. Şirketlerin varlıklarını devam ettirebilmeleri açısından ödemelerini zamanında ifa edebilmeleri, başka bir deyişle her daim borçlarını ödeyebilecek güçlerinin bulunması gerekmektedir²⁹. Bu ise belli bir miktar paranın herhangi bir yatırıma konu edilmeden sürekli olarak ödemeye hazır halde bulundurulması gereğini doğurur ki, durağan halde bekletilen bu miktar, şirket açısından -yüksek rakamlara ulaşabilecek- kazanç kaybına neden olabilir³⁰. Bağlı şirketlerin sahip oldukları nakdin havuzda toplanmasını öngören cash pooling sisteminde ise ödemelere ayrılacak olan miktar, her halükarda her bir şirketin teker, teker kenara ayırmak zorunda olduğu nakit toplamından daha

²⁷ Cahn, (ZHR 166), s.278,279; Korts, s.4; Zahrte, s.55.

²⁸ Altmeppen, (ZIP 22/2006) s.1025,1026; Vetter/Stadler, Kn.8; Faßbender, s.28; Zahrte, s.55.

²⁹ Schneider, s.497; Zahrte, s.54.

³⁰ Becker, s.1528.

düşük bir miktar olacaktır³¹. Böylelikle, **bir yandan topluluk şirketlerinin borçlarını ödeyebilme güçleri her daim temin edilmiş olacak³²**, diğer yandan da herhangi bir yatırıma konu edilmeyen, dolayısıyla **kazanç sağlamadan bir kenarda durağan halde bekletilen nakit miktarı önemli ölçüde azalmış olacaktır.**

3. Tüm nakdin temel bir hesapta toplanması neticesinde ortaya çıkan toplam meblağ, her bir bağlı şirketin tek başına sahip olduğu nakit miktarına oranla büyük rakamlara ulaşacak ve bu da -deyim yerindeyse- ekonomik açıdan topluluğun elini güçlendirecektir. Topluluğun piyasadaki **kredibilitesi** (Bonitât) artacak³³ ve bu da gerek biriken nakdin değerlendirilmesi, gerekse topluluk dışı kredi alımlarında **faiz oranlarının** belirlenmesi noktasında topluluğun **pazarlık edebilme gücünü** önemli ölçüde artıracaktır³⁴.
4. Her bir bağlı şirketin, borç ödeme, kredi temini veya nakdin değerlendirilmesi gibi işlemler için ihtiyaç duyduğu **teknik personel ve donanım** sayısı, tüm bu işlemlerin -onların yerine- tek bir şirket (hâkim şirket veya havuzu yöneten şirket) tarafından idare edilmesi durumunda önemli ölçüde azalacaktır³⁵. Nakdin bu şekilde tek bir elden yönetimi, ayrıca **işlem sayısı** ve **işletme masraflarının** da azalmasını sağlayacaktır³⁶.
5. Cash pooling uygulaması neticesinde hâkim şirket, bağlı şirketler üzerinde daha etkili bir gözetim ve denetim imkânı elde edecektir. Topluluğun tüm ödeme işlemlerinin bir merkezden yapılması, **bağlı şirketlerin ekonomik durumu açısından şeffaflık** sağlayacaktır. Topluluk hâkimi bağlı şirketlerin ekonomik gelişimini yakından takip edebilecek ve **muhtemel rizikolar erkenden tespit edilip** gerekli önlemler vakit geçirmeden alınabilecektir³⁷. Bunun dışında, topluluk üyelerinin finansal açıdan -bir dereceye kadar-

³¹ Hortmuth, s.58; Cahn, (ZHR 166), 279, 280; Altmeppen, (ZIP 22/2006), s. 1026; Zahrte, s.54,55.

³² Vetter/Stadler, Kn.2; Wehlen (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.55; Makowski, s.1; Faßbender, s.28; Zahrte, s.54.

³³ Vetter/Stadler, Kn.8.

³⁴ Billek, s.7; Zahrte, s.56; Altmeppen, (ZIP 22/2006) s.1025,1026.

³⁵ Billek, s.7 ve a.y. dn.38. Ayrıntılı açıklama için bkz.: Zahrte, s.57.

³⁶ Altmeppen, (ZIP 22/2006), s.1026; Faßbender, s.29; Zahrte, s.57.

³⁷ Vetter/Stadler, Kn.8, Zahrte, s.59.

havuzdan desteklenmesi, **dışa bağımlılığı önemli ölçüde azaltacak** ve topluluğun dış bir takım etkilerin altında kalmasına engel olacaktır³⁸.

6. Son olarak cash pooling'in, bağlı şirketleri **finans yönetimine ilişkin işlemlere ekstra mesai harcama yükünden kurtarır**, bunların yalnızca temel işletme konuları üzerine yoğunlaşmalarına yardımcı olması bakımından da -bağlı şirketler açısından- ekstra yarar sağlayıcı olduğu ifade edilebilir³⁹.

B) Beraberinde Getirdiği Rizikolar

Cash pooling, finansal acıdan her şeyin yolunda gittiği durumlarda, topluluk içi nakit yönetimi açısından oldukça yararlı bir uygulama olmakla beraber, ekonomik gidişatın bozulduğu kriz durumlarında şirketlerin varlığını dahi tehlikeye sokabilecek, iflaslarına neden olabilecek düzeyde risk içeren bir sistemdir.

1. Bağlı şirketlerin karşılaşılabileceği en önemli risk, **havuza aktarılan nakdin tekrar geri ödenmemesidir**⁴⁰. Topluluk hâkiminin ya da havuzu yöneten şirketin işlerin kötü gidişatı ya da ekonomik kriz gibi beklenmedik haller nedeniyle ödeyebilme kabiliyetini yitirmesi, bağlı şirketlerin yapmış oldukları ödemeleri tekrar geri alamamaları sonucunu doğurabilir.

Tüm nakdin havuza aktarılması, farklı yerlere, farklı zaman ve şekillerde yatırım yapmak suretiyle rizikonun dağıtılması genel prensibine (Risikostreuung/Asset Allocation) aykırı bir uygulamadır. Alman doktrininde **"yığın riski" (Klumpenrisiko)**⁴¹ olarak adlandırılan bu durum, tüm nakdin havuzu yöneten şirkete tesliminin, bu şirketinin herhangi bir sebeple ödeme yapamayacak duruma gelmesi halinde nakit aktaran şirketlerin üstlenmiş oldukları **"tüm nakdi kaybetme riskini"** ifade eder⁴².

³⁸ Hormuth, s.87; Zahrte, s.59.

³⁹ Bu yönde bkz.: Fuhrmann, s.552 vd., Zahrte, 60.

⁴⁰ Vetter/Stadler, s.Kn.19; Schneider, s.497; Cahn, (ZHR 166), s.278 vd.

⁴¹ Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.52; Spindler, s.245,250; Billek, s.8; Zahrte, s.61. Bu kavram esasen İsviçre banka denetim hukukunda kullanılmakla beraber, ayrıca genel olarak sigorta, yatırım ve portföy yönetimi alanlarında da kullanılmaktadır.

⁴² Vetter/Stadler, Kn.26; Zahrte, s.61. Schneider, adı geçen riski, „Man legt aber nicht alle Eier in einen Korb“ (Tüm yumurtalar aynı sepete koyulmamalıdır) şeklinde anlamlı bir benzetmeyle ifade etmiştir. Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.52.

2. Bağlı Şirketler, mevcut koşullar her ne kadar aksini gerektirse de, topluluğun genel politikası gereğince havuza katılmak ve kısa ya da orta vadede esasen **kendi işletmeleri için ivedilikle kullanılması gereken nakdi havuza aktarmak zorunda kalabilirler**. Bu ise Şirketin durumunun kötüye gitmesine ve hatta iflas etmesine dahi sebep olabilir. Örneğin mevcut koşullar altında söz konusu Şirket için kullanılması mantıklı olan ya da Şirketin kısa süreli ödeme dar boğazından çıkması için gerekli olan nakdin havuza aktarılması, Şirketin işlem yapabilme kabiliyetini kısmen de olsa olumsuz yönde etkileyebilecek ve hatta telafisi g sonuçlara sebebiyet verebilecektir⁴³.

Bu görüşe karşı, bağlı Şirketlerin havuza yaptıkları demeler karşılığında geri ödemeyi talep haklarının olduğu yönünde bir karşı görüş ileri sürülebilir. Ancak geri ödemelerin çoğunlukla belli koŐullara bağlı olması, her Şeyden önce zaman alması, Şirket için yapılacak işlemlerin, alınması gereken önlemlerin gecikmesi sonucunu doğuracaktır. Bir başka deyişle, bağlı Şirketin deme yaptığı oranda havuzdan geri ödemeyi talep hakkının olması, nakdin kendi kasasında bulunmasının vereceği hareket serbestisi ve kullanım kolaylığını sađlamayacak⁴⁴, **Şirketin nakit eksikliğinden kaynaklanan eylemsizliği, ekonomik açıdan kaybına sebep olabilecektir**⁴⁵.

3. Bağlı Şirketlerin nakitlerini sürekli olarak havuza aktarmaları ve bu bağlamda finans yönetimine ilişkin işlemlerin tüm topluluk Şirketleri için bir merkezden yönetilmesi, bağlı Şirketlerin **finansal bağımsızlıklarını yitirmelerine** ve kredi enstitüleriyle olan ilişkilerinin azalmasına neden olur. Bu ise topluluğun krize girmesi ya da bağlı Şirketlerin ihtiyaç duyduğu nakdi herhangi bir nedenle⁴⁶ havuzdan temin edememeleri halinde, ihtiyaçlarını dışarıdan giderebilme yani bankalardan kredi alabilme imkânını olumsuz etkiler. Her bir bağlı Şirketin sürekli işlem yaptığı, kredi iliŐkilerini yürüttüğü ve neticede kredibilitesinin bulunduğu bir bankasının (Hausbank) olmaması, havuz

⁴³ Vetter/Stadler, Kn.20; Billek, s.8.

⁴⁴ Stimpel, s.335, 348 vd.

⁴⁵ Vetter/Stadler, Kn.108 vd.

⁴⁶ Zahrte, s.64.

dışındaki kaynaklardan uzun vadede ve yüksek miktarlarda kredi alabilmesini güçleştirir ve **şirket sonuçta tamamen havuza bağlı hale gelir**⁴⁷.

4. Bağlı şirketler açısından söz konusu olabilecek bir diğer riziko da, havuz mevcudunun ihtiyaçları karşılayamaması nedeniyle havuzu yöneten şirketin dışarıdan kredi alması gerektiği durumlarda, sisteme dahil olan tüm bağlı şirketlerin alınan kredi miktarı kadar taahhütte bulunmak durumunda olmalarıdır. Havuzu yöneten şirketin -havuz mevcudu dışında- genellikle kayda değer bir malvarlığının olmaması nedeniyle kredi enstitüleri, çoğu zaman havuza dâhil bir veya bir kaç şirketin garantisini şart koşarlar. Bu durumda garantiyi veren bağlı şirket, havuza yatırmış olduğu nakdi tekrar geri alamama riski yanında, **havuzu yöneten şirketin dışarıdan almış olduğu kredi miktarı kadar da ekstra sorumluluk** altına girmiş olur⁴⁸.
5. Havuza katılan bağlı şirketlerden birisinin -ihmal neticesinde ya da kasten- almış olduğu yanlış kararlar ve buna bağlı olarak şirketin kötüye gidişi uzun süre fark edilmeyebilir⁴⁹. Normal şartlar altında çoktan iflas etmesi gereken bu şirket, havuzdan yapılan ödemeler sayesinde adeta diğer bağlı şirketler üzerinden varlığını sürdürmeye devam eder. Esasen her bir bağlı şirketin gidişatı hakkında bilgi sahibi olabilecek durumda olan topluluk hakiminin bu gibi durumlarda özellikle topluluk ve diğer tüm bağlı şirketler lehine önlem alması, gerekiyorsa bu şirkete havuzdan yapılacak ödemeleri durdurması gerekmektedir. Hâkim şirketin gözetim ve denetim yetkisini gereği gibi yerine getirmemesi halinde ise, **bağlı şirketlerden birinin kötü yönetimi nedeniyle meydana gelen ekonomik zarar**, topluluk dahilindeki diğer şirketlerin gidişatı hakkında bilgi edinme ve **önlem alma imkanı olmayan diğer şirketlerin üzerine yüklenmiş olacaktır**⁵⁰.
6. Tüm nakdin bir arada toplanmasıyla meydana gelen yüksek miktarlardaki birikimin en iyi şekilde kullanımı ve değerlendirilmesi, tüm piyasa koşullarına

⁴⁷ Vetter/Stadler, Kn.21; Billek, s.8, Zahrte, s.64. Doktrinde bunun esasen o kadar vahim bir sonuç olmadığı, zira cash management –dolayısıyla cash pooling uygulamasının kalkması halinde- krizden etkilenmeyen şirketlerin tekrardan kolaylıkla bankalarla ilişki kurabileceği ifade edilmektedir. Schneider, (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn.25.51.

⁴⁸ Cahn, (ZHR 166), 278, 282; Vetter/Stadler, Kn.22; Zahrte 65 ve a.y. dn. 214.

⁴⁹ Hormuth, s.96.

⁵⁰ Zahrte, s.63.

hâkim, bilinçli bir finans yönetimini gerektirir. Bu amaçla havuzu yöneten şirketin ulusal ve uluslararası finans piyasaları hakkında bilgi sahibi ekonomist, vergi uzmanı, matematikçi, istatistikçi vb. **alanında uzman bir personel grubunu istihdam etmesi gerekir ki, bu da oldukça masraflı olacaktır.**

7. Son olarak, yukarıda belirtilmiş olan risk faktörlerine oranla daha az önem arz etmekle birlikte, bağlı şirketin kredibilite derecesinin yüksekliği ya da herhangi bir özel ürün üretiminden kaynaklanan özel durumu sebebiyle - havuza kıyasla- dışarıdan **çok daha uygun koşullarda kredi alabilecek olması** durumu da burada değinilebilecek bir diğer rizikodur⁵¹.

V - Hukuki Açıdan Cash Pooling

Bu başlık altında, cash pooling uygulaması kapsamında gerçekleştirilen işlemlerin hangi hukuki temele dayandığı hususu incelenecektir. Bu bağlamda iki hususun birbirinden ayrılması ve topluluk içi nakit akışının hukuki dayanağı ile söz konusu sisteme dâhil olan taraflar arası sözleşmesel ilişkilerin birbirinden ayrı olarak irdelenmesi gerekmektedir.

A) Ödemelerin Hukuki Dayanağı

Cash pooling uygulaması gereğince topluluk şirketlerinin havuza nakit aktarması, ihtiyacı olan topluluk şirketlerine ise havuzdan nakit temin edilmesi işlemlerinin hangi hukuki temele dayandığı hususunda üç görüş bulunmaktadır:

1. Düzensiz Emanet Sözleşmesi (Unregelmäßiger Verwahrungsvertrag, § 700 Abs.1 BGB)

Nakit yönetiminin bir merkezden idare edildiği topluluklarda, bağlı şirketlerce merkezi hesaba aktarılmış olan nakdin geri ödenmesi yükümlülüğünün her an gündeme gelebilir olması, bir başka deyişle havuz mevcudunun, havuza nakit aktarımı yapan şirketlerin kullanıma her daim açık olması, Alman doktrininde cash pooling sisteminde cereyan eden ödemelerin "düzensiz emanet sözleşmesi"

⁵¹ Scheffler, s.471,480; Vetter/Stadler, Kn.23; Billek, s.8; Zahrte, s.64.

temeline dayanıp dayanmayacağı tartışmalarını ortaya çıkarmıştır⁵². Zira geri ödeme talebinin her daim ileri sürülebilir olması, düzensiz emanet sözleşmesinin karakteristik özelliğidir⁵³ (§ 700 I/3 BGB; § 695 BGB). Ancak bu yorum, havuza nakit aktarımı esnasında bu şirketlerin emanet sözleşmesinde olduğu üzere söz konusu meblağın korunması ve saklanması yönünde bir istek ve menfaatlerinin bulunmadığı, nakit akışının daha çok hakim şirketin finans politikası ve istemi neticesinde cereyan ettiği şeklinde eleştirilere maruz kalmış ve kabul görmemiştir⁵⁴.

2. Kendine Özgü Sözleşme (Vertrag sui generis)

Özellikle *Hommelhoff*⁵⁵ tarafından ileri sürülen bir diğer görüşe göre ise, söz konusu para aktarma işlemlerini "kendine özgü sözleşme" olarak nitelendirmek gerekir. Zira bağlı şirketlere havuzdan yapılan ödemeler, topluluk şirketlerinin kısa süreli güncel nakit ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. Bağlı şirketler tarafından havuza nakit aktarımı yapılması ise, alınan kredinin geri ödenmesi amacına değil, hâlihazırda ihtiyaç duyulmayan nakdin topluluk kapsamında paylaşılması amacına hizmet etmektedir. Bu sebeple cash pooling uygulaması kapsamında cereyan eden ödemeler, topluluk şirketlerinin karşılıklı olarak birbirlerine kredi temin etmeleri olarak nitelendirilemez. Çünkü bu işlemler daha çok topluluk hâkiminin organizasyon politikası ile ilgilidir ve bu kapsamda cereyan eden ödemelerin her biri kendine özgü hukuki bir sözleşmedir.

3. Ödünç Sözleşmesi (Darlehensvertrag, § 488 BGB)

Alman doktrin⁵⁶ ve uygulamasında⁵⁷ hâkim olan görüş ise, cash pooling sistemi kapsamında cereyan eden ödemelerin "ödünç sözleşmesi" hukuki temeline dayandığıdır (§ 488 BGB). Kanuni düzenleme gereğince konusu para olan ödünç sözleşmeleri, ödünç verenin kararlaştırılan miktarı ödünç alanın kullanımına sunma, ödünç alanın ise söz konusu miktar ve faizini belirlenen tarihte geri ödeme yükümü altına girdiği (§ 488 I BGB); geri ödeme tarihinin belirlenmemiş olduğu hallerde ise

⁵² Schäfer, s.135.

⁵³ Eichholz, s.43,

⁵⁴ Hommelhoff, s.1105 vd.; Faßbender, s.32; ayrıca bkz: Eichholz, s.43.

⁵⁵ Hommelhoff, s.1105 vd.

⁵⁶ Altmeppen, (ZIP 22/2006), 1025,1206; Rittscher, s.31; Vetter/Stadler, Kn.38; Faßbender, s.35. Bu görüşü savunan yazarların ayrıntılı listesi için ayrıca bkz.: Zahrte, s.83, dn.315.

⁵⁷ BGH, 16.01.2006 (Cash Pool I), ZIP 2006, 665 vd.

ödemenin üç aylık ihbar süresinin kullanımına bağlı olarak muaccel hale geldiği (§488 III BGB) sözleşmelerdir. Bağlı şirketlerce havuza aktarılmış olan nakdin veya havuzdan bağlı şirkete aktarılmış olan meblağın belli bir süreye bağlı olmaksızın her daim geri talep edilebilecek olması, bu ödemelerin ödünç sözleşmesi olarak nitelendirmelerine engel teşkil etmeyecektir. Zira söz konusu üç aylık süre emredici olmayıp, taraflar bunu tamamen kaldırabileceklerdir⁵⁸. Öte yandan ödünç ilişkisinin temelinde yatan düşünce, bir şeyin ekonomik açıdan kullanımının ve sağladığı faydaların bir süreliğine bir başkasına bırakılmasıdır. Nitekim gerek bağlı şirketlerce havuza yapılan nakit aktarımları, gerekse havuzdan nakde ihtiyaç duyan bağlı şirketlere yapılan ödemeler esas olarak bu amaca yöneliktir⁵⁹. Dolayısıyla cash pooling sistemi içinde gerçekleşen ödemelerin ödünç sözleşmesi hukuki temeline dayandığı kabul edilebilecektir.

B) Taraflar Arası Sözleşmesel İlişki

1. Topluluk Şirketlerinin Kendi Aralarındaki Sözleşmesel İlişki

Cash pooling uygulaması kapsamında nakdin bir arada toplanması, her şeyden önce bu uygulamaya katılacak olan şirketler arasında ve bu bağlamda bağlı şirketler, hakim şirket ve varsa havuzu yöneten şirketin katılımını gerektiren sözleşmesel bir düzenlemeyi gerekli kılar. Bu anlamda akla gelebilecek olan ilk ihtimal, standardize edilmiş, ancak her bir işlem için ayrı, ayrı düzenlenmesi gereken "matbu ödünç sözleşmeleri"dir. Bunlar genel olarak faiz oranı, ödeme günü ve fesih süresi gibi genel hususların önceden belirlendiği, yalnızca ödünç miktarı ve sözleşme süresinin her bir işlem açısından ayrı ayrı değerlendirildiği standart sözleşmelerdir⁶⁰. Ancak her bir para transfer işlemi için ayrı bir (matbu) sözleşme düzenleme gereği, cash pooling uygulaması ile elde edilmek istenen ekonomik menfaatin kaybına yol açacağı gerekçesiyle eleştirilmiş ve bu yöntemin nakit yönetiminin merkezileştirildiği⁶¹ topluluklar için uygun olmadığı dile getirilmiştir⁶².

⁵⁸ Faßbender, s.34, 35.

⁵⁹ Faßbender, s.30, 31.

⁶⁰ Hormuth, s.101.

⁶¹ Bu uygulamanın daha çok nakit yönetiminin merkezi olmadığı topluluklar için uygun olduğu, zira bu halde nakde ihtiyacı olan topluluk şirketlerine yapılan yardımların, diğer topluluk şirketlerinden gizli tutulabileceği ifade edilmiştir. Hormuth, s.102; Faßbender, s.36.

⁶² Hormuth, s.102; Lutter (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn. 25.14; Faßbender, s.36.

Bu nedenle cash pooling sistemi uygulamada genellikle bağılı şirketler, hâkim şirket ve -havuzun hâkim şirket tarafından yönetilmediği durumlarda- havuzu yöneten şirketin⁶³ katılımıyla oluşturulan ve “iş görme sözleşmesi (Geschäftsbesorgungsvertrag)” hukuki temeline dayanan bir “cash pooling çerçeve sözleşmesi (Cash-Pooling-Rahmenvertrag)” kapsamında cereyan eder⁶⁴.

Söz konusu sözleşme gereğince havuzu yöneten şirket, havuzun idaresi görevini üstlenir. Bu anlamda kredi enstitüleri ile olan bağlantıların kurulması ve nakde ihtiyacı olan topluluk şirketlerine gerekli miktarın sağlanması temel yükümlülükleridir⁶⁵. Bunun yanı sıra havuz mevcudunun artması, yani havuzda gereğinden fazla para birikmesi halinde bu meblağın ekonomik olarak değerlendirilmesi; azalması halinde ise dışarıdan kredi temin edilmesi, hatta – önceden belirlenmiş olması koşuluyla- topluluk şirketlerinin borç ödemelerinin bizzat havuzdan yapılması gibi yükümlülükleri de vardır⁶⁶. Nitekim havuzu yöneten şirketin topluluk şirketlerine sağlamış olduğu bu hizmetler, topluluk şirketleri açısından iş görme niteliğindedir⁶⁷. Ancak bu sözleşme, konusu itibarıyla yalnızca havuzu yöneten şirkete görev yükleyen bir sözleşme olmayıp, aynı zamanda topluluk şirketleri için de yükümlülükler getirmektedir. Buna göre her bir topluluk şirketi, sahip olduğu nakdi belirli periyotlarda havuz hesabına aktarmakla -ya da bunun otomatik olarak aktarılmasını sağlamakla- yükümlüdür⁶⁸.

Cash pooling sistemi kapsamında gerçekleşen her bir nakit akışı, hukuki dayanağını söz konusu çerçeve sözleşmenin oluşturduğu birer **ödünç verme/alma** işlemidir⁶⁹. Nakit fazlası olan bağılı şirketin bunu havuz hesabına aktarması durumunda bu şirket ödünç veren, havuzu yöneten şirket ise ödünç alan

⁶³ Çalışmanın ilerleyen kısımlarında, laf kalabalığını önlemek amacıyla hem hâkim şirket hem de -havuzun hâkim şirket tarafından yönetilmediği durumlarda- havuzu yöneten şirketi ifade etmek üzere, yalnızca “havuzu yöneten şirket” ibaresi kullanılacaktır.

⁶⁴ Schneider, Kn.25,11; Eichholz, s.51; Faßbender, s.36; Rittscher, s.32; Zahrt, s.81.

⁶⁵ Schneider, Kn.25.11 ve Kn.25.14; Faßbender, s.36. Hommelhoff ise, bağılı şirketlere nakit temin edilmesi işleminin havuzu yöneten şirketin bağılı şirketlere ödünç vermesi olarak nitelendirilemeyeceğini, zira bu işlemin, topluluk hâkiminin tüm topluluğu organize etme amacına yönelik uygulama ve talimatlarının bir sonucu olduğunu ileri sürmüştür. Hommelhoff, s.1105,1106.

⁶⁶ Faßbender, s.36,37.

⁶⁷ Rittscher, s.32.

⁶⁸ Faßbender, s.36; Rittscher, s.32.

⁶⁹ Rittscher, s.32.

konumundadır. Tersi durumda, yani havuzdan bağılı şirkete nakit aktarımı yapılması halinde bu şirket ödünç alan, havuzu yöneten şirket ise ödünç veren konumundadır⁷⁰.

Cash Pooling uygulaması kapsamında kimin ödünç veren kimin ödünç alan konumunda olduğu, havuzu yöneten şirket bünyesinde tutulan ve sisteme katılan tüm topluluk şirketlerinin dâhil olduğu **takas hesabının** verilerine göre belirlenir. Şirketin havuz hesabına para aktarması halinde, bu miktar takas hesabına o şirket lehine alacak olarak, tersi durumda ise borç olarak kaydedilir. Bir şirketin takas hesabı gereğince alacaklı pozisyonunda bulunması, o şirketin ödünç veren, havuzu yöneten şirketin ise ödünç alan konumunda olduğunu gösterir. Takas hesabının havuzu yöneten şirketin alacaklı olduğunu göstermesi halinde ise, havuzu yöneten şirket diğer şirket karşısında ödünç veren konumundadır⁷¹.

Topluluk şirketlerine sağlanacak olan kredi miktarının üst sınırı, faiz miktarı ya da fesih süreleri, taraflar arası sözleşmede düzenlenebilecek olan diğer hususlardır⁷². Topluluk içi verilen ödünçün, topluluk şirketlerinin birbirlerine karşı ilişkileri açısından teminat altına alınıp alınmayacağı hususu ise genellikle düzenlenmemektedir⁷³.

Taraflar sözleşmede belirlenmiş olan süreye uymak şartıyla sözleşmeyi tek taraflı olarak feshedebileceklerdir. Haklı bir sebebin varlığı halinde de yine sözleşmenin olağanüstü feshi ile sonlandırılabilmesi mümkündür⁷⁴ (§ 490/I BGB). Bir bağılı şirketin topluluktan çıkması ya da söz konusu şirket aleyhine iflas davası açılmış olması halleri ise, sözleşmede genellikle o şirketi cash pooling uygulamasından otomatik olarak çıkaran durumlar olarak nitelendirilmektedir⁷⁵.

⁷⁰ Faßbender, s.36.

⁷¹ Faßbender, s.36,37.

⁷² Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn. 25.15.

⁷³ Vetter/Stadler, Kn.7; Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn. 25.15.

⁷⁴ Rittscher, s.32.

⁷⁵ Faßbender, s.38.

2. Topluluk Şirketleri ile Kredi Kurumları Arasındaki Sözleşmesel İlişki

Cash pooling kredi kurumlarının katılımı ile gerçekleştirilen bir uygulama olup, havuzu yöneten şirket ve sisteme katılacak olan topluluk şirketleri ile söz konusu kredi kurumu arasında bu amaca yönelik olarak bir sözleşme akdedilmesini gerekli kılar. Bu da yine münferit işlemlerin esasının belirlendiği **çerçeve bir sözleşme** olup, kredi kurumunun icra ettiği faaliyet bakımından **iş görme sözleşmesi** niteliğini haizdir⁷⁶. Buna göre kredi kurumu, havuzu yöneten şirket ve bağlı şirketlere karşı, topluluk şirketlerinin kendi nezdinde⁷⁷ bulunan hesap mevcutlarının (kaynak hesapların) günlük olarak ana hesaba, yani havuz hesabına aktarılması görevini üslenir⁷⁸. Bu esnada kredi kurumu, nakit fazlası bulunan hesapların bu fazlalığını ana hesaba aktarırken, ekside bulunan hesaplara da bunları sıfırlayacak şekilde nakit aktarımı yapmak suretiyle **hesapları denkleştirir**. Böylelikle günün sonunda her bir bağlı şirket hesabı -fazla miktarın oradan çekilip ana hesaba aktarılması, eksik miktarın ise tamamlanması suretiyle- **sıfırlanmış** olur ve sadece ana hesap duruma göre **artı ya da eksi** hale gelir⁷⁹.

Ana hesabın eksiye düştüğü, yani havuz mevcudunun gerekli nakit ihtiyacını karşılayamadığı durumlarda ihtiyaç duyulan miktar, kredi kurumunun havuzu yöneten şirkete ana hesap üzerinde açmış olduğu **cari hesap kredisi** (Kontokorrentkredit) kapsamında sağlanır⁸⁰. Kredi kurumları ise, ana hesabın eksiye düştüğü bu gibi hallerde sağlamış oldukları krediyi güvence altına almak amacıyla, genellikle sözleşmede hakim şirket ve sisteme katılan bağlı şirketlerin söz konusu borçlu bakiye için **müteselsilen sorumlu** olmaları ya da bunun belirli **teminatlarla** güvence altına alınması şartını öngörürler. Bunun bir sonucu olarak da sisteme katılmış olan her bir topluluk şirketi, diğer şirketlerin borçlarından ötürü -

⁷⁶ Hormuth, s.114; Faßbender, s.39; Rittscher, s.33.

⁷⁷ Kredi kurumunun tüm şubeleri bu kapsamdadır.

⁷⁸ Burada akla gelebilecek olan soru, bağlı şirketlerin farklı bankalarda hesaplarının bulunması halinde ne olacağıdır ki, cash pooling sisteminin uygulanmasına karar verilmiş olan topluluklarda bu sorun, bağlı şirketlerin hakim şirketin bankasında hesap açmalarıyla giderilir.

⁷⁹ Schneider (Lutter/Scheffler/Schneider), Kn. 25.21; Faßbender, s.39,40.

⁸⁰ Rittscher, s.34.

sözleşmede sorumluluk üst sınırı belirlenmediği müddetçe- sınırsız bir şekilde sorumlu olurlar⁸¹.

Taraflar arası sözleşme, gerek havuzu yöneten şirket ve bağlı şirketler gerekse kredi kurumu tarafından -önceden belirlenmiş olan fesih sürelerine uymak kaydıyla- feshedilebilir. Sözleşmenin bağlı şirketlerden birisi tarafından feshedilmesi halinde, sözleşme yalnızca bu şirket açısından sona erer ve şirket cash pooling uygulamasından çıkar. Diğer şirketler açısından ise sözleşme aynı şekilde devam eder⁸².

Feshe ilişkin olarak taraflar, bağlı şirketlerden birisi aleyhine iflas davası açılması ya da cebri icra yollarına başvurulmuş olması hallerinde, sözleşmenin süreye uyulmaksızın olağanüstü feshedilebileceğini de kararlaştırabilirler⁸³. Böyle bir belirleme yapılmamış olması halinde ise sözleşme ancak **haklı nedenlerin** bulunması halinde süreye uyulmaksızın feshedilebilecektir. Zira kredi enstitüleri ile topluluk şirketleri arasında yer alan hukuksal ilişki, çerçeve sözleşmede esasları belirlenmiş olan **sürekli bir borç ilişkisi** (Dauerschuldverhältnis) olup, bu tür bir ilişkide haklı sebebin varlığı halinde sözleşmenin feshine gidilebilecektir (§ 314 BGB)⁸⁴.

VI - Sermayenin Karşılığının Korunması İlkesi ve Cash Pooling İlişkisi

A) Genel Olarak

Sermaye şirketlerinin alacaklılarına karşı yalnızca şirket malvarlığı ile -sınırlı olarak- sorumlu olmaları ilkesi, doğal olarak şirket malvarlığının alacaklılar lehine korunması, başka bir deyişle ortakların keyfi müdahalelerine karşı güvence altına alınmasını gerekli kılar. Nitekim bu amaca yönelik olarak geliştirilmiş olan, Türk

⁸¹ Schneider (Lutter/Scheffler), Kn. 25.23; Faßbender, s.40.

⁸² Faßbender, s.40,41.

⁸³ Faßbender, s.41.

⁸⁴ Makowski, s.37; Faßbender, s.41. Sürekli borç ilişkilerinin feshi konusu, Alman Medeni Kanunu'nun aksine (§ 314 BGB) Türk Borçlar Kanunu'nda özel olarak düzenleme altına alınmamıştır. Konunun Türk Hukuku açısından ayrıntılı incelemesi için bkz.: Ormancı, Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebeple Feshi, İstanbul, 2011.

doktrininde “malvarlığının korunması ilkesi” şeklinde de ifade edilen⁸⁵, ancak uygulamada daha çok “Sermayenin (Karşılığının) Korunması⁸⁶” olarak dile getirilen ilke, sermaye şirketlerine hâkim temel prensiplerinden bir tanesidir⁸⁷.

Cash Pooling uygulaması kapsamında bağlı şirketlerin havuza yaptıkları ödemelerin, şirket sermayesinin ortaklara geri ödenmesi yasağına aykırılık oluşturup oluşturmadığı meselesi, alman doktrin ve uygulamasında uzun yıllar tartışma konusu olmuştur. Sorun, sermayenin ortaklara ve pay sahiplerine iadesinin yasaklandığı -sırasıyla- § 30 GmbH ve § 57 AktG hükümleri çerçevesinde ele alınmış ve bu bağlamda birçok farklı görüş ortaya çıkmıştır. Nitekim Alman kanun koyucusu, görüş ve uygulama farklılıklarını ortadan kaldırmak amacıyla meseleyi, cash pooling uygulamasına -belli koşullar altında- hukuki geçerlilik kazandırır tarzda bir düzenleme ile çözüme kavuşturmuştur⁸⁸. Söz konusu kanun ile yapılan yeni düzenlemeye geçmeden önce, bu süreçte etkili olan önemli federal mahkeme kararlarına değinmekte fayda vardır.

B) Önemli Federal Mahkeme Kararları

1. “Bremer Vulkan” Kararı⁸⁹

Bremer Vulkan, bir limited şirketi (GmbH) fiili hakimiyeti altında tutan hâkim ortağın, şirketi zarara uğratan davranışlarından ötürü hangi sorumluluk esaslarına tabi olacağı hususunda o zamana kadar olan uygulamayı değiştirip, yeni esaslar getiren bir federal mahkeme kararı olmasıyla ünlüdür⁹⁰. Ancak zararın cash pooling

⁸⁵ Bkz.: Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Kn. 467.

⁸⁶ Sözü edilen ilke ile anlatılmak istenen uygulamanın tam olarak belirtilebilmesi, esasen “sermayenin karşılığının korunması ilkesi” şeklindeki ifade ile mümkündür. Bkz.: Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Kn. 467. Ancak çalışmada daha ekonomik olacağı gerekçesiyle “sermayenin korunması ilkesi” şeklindeki kısa ifade tarzı benimsenmiştir.

⁸⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Kn.467. Ancak hemen belirtelim ki, burada anlatılmak istenen sermayenin ortaklar tarafından şirkete getirilmesinden sonra hiç bir isleme konu edilmeden sürekli olarak şirket bünyesinde koruma altına alınması değil, söz konusu sermaye rakamını karşılayacak olan miktarın, başka bir anlatımla şirket bilançosunun aktif kısmında sermayenin karşılığı olarak gösterilmiş olan malvarlıksal değerinin korunmasıdır. Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Kn.430. Zira sermaye, bilançonun pasif kısmında yer alan fiktif ve rakamsal bir ifadedir.

⁸⁸ Bkz.: VII.

⁸⁹ „BGH, 17.09.2001 – II. ZR 178/99“, BGHZ 140, s.10 vd. ya da ZIP 42/2001, s.1874 vd.

⁹⁰ Kararın bu yönüyle ayrıntılı incelemesi için bkz.: Schmidt, s. 3576 vd.

uygulamasý neticesinde meydana gelmesi, mahkemenin bu konuya da deęinmesini gerektirmiştir.

Karara konu olayda özet olarak, cash pooling sisteminin hakim şirket tarafından kurulup, yavru şirketlerin buna katılımının sağlandığı bir şirketler topluluğu mevcut olup, bu toplulukta coğrafi açıdan doğu Almanya'da bulunan bazı yavru şirketlerin, devletten -yalnızca kendi işletmeleri kapsamında kullanmak üzere- almış oldukları yardımı otomatik olarak havuza aktarmaları, bu paraların (havuz hesabının) ise batı Almanya'da bulunan yavru şirketlerin nakit açığının kapatılmasında kullanılması neticesinde, havuz mevcudunun doğu Almanya'daki yavru şirketlerin havuza aktarmış oldukları meblağı geri ödeyebilmesinin imkansız hale gelmesi durumu söz konusudur. Yavru şirketlerin nakitlerini tamamıyla havuza aktarmaları, havuz mevcudunun ise bir süre sonra bu şirketlerin muaccel hale gelmiş olan borçlarını ödeyebilmek için gerekli olan miktarı karşılayamaması, bu şirketlerin iflaslarına sebep olmuştur.

Hâkim şirket yönetim kurulu üyeleri hakkında açılan sorumluluk davası, alt derece mahkemelerince reddedilirken, Federal mahkeme, böyle bir durumda yönetim kurulunun tazmin yükümlülüğünün olabileceğini belirterek, gerek hakim şirket gerekse yavru şirketlerin yönetim kurullarının bu gibi durumlardaki sorumluluk hallerini söz konusu kararında ayrıntılı olarak düzenlemiştir. Mahkeme, her şeyden önce cash pooling uygulamasının, sisteme dâhil olan yavru şirketlerin ve dolayısıyla alacaklılarının zarara uğramasına sebep olacak şekilde yürütülmesinin hukuka uygun olmadığını belirterek, havuzu yöneten şirketin söz konusu sistem nedeniyle yavru şirketlerin zarara uğramasını engelleyecek tedbirleri almakla yükümlü olduğunu ifade etmiş ve havuzu yöneten şirketin ekonomik olarak krize girmesinin, havuza aktarılmış olan nakdin yavru şirketlerce tekrar geri alınması açısından bir tehlike oluşturmaması gerektiğini belirtmiştir. Cash pooling uygulamasının var olduğu bir toplulukta, özellikle havuzu yöneten şirketin, gerek yavru şirketlerin⁹¹ esas sermayesine karşılık gelen miktarı, gerekse bu şirketlerin borçlarını zamanında ödeyebilmeleri için ve ödemede acze düşmemeleri için gerekli olan miktarı her daim bu şirketlerin kullanımına hazır bulundurmakla yükümlü

⁹¹ Burada dikkat edilmesi gereken husus, hâkim şirketin bu cümlede ifade edilen yükümlülüğünün havuzdan kredi alan şirketlere karşı değil, havuzdan alacaklı olan şirketlere karşı olduğudur. Burgard, s.64.

olduklarını vurgulamıştır⁹². Bu bağlamda mahkeme, hâkim şirketin yavru şirketlerin mevcudiyetini tehlikeye düşürecek müdahalelerden ötürü ortağı olduğu yavru şirkete karşı sorumlu olacağını ifade etmiş ve Alman şirketler hukuku uygulama ve doktrininde geniş yankı uyandıran **“şirket mevcudiyetini tehlikeye düşüren müdahaleler (Bestandsschutzvernichtende/ Existenzvernichtende Eingriffe)”** kavramını sisteme dahil etmiştir⁹³. Böylelikle ortağın, şirketin mevcudiyetini -kusurlu olarak- tehlikeye düşüren davranışlarından ötürü prensip olarak sorumlu olacağı esası getirilmiştir.

Nitekim mahkeme, alacaklıların güvencesi olan şirket malvarlığını, bu amaç dışında kullanmak suretiyle şirketin zarara uğramasına sebep olan ortakların bu hareketini, şirketin ayrı bir tüzel kişilik olması nedeniyle ortakların şirket borçlarından ötürü kişisel sorumluluklarının bulunmaması yönündeki kuralın kötüye kullanılması olarak nitelendirmiş ve bu noktada **tüzel kişilik perdesinin kaldırılarak, ortakların kişisel sorumluluğuna gidilebileceğini belirtmiştir (Durchgriffshaftung)**. Ayrıca bunun yalnızca sermayeyi geri alan ortaklar açısından değil, sermayenin geri ödenmesinde rol oynayan ve etkili olan ortaklar açısından da aynı şekilde uygulama alanı bulacağı ifade edilmiştir.

Hâkim şirket yöneticilerinin ise, hakim şirketin ya da diğer bağlı şirketlerin ekonomik krizde olması sebebiyle, havuz hesabının geri ödeme taleplerini karşılayamama tehlikesi içinde olduğunu krizde olmayan diğer yavru şirketlere bildirmeleri gerektiği, aksi taktirde hem cezai hem de hukuki açıdan sorumlu olacakları belirtilmiştir. Yavru şirket yöneticilerinin de söz konusu kriz durumdan haberdar olmaları halinde, derhal havuz hesabına aktarmış oldukları meblağın iadesini talep etmeleri, hâkim şirketin ekonomik açıdan zarar verici talimatlarına uymamaları ve yürümekte olan diğer iş ilişkileri bakımından da her bir işlem ve

⁹² BGHZ 149, s.10,19 veya ZIP 42/2001, s.1874,1877.

⁹³ Federal mahkeme bu kararında, fiili hakimiyet altında bulunan limited şirketlerde (GmbH) ortakların şirkete zarar veren davranışlarından ötürü sorumluluklarının -o zamana kadarki federal mahkeme kararlarının aksine- konzern hukuku kapsamında değil, şirket mevcudiyetine zarar verici davranışlardan (existenzvernichtende Eingriffe) sakınmayı gerekli kılan, genel “kusur sorumluluğu” ilkeleri çerçevesinde irdelenmesi gerektiğini belirterek, bu gibi durumlarda uygulanana gelen konzern hukuku sorumluluk ilkelerinin (§ 291 vd., § 311 vd. AktG) artık uygulanmayacağını ifade etmiştir. Dolayısıyla bu açıdan bakıldığında kararda, limited şirket fiili hâkiminin sorumluluk esasları yeniden belirlenmekte ve başka bir hukuki temele dayandırılmaktadır. Kararın bu yönüyle ayrıntılı incelemesi için bkz.: Schmidt, s. 3576 vd.

eylemin ekonomik açıdan doğuracağı sonuçları düşünerek hareket etmeleri gerektiği, aksi halde sorumluluklarının gündeme geleceği ifade edilmiştir.

Sonuç olarak kararda ana hatlarıyla, bir yandan söz konusu sistemin yürütülmesi esnasında havuzu yöneten şirketin yükümlülükleri ile yavru şirketlerce havuza aktarılan nakdin geri ödenmemesi durumundaki sorumluluk esasları; diğer yandan da yavru şirket yönetiminin söz konusu sistem çerçevesinde şirket sermayesinin ortaklara geri ödenmesini engelleme yükümlülüğü ve aksi haldeki sorumluluk esasları belirlenmiştir. Dolayısıyla karar, cash pooling sistemini kuran hakim ortaklığın, onun yöneticilerinin ve de sisteme katılan bağlı şirket yöneticilerinin sistemin işleyişi esnasında dikkat etmeleri gereken hususların ve yavru şirketlerin bu sebeple zarara uğramaları halindeki sorumluluk esaslarının belirlendiği önemli prensip kararlarından bir tanesidir.

2. "November" Kararı⁹⁴

Bir limited şirkette (GmbH) şirket ortağına verilen kredinin (aufsteigender Darlehen/upstream loans) sermayenin korunması ilkesine aykırı bir uygulama olup olmadığının konu edildiği karar⁹⁵, bu noktada o ana kadar sermayenin korunması hukukunda uygulanmış olan "**bilançosal yaklaşım tarzı**"nın (bilanzrechtliche Betrachtungsweise) terk edilmesi⁹⁶ ve sonradan yoğun tartışmalara neden olacak yeni bir yorum tarzı benimsemesi bakımından önem arz etmektedir⁹⁷.

Bilançosal yaklaşım tarzı, şirket malvarlığından kredi verilmesi eyleminin, şirketin bunun karşılığında tam değerli bir geri ödeme talebi elde etmesi halinde kanuna aykırı olmadığı, zira bu durumda değişen bir şeyin olmadığı, yalnızca bir

⁹⁴ BGH, 24.11.2003 – II ZR 171/01, ZIP 6/2004, s.263-265.

⁹⁵ Söz konusu olayda aynı zamanda şirket yöneticisine de ödünç verilmiş olup, kararda yöneticiye verilen ödünçün, şirket malvarlığından yöneticilere ve maddede sayılan diğer ilgililere kredi verilmesini açıkça yasaklayan § 43a GmbH hükmüne aykırı olduğu belirtilerek, yöneticinin tazminat ödemekle yükümlü olduğuna karar verilmiştir. ZIP 6/2004, s.264.

⁹⁶ Wessels, ZIP 17/2004, s.794; Altmeppen, (ZIP 22/2006), s.1026 vd.

⁹⁷ Ancak hemen belirtelim ki, karara konu bağlı şirketin bir GmbH olması, kararın bağlı şirketin bir AG olması hallerini de kapsayıp kapsamayacağı noktasında tartışmalara neden olmuş, kararda benimsenmiş olan esasların bağlı AG'ler için de aynen uygulama alanı bulacağı çoğunluk tarafından kabul edilmiştir: Hüffer, § 57, Kn.3; Fett in (Bürgers/Körber), § 311, Kn.35; Habersack, s.350. Karşı görüşe göre ise AG'lerde sermayenin korunması noktasında GmbH'lara oranla daha sıkı bir uygulama olması, bu kararın AG'ler açısından uygulanabilirliğini hukuk politikası gereği engellemektedir. Cahn, (Der Konzern), s.243.

aktif değiş tokuşunun bulunduğunu kabul eden bir yorum tarzıdır⁹⁸. Zira elde edilen alacak talebinin, ortağa verilen borç ile bilançosal olarak aynı değerde olması halinde, bilanço açısından nötr bir işlem gerçekleştirilmiş olur. Başka bir deyişle burada söz konusu olan, bir aktif kaleminin aynı değerdeki bir diğer aktif kalemiyle yer deęiştirmesidir⁹⁹. Nitekim bu yorum tarzı, sermaye şirketlerinde şirket ortakları ile girişilen kredi ilişkilerinin değerlendirilmesi noktasında şirket yöneticilerine hareket serbestisi ve takdir yetkisi tanımaktadır¹⁰⁰.

Federal mahkeme söz konusu kararında, sermayenin korunması ilkesinin anlam ve amacı göz önünde bulundurulduğunda, bilançosal yaklaşım tarzının amacı yerine getirmekten uzak olduğunu, zira şirket sermayesinin sadece bilançoda yer alan rakamsal bir ifade olmadığı, şirketin sahip olduğu minimum malvarlığı olarak şirket mevcudiyetini güvence altına alan ve alacaklılar açısından teminat oluşturan gerçek bir malvarlığı olduğunu ifade etmiştir. Burada somut olarak var olan şirket malvarlığının, ileri tarihli bir borçlar hukuku alacağı karşılığında ortaklara kredi olarak dağıtılmasının, hem şirket malvarlığının durumunu kötüleştireceği hem de ortaklık alacaklılarının alacaklarına kavuşma imkânını azaltacaęını¹⁰¹, dolayısıyla bilanço açığının bulunduğu durumlarda şirket malvarlığının sadece bilançodaki rakamsal değerinin korunmasının yeterli olmayacağı, **malvarlığının maddesel olarak korunması gerektiği** ve karşılığında borçlar hukukuna tabi alacak talepleri elde edilmesi sonucunu doğurur şekilde ortaklara dağıtılmaması gerektiğini belirtmiştir¹⁰².

Sonuç olarak kararda, yedek akçelerden (Rücklage) ya da dağıtılmayan kardan (Gewinnvortrag) değil de, doğrudan şirket malvarlığından ortaklara kredi temin edilmesi eyleminin -o ana kadarki uygulamanın aksine- somut durumda verilen kredinin geri ödenmesine yönelik tam değerli bir talep hakkı elde edilmiş

⁹⁸ Gärtner, s.60.

⁹⁹ Rothley/Weinberger, 1002.

¹⁰⁰ Altmeppen, (NGZ 11/2010), s.401.

¹⁰¹ Kararın bu noktasında, doktrinde Schön tarafından savunulan „limited şirketin ortaklarının kişisel alacaklılarının, şirketin iflası halinde icra ve iflas hukuku açısından şirketin kendi alacaklılarına kıyasla öncelik hakkına sahip olacakları“ yönündeki görüş benimsemiş ve buna atıfta bulunmuştur (Schön, s.361). BGH, 24.11.2003, ZIP 6/2004, s.265.

¹⁰² BGH, 24.11.2003, ZIP 6/2004, s.265.

olsa dahi, şirket sermayesinin geri ödenmesi yasağına aykırılık olarak değerlendirilmesi gerektiği kabul edilmiştir¹⁰³.

VII - MoMiG ile Sermayenin Korunması İlkesini Düzenleyen Maddelerde Cash Pooling Lehine Yapılan Değişiklik

A. Genel Olarak

Federal mahkemenin 2003 tarihli kararı¹⁰⁴ (November Kararı), sermaye şirketlerinin ortaklarına (cash pooling uygulaması bakımından hâkim şirket ya da diğer bağlı şirketlere) ödünç verip veremeyecekleri, verebilmeleri durumunda ise bunun hangi koşulların gerçekleşmesine bağlı olduğu hususlarında uygulamada belirsizliklere yol açmış ve yoğun doktrinel tartışmaları¹⁰⁵ da beraberinde getirmiştir. Nitekim Alman kanun koyucusu bu belirsizliği, limited şirketler hukukunun modernleştirilmesi ve kötüye kullanımının önlenmesi amacına yönelik olarak hazırlanmış olan, bu bağlamda limited ve ilgili olması halinde anonim şirketlere ilişkin bazı kanun hükümlerinin değiştirilmesi amacına yönelik bir kanun (**MoMiG**)¹⁰⁶ ile, hem limited şirketler hem de anonim şirketler açısından düzenleme altına almıştır. Bu esnada kanun koyucu, her şeyden önce şirketler topluluğu olgusunun ve ekonomik hayatın ihtiyaçlarını göz önünde bulundurmuş ve sermayenin korunmasına ilişkin temel ilkeyi cash pooling lehine yumuşatarak, bu uygulamaya **hukuki geçerlilik** sağlayacak, onu adeta **imtiyazlı** kılacak tarzda bir düzenleme yapmıştır¹⁰⁷.

Hükümet tasarısının gerekçesinde, sermayenin **bilanço hukuku esasları** kapsamında değerlendirilmesi gereken malvarlıksal bir değer olduğu ve ortağa verilen ödünç karşılığında, **tam değerli** bir karşı edim talep hakkının (vollwertiger Gegenleistungsanspruch) ya da tam değerli bir ödemenin geri talebi hakkının (vollwertiger Rückerstattungsanspruch) varlığı halinde, bunun sadece bir aktif değiş

¹⁰³ BGH, 24.11.2003, ZIP 6/2004, s.263.

¹⁰⁴ Bkz.: VI,B,2.

¹⁰⁵ Bu tartışmalar, kararın AG'ler açısından da uygulanıp uygulanmayacağı ve cash pooling uygulamasını doğrudan ilgilendirip ilgilendirmediği noktalarında yoğunlaşmıştır. Ayrıntılı açıklama için bkz.: Altmeppen, (ZIP 22/2006), s.1029 vd.; Gärtner, s.63 vd.

¹⁰⁶ BGB1 I S 2026, 2008. MoMiG 23.10.2008 tarihinde kabul edilip, 01.11.2008 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

¹⁰⁷ Altmeppen, (ZIP 2/2009), s.49.

tokuşundan ibaret olacağı belirtilerek, söz konusu düzenleme ile 2003 tarihli federal mahkeme kararı¹⁰⁸ öncesindeki “**bilançosal yaklaşım tarzı**”na dönüş yapıldığı açık bir şekilde ifade edilmiştir¹⁰⁹.

Yeni düzenleme gereğince, limited ve anonim şirketlerin sermayenin korunmasına ilişkin maddelerine, cash pooling ve diğer kredi işlemlerine hukuki dayanak sağlayacak olan –sırasıyla- 2. ve 3. cümleler eklenmiştir¹¹⁰:

§ 30 GmbHG : (1) Esas sermayenin korunması için gerekli olan şirket malvarlığı şirket ortaklarına geri ödenemez. **(2) Hâkimiyet ya da karın devri sözleşmesinin (§ 291 AktG) mevcut olduğu durumlarda yapılan ödemeler veya şirketin ortağa karşı tam değerli bir karşı edim talep hakkı ya da tam değerli bir ödemenin iadesi talebi hakkı elde etmiş olduğu ödemelerde ilk cümle hükmü geçerli değildir.** (3) ...

§ 57 AktG : (1) Katılım payları pay sahiplerine geri ödenemez. (2) ... (3) **Hakimiyet ya da karın devri sözleşmesinin (§ 291) mevcut olduğu**

¹⁰⁸ Bkz.:VI,B,2.

¹⁰⁹ İlgili bölüme ilişkin hükümet gerekçesi şu şekilde kaleme alınmıştır: “Tasarının hazırlanması esnasında, uygulamada ortaya çıkan tüm endişeler göz önünde bulundurulmuştur. Özellikle, şirket ortağı ile yapılan iki taraflı sözleşmeler açısından şirketin sahip olduğu karşı talep hakkının; ortağa kredi verilmesi işleminde ise şirketin geri ödeme talebinin sermayenin korunması noktasında dikkate alınıp alınmaması hususundaki tartışmalar belirsizliği artırmıştır. Şirkete, tam karşılığı olan bir karşı edim talep hakkının (vollwertiger Gegenleistungsanspruch) ya da tam karşılığı olan bir ödemenin geri talebi hakkının (vollwertiger Rückerstattungsanspruch) tanınmış olduğu bir sözleşmesel ilişkiye dayalı olarak ortaklara yapılmış olan ödemeler, ancak karşı edim ya da geri ödeme talebinin görmezden gelindiği, bir başka deyişle bilançosal bakış açısının terk edilmesi durumunda şirket sermayesinin geri ödenmesi olarak nitelendirilebilir. Bu ise § 30 GmbH’da düzenlenmiş olan şirket malvarlığının korunması (Vermögensschutz) yönündeki kuralı, malvarlığının maddesel olarak korunması (gegenständlicher Schutz) olarak genişletilmesi sonucunu doğurur. ... Ana sermaye esasen, kar dağıtım miktarının bilançosal sınırını gösterir ve bu sebeple de tasarı ile açık bir şekilde bilançosal düşünce tarzına geri dönüş yapılmıştır. ... Söz konusu düzenleme, şirketlere - özellikle konzernele - ortaklarıyla gerek günlük gerekse genel olarak ekonomik açıdan gerekli ve faydalı olan sözleşmesel ilişkiler içine girme kolaylığı sağlayacaktır. Sonuç olarak söz konusu düzenleme ile, 2003 tarihli karara (November Entscheidung) kadar problemsiz bir şekilde uygulanmakta ve kabul edilmekte olan “bilançosal yaklaşım tarzı”na geri dönüş yapılmıştır”. Berg.RegE MoMiG, BT-Drucks 16/6140, s.41. Bu açıklamalar, limited şirketlerde sermayenin korunmasına ilişkin madde (§ 30 1/c.2 GmbHG) altında yapılmış olup, anonim şirket hukukundaki paralel madde (§ 57 1/c.3 AktG) ile ilgili olarak ise, limited şirketlere ilişkin yukarıdaki açıklamalara atıf yapılmıştır. Berg.RegE MoMiG, BT-Drucks 16/6140, s.52.

¹¹⁰ § 30 GmbHG’de ki değişiklik Art.1 N.20 MoMiG ile; § 57 AktG’ deki değişiklik Art.5 N.5 MoMiG ile yapılmıştır.

durumlarda yapılan ödemeler veya şirketin pay sahibine karşı, tam değerli bir karşı edim talep hakkı ya da tam değerli bir ödemenin iadesi talebi hakkı elde etmiş olduğu ödemelerde ilk cümle hükmü geçerli değildir. (4) ...

Görüldüğü üzere söz konusu düzenleme ile cash pooling uygulamasına belirtilen iki halde hukuki geçerlilik kazandırılmıştır¹¹¹. Bunlardan ilki, taraflar arasında bir hâkimiyet ya da karın devri sözleşmesi bulunması; diğeri ise havuza nakit aktarımı yapmış olan bağlı şirketin, söz konusu ödemeyi miktar açısından tam olarak karşılayacak (tam değerli) bir ödemenin iadesini talep hakkı elde etmiş olmasıdır. Fiili hakimiyet hallerine ilişkin bu ikinci hal, açıklamaya muhtaç birçok soruyu da beraberinde getirmesi sebebiyle öncelikli ve ayrıntılı olarak incelenecektir.

B) Fiili Hâkimiyet Halinde

§ 30/I/c.2/alt-c.2 GmbH ve § 57/I/c.3/alt-c.2 AktG'de fiili hâkimiyet halleri düzenlenmiştir. Buna göre, havuza nakit aktarımı yapmış olan bağlı şirketin, bunun karşılığında değeri tam olarak karşılayacak bir ödemenin iadesini talep hakkı elde etmiş olması halinde, bu ödeme sermayenin korunması amacına hizmet eden hükümlere aykırılık oluşturmayacaktır. Ancak dikkat edilecek olursa düzenlemenin bu noktasında açıklamaya muhtaç bir çok soru ortaya çıkmaktadır: Geri isteme talebinin tam karşılığının olup olmadığının değerlendirilmesi esnasında hangi kriterler göz önünde bulundurulacaktır? Verilen ödünç miktarı için faiz istenmeli midir? Ödünç verilen ortağın (hâkim şirket veya ödünç alan bağlı şirket) sonradan mali durumunun kötüleşmesi halinde ne olacaktır? Hâkim şirket ve bağlı şirket yöneticilerinin geri ödemenin tam karşılığının olup olmadığının hesaplanması noktasındaki sorumlulukları nelerdir?

Bu başlık altında genel olarak bu sorular incelenecek olup, bu esnada Federal mahkemenin kanun değişikliği sonrası vermiş olduğu 1.12.2008 tarihli kararı¹¹², hükümet gerekçesi ve doktrinel tartışmalar temel alınacaktır.

¹¹¹ Dikkat edilecek olursa cash pooling işleminin yanı sıra diğer kredi verme işlemleri de belirtilen koşulların varlığı halinde geçerli olacaklardır.

¹¹² BGH, 01.12.2008 - II ZR 102/07 (ZIP 2/2009, s.70.74). Karar doktrinde kısaca "MPS Entscheidung" ya da „Dezember Entscheidung“ olarak da anılmaktadır.

1. "Tam Değerlilik (Vollwertigkeit)" Kavramı ve Belirlenme Esasları

Hükmün uygulanması noktasında oldukça önemli olan kavram, kanunda açık bir şekilde tanımlanmamıştır. MoMiG'e ilişkin hükümet tasarısının gerekçesinde¹¹³ ise, ödeme karşılığında elde edilen talep hakkının tam bir sonuç elde edecek şekilde kullanılabilir olup olmadığının açık olarak tartışmalı olduğu hallerde, bunun tam değerli bir talep hakkı olduğunu kabul etmenin mümkün olmadığı şeklinde bir belirleme yapmakla yetinilmiştir. Dolayısıyla mesele uygulamaya ve doktrinel yorumlara kalmıştır.

Alman kanun koyucusunun yeni düzenleme ile sermayenin korunması noktasında, Federal mahkemenin sermayenin maddesel olarak korunmasına yönelik görüşünü¹¹⁴ tamamen terk ederek bilançosal yaklaşım tarzını¹¹⁵ benimsemesi, söz konusu kavramın tamamen **bilançosal ölçü ve ilkelere göre** yorumlanması gerektiği görüşünü ortaya çıkarmıştır¹¹⁶. Buna göre, alacak talebinin tam değerli olup olmadığının belirlenmesi noktasında öncelikli olarak söz konusu **talebin yerine getirilebilirliğinin değerlendirilmesi** gerekmektedir. Bu bağlamda kredi verilen şirket ortağının (ya da pay sahibinin) **kredibilitesi** ve içinde bulunduğu ekonomik koşullar altında borcu **geri ödeyememe riski** göz önünde bulundurulduğunda, borcun **tam ve zamanında** geri ödeneceği konusunda herhangi bir **şüpheye yer olmadığı** kanaatine varılması halinde, tam değerlilik şartının yerine gelmiş olduğu kabul edilecektir¹¹⁷. Sağlıklı ve gerçekçi bir değerlendirme yapılabilmesi açısından ise ayrıca, ödünç verilecek olan ortağın **ekonomik açıdan bir bütün** olarak değerlendirilmesi¹¹⁸; bu esnada özellikle ortağa ardı ardına verilmiş olan ödünçler neticesinde meydana gelmiş olan yığılmanın sebep olabileceği riskin (**Klumpenrisiko/yığın riski**)¹¹⁹ de göz önünde bulundurulması gerekmektedir¹²⁰.

¹¹³ Berg.RegE MoMiG, BT-Drucks 16/6140, s.41.

¹¹⁴ Bkz.: "November Entscheidung", VI,B,2.

¹¹⁵ Bilançosal yaklaşım tarzına ilişkin açıklamalar için bkz.: VI,B,2.

¹¹⁶ Rothley/Weinberger, s.1003.

¹¹⁷ Altmeppen, (ZIP 2/ 2009) s.49; Weber, s.1003; Westermann *in* Scholz, § 30, Kn.26..

¹¹⁸ Westermann *in* (Bürgers/Körber), §57, Kn.16.

¹¹⁹ Yığın riski ile ilgili olarak ayrıntılı açıklama için bkz.: IV, B.

¹²⁰ Westermann *in* Scholz, § 30, Kn.26; Altmeppen, (MüKom), § 311, Kn.243 ve ayrıca bkz.: a.y. dn.317'deki yazarlar.

Aksi halde ise, yani karşı edimin tam olarak yerine getirileceği ya da alacak talebinin tam olarak karşılanacağı noktasında tereddüt edilmesi halinde, ortağa (ya da pay sahibine) verilen kredinin § 30/I/c.2/alt-c.2 GmbH (ya da § 57/I/c.3/alt-c.2 AktG) kapsamında hukuka uygun bir ödeme olarak değerlendirilmesi için gerekli olan "tam değerlilik" şartının varlığından bahsedilemeyecektir¹²¹.

2. Faiz

Verilen ödünç karşılığında faiz alınıp alınmayacağı hususu kanunda belirtilmediği¹²² gibi gerekçede de buna değinilmemiş olması, bu konuda farklı görüşlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Yeni düzenlemeden yola çıkan bir kısım yazar¹²³, verilen ödünç karşılığında tam değerli bir alacak talebi elde edilmesi durumunda faiz talebinden feragat edilebileceği görüşünü savunurken; diğer bir kısım yazar¹²⁴ her halükarda ödünç karşılığında uygun bir faiz miktarının talep edilmesi gerektiğini, zira bunun kanun koyucunun § 57/I/c.3/alt-c.3 AktG düzenlemesinde temel almış olduğu bilançosal yaklaşım tarzının doğal bir sonucu olduğunu ileri sürmektedir¹²⁵.

Faiz talebinden vazgeçilebileceği noktasında, ödünçün kısa ya da uzun vadeli olup olmamasına göre bir ayırım yapılmakta ve bir yıldan kısa vadeli ödünçler açısından genel olarak faiz şartı aranmasına gerek olmayacağı, bir yıldan¹²⁶ uzun

¹²¹ Bu noktada hemen belirtelim ki, GmbH'larda -AG'ler den farklı olarak- koruma altına alınan kısmın yalnızca "ana sermayeye karşılık gelen miktar" olması dolayısıyla bazı yazarlar, GmbH'lar açısından verilen ödünç sebebiyle ana sermayeye karşılık gelen miktarda herhangi bir azalma olmaması (ya da kısmi azalma) durumlarında, geri ödeme talebinin yerine getirileceğinin mutlak olarak her türlü şüpheden uzak olması şartının aranmasına gerek olmadığını ileri sürmektedirler. Görüş taraftarları için bkz.: Altmeyden, (NGZ 11/ 2010), s.406, dn.63. Aksi görüş için ayrıca bkz.: Altmeyden, (NGZ 11/ 2010), s.406 ve a.y. dn.64'deki yazarlar.

¹²² Bir görüşe göre kanunun sessiz kalması, bu konuda bir değişiklik yapmak istememesinden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla o zamana kadar uygulanmakta olduğu şekliyle -üçüncü kişilerle yapılan işlemlerde uygulanan faiz oranları dikkate alınarak- belli oranda bir faiz belirlenmesi gerekmektedir Bkz.: Zahrte,s.112, 113.

¹²³ Altmeyden, (MüKom), § 311, Kn.252 vd.; Westermann *in* (Bürgers/Körber), § 57, Kn.16; Gehrlein, 778,785.

¹²⁴ Winter, s.1487 vd.; Emmerich/Habersack, (KonRecht), § 25, Kn.25.

¹²⁵ Winter, s.1487,1489. Alman bilanço hukuku gereğince faizsiz ya da düşük faizli alacaklar, itibari değere kıyasla daha düşük olan kasa değerine göre değerlendirileceklerdir.

¹²⁶ Sürenin belirlenmesinde, Alman Bilanço Hukukundaki değerlendirme esasları kapsamında öngörölmüş olan bir yıllık süre temel alınmıştır (§ 253/2 HGB).

vadeli ödünçlerde ise uygun oranda bir faiz miktarının belirlenmesi gerektiği ileri sürülmektedir¹²⁷. Bu kapsamda değerlendirildiğinde, cash pooling sistemi çerçevesinde icra eden ödünç verme işleminin çoğunlukla ve işin niteliği gereği kısa vadeli olduğu, dolayısıyla da faiz talebine gerek olmadığı ileri sürülmektedir¹²⁸. Ancak bu esnada dikkat edilmesi gereken bir diğer önemli husus da, cash pooling sistemine katılan bağlı şirketin ekonomik açıdan söz konusu sistemden faiz talep etmemesini haklı kılacak şekilde yararlanıyor olup olmadığıdır¹²⁹. Bu açıdan bakıldığında, faiz almaksızın havuza nakit aktarımı yapan bağlı şirketlerin ihtiyaç halinde havuzdan faizsiz kredi alabilecek olmaları, onlara çoğu zaman elde edemedikleri faiz miktarına denk bir fayda sağlayacaktır¹³⁰. Ne var ki, genellikle durum bu olmakla beraber, yine de her durumda somut olay koşullarının göz önünde bulundurulması gerekmektedir¹³¹. Zira ekonomik olarak iyi durumda olması sebebiyle havuzdan kredi talebinde bulunmayan ve dolayısıyla ekonomik açıdan sistemden herhangi bir fayda sağlamayan bir bağlı şirket, havuza aktarmış olduğu nakit karşılığında faiz talep edebilmelidir.

3. Teminat

Geri ödeme talebinin yerine getirilebilirliğinin belirlenmesi açısından değinilmesi gereken bir diğer husus ise **teminat** meselesidir. Konu üzerinde doktrinde tam bir görüş birliği bulunmamakla beraber, çoğunluk tarafından kabul edildiği üzere, diğer veriler ışığında değerlendirildiğinde geri ödeme talebinin tam olarak karşılığının var olduğu kanaatine varılması halinde, teminat alınmasına gerek

¹²⁷ BGH, 01.12.2008 - II ZR 102/07 (ZIP 2009, s.72, Kn.17). Goette, (Rechtsprechung), s.2602, 2604; Gehrlein, 771,778,785; Westermann *in* (Bürgers/Körber), §57, Kn.16; Westermann *in* Scholz, §30, Kn.26; Altmeppen, (ZIP 2/2009), s.52; Altmeppen, (MüKom), § 311, Kn.252-256; Hüffer, § 57, Kn.20.

¹²⁸ Westermann *in* (Bürgers/Körber), § 57, Kn.16; Westermann *in* Scholz, §30, Kn.26; Altmeppen, (ZIP 2/2009), s.52; Goette, (Rechtsprechung), s.2604. Zira bu sonucun, sağlamış olduğu toplam ekonomik faydayı dikkate alarak cash pooling sistemini imtiyazlı hale getiren kanun koyucunun amacına da uygun düşeceği; hakim şirket ve topluluğun bütünü açısından bakıldığında ise gerek topluluk çatısı altında birleşme gerekse cash pooling uygulamasını daha çekici bir hale getireceği belirtilmiştir. Altmeppen, (NGZ 11/2010), s.404.

¹²⁹ Altmeppen, (MüKom), § 311, Kn.255.

¹³⁰ Altmeppen, (ZIP 2/2009), s.52. Bu görüşün eleştirisi için bkz.: Spliedt, s.150.

¹³¹ Altmeppen, (ZIP 2/2009), s.52.

yoktur¹³²⁻¹³³. Nitekim federal mahkeme, verilen ödünç karşılığında herhangi bir teminat alınmamış olmasının, alacaklının geri ödeme talebinin tam değerli olup olmadığı tartışmasında tek başına etkili olmayacağını ve teminat alınmadan yapılmış olan ödemenin, doğrudan hukuka aykırı olduğu sonucuna varılamayacağını belirtmiştir¹³⁴.

Şunu belirtmeliyiz ki, teminatın gerekli olup olmadığı esasen her bir somut olay açısından ayrı, ayrı değerlendirilmesi gereken bir husustur¹³⁵. Zira tam değerlilik şartının tam olarak sağlanamadığı bazı hallerde teminat alınması bu eksikliğin giderilmesini sağlayabilecektir¹³⁶.

4. Üçüncü Kişilerle Yapılan Benzer İşlemlerle Kıyaslama

Tam değerliliğin belirlenmesi aşamasında üçüncü kişilerle yapılan benzer işlem koşullarının da dikkate alınıp alınmayacağı meselesi, kanun değişikliğinden önce olduğu gibi, değişiklikten sonra da tartışma konusu olmuştur. Özellikle "vollwertigkeit" kavramının gerek kanunda gerekse gerekçede açık olarak tanımlanmamış olması, üçüncü kişilerle yapılan işlem koşullarının da burada dikkate alınması gerektiği yönündeki görüşlerin varlığını sürdürmesine sebep olmuştur¹³⁷. Hükümet tasarısının metninde her iki kavrama da ayrı, ayrı değinilmiş olmasına rağmen¹³⁸, kanun koyucunun kanunda yalnızca "vollwertigkeit" kavramını açık bir şekilde dile getirmesi, yeni düzenleme gereğince üçüncü kişilerle yapılan işlemlerle kıyaslama şartının bulunmadığı görüşünü ortaya çıkarmıştır¹³⁹. Ayrıca, kanun koyucunun cash pooling sistemini imtiyazlı hale getirmesi, onun söz konusu sistemi

¹³² Winter, s.1489; Kiefner/Theusinger, s.806; Rothley/Weinberger, s.1003; Westermann *in* Scholz, §30, Kn.26; Altmeppen, (NGZ 11/ 2010), s.403; Gehrlein, s.782.

¹³³ Teminat meselesi, kanun değişikliği öncesi de oldukça tartışmalıydı. Bazı yazarlar, cash pooling sistemi çerçevesinde verilen ödünç karşılığında muhakkak teminat talep edilmesi gerektiğini ileri sürerken (Hüffer, (2008), §57, Kn.3a; Schön, s.372); diğer bir kısım yazar, § 311 hükmünün cash pooling sistemi açısından da uygulanabilir olduğu düşüncesinden yola çıkarak, her bir somut olayda şirket yöneticisinin havuzu yöneten şirketin kredibilitelerini değerlendirmek suretiyle hareket etmesi gerektiğini ileri sürmekteydi (Emmerich/Habersack, (AktGmbHKonzern-2008), §311, Kn.47).

¹³⁴ BGH, 01.12.2008-II ZR 102/07 (ZIP, s.70 vd.)

¹³⁵ Rothley/Weinberger, s.1003; Westermann *in* Scholz, §30, Kn.26.

¹³⁶ Rothley/Weinberger, s.1003.

¹³⁷ Winter, s.1488; Spliedt, s.150.

¹³⁸ Begr.RegE BT Drucks, 16/140, s.41, „Drittvergleich“ ve „Vollwertigkeit“.

¹³⁹ Zahrte, s.106, 107.

tüm topluluğun işletme ekonomisini göz önünde tutarak bir bütün olarak ele alması ve nitekim sağlanan toplam faydayı göz önünde bulundurarak, diğer kredi işlemlerine oranla daha özel şartlara tabi tutma amacının bir sonucu olduğu belirtilmiş ve dolayısıyla şirketin üçüncü kişilerle yapmış olduğu benzer işlem koşullarının burada bir kıyaslamaya tabi tutulmasının, kanun koyucunun amacına ters düşeceği ifade edilmiştir¹⁴⁰. Nitekim bu görüş gereğince, üçüncü kişilerden alınan faiz ya da teminatlar havuza yapılan ödemeye ilişkin geri ödeme talebinin tam değerli olup olmadığının tespiti esnasında dikkate alınmayacaktır¹⁴¹.

5. Tam Değerlilik Koşulunun Aranacağı Zaman Dilimi ve Sonraki Gelişmelerde Yönetim Organı Üzerine Düşen Görev

Verilen ödünçün geri ödenebilir olup olmadığı hususu, henüz borçlandırıcı işlem vücuda getirilmeden incelenmeli¹⁴² ve ödemenin yapıldığı anda geri ödeme talebinin yukarıda belirtildiği şekliyle tam değerli olduğundan artık şüphe edilmemelidir¹⁴³.

Başlangıçta tam değerli bir geri ödeme talebi bulunmakla beraber, daha sonradan, önceden görülmesi imkânsız negatif gelişmelerin yaşanması ya da bilanço kalemlerindeki değer azalmaları, alacağın elde edilebilirliğini her an tehlike altına sokabilir. Bu durum, usulüne uygun şekilde yapılan ödemenin hukuka uygunluğuna hanel getirmeyeceği gibi, ödemenin yasak kapsamına girmesine de neden olmayacaktır¹⁴⁴; yalnızca geri ödeme talebinin sonuçsuz kalmasına sebep olacaktır. Dolayısıyla söz konusu düzenleme ile getirilen sistemin amaca uygun bir şekilde işleyebilmesi açısından, ödünç verilen şirket bünyesinde sonradan meydana gelen (negatif) ekonomik gelişmelerin sürekli olarak gözetim altında tutulması icap etmektedir ki, bu noktada her şeyden önce bağlı şirket yönetimine önemli görevler düşmektedir.

Bağlı şirket yöneticileri, havuzu yöneten şirketin ekonomik durumunu sürekli olarak kontrol altında tutmalı, verilen ödünçün geri ödenebilirliğini tehlikeye düşüren gelişmelerin varlığı halinde ise **sözleşmenin feshini** ya da **teminat** talep

¹⁴⁰ Altmeppen, (NGZ 11/ 2010), s.403.

¹⁴¹ Altmeppen, (NGZ 11/ 2010), s.403; Kiefner/Theusinger, s.806.

¹⁴² Rothley/Weinberger, s.1003.

¹⁴³ Hüffer, § 57, Kn.20; Altmeppen, (ZIP 2/ 2009), s.54.

¹⁴⁴ Begr.RegE BT Drucks, 16/140, s.41.

etmek suretiyle duruma müdahale etmelidir¹⁴⁵. Bağlı şirket yönetiminin bu görevini gereği gibi yerine getirebilmesini sağlamak amacıyla, bilgi teminini ve gözetimi kolaylaştıracak, riskin önceden belirlenmesini sağlayacak bir **erken uyarı sistemi** kurulmalıdır¹⁴⁶. Bu görevlerin yerine getirilmemesi ise yönetim kurulunun §§ 317, 318 AktG hükümleri kapsamında sorumluluğunu gündeme getirecektir¹⁴⁷.

Bağlı şirketlerin cash poolingine katılımının hâkim şirketin isteği doğrultusunda gerçekleşmesi, hakim şirket ve yöneticilerinin de § 311, 317 AktG hükümleri kapsamında sorumluluklarını gündeme getirecektir. Zira hâkim şirket yöneticileri de her şeyden önce bağlı şirket yöneticileri gibi geri ödeme talebinin tam değerli olup olmadığı incelemekle yükümlüdürler. Özellikle hâkim şirketin ekonomik durumundaki gelişmeleri -bağlı şirkete kıyasla- daha iyi bilebilecek durumda olmaları dolayısıyla, ekonomik durumun kötüye gitmesi halinde bağlı şirketin alacağına kavuşabilmesi açısından gerekli tüm önlemleri almak zorundadırlar¹⁴⁸. Bu anlamda, riskin önceden fark edilebilmesi amacına yönelik gerekli bilgilerin zamanında ve doğru bir şekilde sağlanabilmesi için gerekli olan erken uyarı sisteminin kurulmasını sağlamakla yükümlüdürler¹⁴⁹.

6. § 311 AktG Hükümü Kapsamında Zararın Belirlenmesinde § 57/I/c.3/alt-c.3 AktG'nin Rolü

§ 311 AktG ve devamındaki hükümler, fiili olarak hâkimiyet altında bulunan bir AG¹⁵⁰ üzerinde uygulanabilecek olan hâkimiyet sınırının, başka bir deyişle hâkimiyetin hangi koşullar altında hukuka uygun olarak kullanılmış sayılacağına ve buna ilişkin sorumluluk hallerinin belirlendiği, topluluk hukukuna özgü düzenlemelerdir. Kısaca özetlemek gerekirse, § 311 gereğince hâkimiyetin bağlı şirketi zarara uğratabilecek şekilde kullanılması halinde, hâkim şirketin bu zararı kanunda belirtildiği şekliyle denkleştirmesi, yani gidermesi gerekmektedir. Bu zarar,

¹⁴⁵ BGH, 01.12.2008, (ZIP 2/2009, s.72 vd.). Bu yöndeki kapsamlı açıklamalar ve literatür ile ilgili olarak bkz.: Altmeyden, (NGZ 11/ 2010), s.404 vd.

¹⁴⁶ BGH, 01.12.2008, (ZIP 2/2009, s.72); Westermann *in* (Bürgers/Körber), §57, Kn.26; Westermann *in*

¹⁴⁷ BGH, 01.12.2008, (ZIP 2/2009, s.72).

¹⁴⁸ Habersack, s.358 vd.; Altmeyden, (NGZ 11/ 2010), s.404,405; Goette, s.2604.

¹⁴⁹ Bu konuda ayrıntılı açıklama için bkz.: Altmeyden, (NGZ 11/ 2010), s.404 vd

¹⁵⁰ Hüküm, anonim ortaklıklar dışında ayrıca sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkları da kapsamaktadır.

bağlı şirketi kendisi için zarar verici sonuç doğuracak hukuki bir işlem yapmaya ya da bu yönde bir önlem almaya ya da gerekli olan bir önlemi almamaya sevk etme şeklinde meydana gelebilecektir (§ 311 AktG) ve en geç zararın meydana geldiği faaliyet yılı sonuna kadar denkleştirilmelidir (§ 311/2). Aksi takdirde, gerek hâkim şirket yöneticileri (§ 317 AktG) gerekse bağlı şirket yöneticilerinin (§ 318 AktG) sorumlulukları gündeme gelecektir.

Yukarıdaki hükümler, fiili hâkimiyetin söz konusu olduğu hallerde bağlı şirketin malvarlığını, dolayısıyla alacaklıların ve dışarıda kalan pay sahiplerinin menfaatini koruma amacına yönelik düzenlemelerdir. § 57 AktG de yine şirket malvarlığının pay sahiplerine dağıtılmasını önleyen, ancak yapılan değişiklik ile cash pooling uygulaması kapsamında pay sahiplerine verilen ödünçleri, § 57/I/c.3/alt-c.3 AktG’de belirtilen koşulların varlığı halinde hukuka uygun sayan bir hükümdür. Nitekim bu noktada aydınlatılması gereken konu, cash pooling uygulaması bakımından § 311 AktG anlamında denkleştirilmesi gereken bir zararın meydana gelip gelmediği sorunsalında, hangi hüküm kriterlerinin göz önünde bulundurulması gerektiğidir.

Federal mahkeme, § 311 AktG hükmünün, § 57 AktG’ye kıyasla özel bir düzenleme olduğunu, ancak § 311 hükmünün uygulanması esnasında § 57/I/c.3/alt-c.3’ de aranan kriterlerden daha ağır kriterler aranmayacağını ifade etmiştir¹⁵¹. Bu bağlamda, karşılığında § 57/I/c.3/alt-c.3 anlamında tam değerli bir geri ödeme talebi elde edilmiş olması durumunda¹⁵² teminat alınmaması halinin, tek başına § 311 anlamında zarar doğurucu bir hukuki işlem olarak kabul edilemeyeceğini belirtmiştir¹⁵³. Doktrinde bu görüşten yola çıkan bazı yazarlar, § 311 anlamında bir zararın doğup doğmadığının belirlenmesi aşamasında bundan böyle “daha yumuşak” bir düzenleme getiren §57/I/c.3/alt-c.3 kriterlerinin esas alınması gerektiğini ileri sürmüşlerdir¹⁵⁴. Buna göre, § 57/I/c.3/alt-c.3 kapsamında

¹⁵¹ BGH, 01.12.2008, ZIP 2/2009, s.71,72, Kn.11,12. BGH bu noktada açık bir şekilde, doktrinde *Winter* tarafından ileri sürülen görüşü benimsemiştir: *Winter*, s.1489. Bu yönde ayrıca bkz.: *Westermann in (Bürgers/Körber)*, § 57, Kn.40; *Goette, (Entwicklungen)*, s. 54.

¹⁵² Ancak ödünç verme işlemi esnasında geri ödeme talebinin tam değerliliği noktasında şüphe duyulması ve tam bir kanaate varılamamasına rağmen teminat alınmaması hali, 311 anlamında zarar doğurucu bir işlem olarak nitelendirilecektir. BGH, 01.12.2008, ZIP 2/2009, s.71,72, Kn. 13; *Altmeppen, (MüKom)*, § 311, Kn.244.

¹⁵³ BGH, 01.12.2008, ZIP 2/2009, s.71,72, Kn. 11.

¹⁵⁴ *Winter*, s.1489; *Kiefner/Theusinger*, s.806.

hukuka uygun olan bir ödeme, § 311 hükmü anlamında zarar doğurucu bir eylem olarak kabul edilemeyecektir.

Federal mahkemenin söz konusu kararı ve -bu karardan hareketle- § 57/I/c.3/alt-c.3 kapsamında hukuka uygun olan bir ödemenin, § 311 hükmü anlamında zarar doğurucu bir eylem olarak kabul edilemeyeceği görüşü doktrinde çoğunluk tarafından eleştirilmektedir¹⁵⁵. Mahkemenin söz konusu hükümler arası ilişki kurarken, her şeyden önce her hükmün farklı bir koruma amacı olduğu hususunu gözden kaçırdığı ileri sürülmektedir. Zira şirket alacaklılarının güvence altına alınmasının yanı sıra, dışarıda kalan pay sahiplerinin haklarının da korunması amacıyla yönelik § 311 vd. hükümleri, konzern içi ilişkilerde zararın işin niteliği gereği sonradan ortaya çıkması sebebiyle geliştirilmiş, konzern hukukuna özgü "zararın sonradan denkleştirilmesi"ne yönelik bir kontrol ve sorumluluk sistemidir. Dolayısıyla, § 311 hükmünün uygulanması esnasında § 57/I/c.3/alt-c.3' de aranan kriterlerden daha ağır kriterler aranmayacağı görüşü, "§ 57 düzenlemesi kapsamında sermayenin geri ödenmesi söz konusu değilse, § 311 anlamında da herhangi bir zarar söz konusu değildir" gibi bir genellemeyi beraberinde getirir ki, bu § 311'in § 57 karşısında özel bir düzenleme olduğunun, dahası hükmün koruma amacının tamamen göz ardı edilmesi anlamına gelir¹⁵⁶. Sonuç olarak bu görüşe göre, § 311 hükmü anlamında denkleştirilmesi gereken herhangi bir zararın oluşup oluşmadığının belirlenmesinde, § 57/I/c.3/alt-c.3 kriterlerinin esas alınması yeterli olmayacak ve bu noktada hiç bir sınırlamaya tabi tutulmadan § 311 hükmünün zararın belirlenmesine yönelik kendine özgü kriterleri göz önünde bulundurulacaktır¹⁵⁷.

C) Hâkimiyet ya da Karın Devri Sözleşmesinin Varlığı Halinde

§ 30/I/c.2/alt-c.1 GmbH ve § 57/I/c.3/alt-c.1 AktG'de hâkimiyetin bir sözleşmeye dayandığı haller (sözleşmesel konzernler) konu edilmiştir. Düzenleme gereğince taraflar arasında bir hâkimiyet veya karın devri sözleşmesinin mevcudiyeti halinde, cash pooling sistemi çerçevesinde yapılan ödemeler

¹⁵⁵ Altmeppen, (NGZ 11/ 2010), s.402; Kropff, s.815; Wilhelmi, s.1918; Fett *in* (Bürgers/Körber), § 311, Kn.35d.; Habersack, s.359 vd.

¹⁵⁶ Kropff, s.815,816.

¹⁵⁷ Kropff, s.815; Habersack, s.359 vd.; Wilhelmi, s.1918; Fett *in* (Bürgers/Körber), § 311, Kn.35.

sermayenin iadesi yasağı kapsamında değerlendirilmeyecek ve hukuka uygun kabul edilecektir.

Doktrinde bu uygulamanın ancak bağlı şirketin varlığını tehlikeye düşürmediği sürece hukuka uygun olarak kabul edilebileceği; bunun ise, bağlı şirketin **zararın denkleştirilmesine ilişkin talebinin tam olarak karşılanabilir olması** halinde mümkün olabileceği ileri sürülmektedir¹⁵⁸ (Vollwertigkeit des Verlustausgleichsanspruchs - § 308 AktG).

Zararın denkleştirilmesine ilişkin talebin tam olarak karşılanabilir olup olmadığı meselesi, hâkim şirketin topluluğu yöneten yöneticilerinin sorumluluk sahası içinde bulunmaktadır. Bu kişiler, havuza ödeme yapılması talimatının verilmesi esnasında, zararın denkleştirilmesine ilişkin talebin karşılanabilecek durumda olmasını sağlamak ve daha sonra topluluk bünyesinde meydana gelen ekonomik gelişmeleri sürekli olarak kontrol altında tutup, durumun kötüleşmesi halinde bağlı şirketlerin zararının giderilmesine ilişkin gerekli önlemleri almakla yükümlüdür¹⁵⁹.

Ayrıca bu düzenlemenin, sözleşmesel konzernlerde cash pooling kapsamında yapılacak olan ödemelere ilişkin verilen talimatların, mutlak olarak hâkimiyet sözleşmesi kapsamında **hukuka uygun talimatlar olması şartını ortadan kaldırdığı** ileri sürülmektedir. Buna göre, ödemenin sermayenin iadesi yasağına ilişkin istisna kapsamında sayılabilmesi için, ödemeye ilişkin verilen talimatların sözleşmede belirlenmiş olan ilkeler kapsamında hukuka uygun talimatlar (§ 308 AktG) olma zorunluluğu yoktur¹⁶⁰.

Sonuç

Cash pooling, ekonomik olarak her şey yolunda olduğu sürece gerek topluluk şirketleri gerekse topluluk hâkimi açısından son derece faydalı ve pratik bir sistemdir. Özellikle topluluğun ve bağlı şirketlerin kredi kurumlarına olan bağımlılığını büyük ölçüde azaltması, ekonomik kriz hallerinde finansman bulma

¹⁵⁸ Altmeppen, (NGZ 10/ 2010), s.363 vd. ve s. 363 dn.33'de belirtilmiş olan yazarlar.

¹⁵⁹ Altmeppen, (ZIP 2/ 2009) s.56; Gärtner, s.105 vd.

¹⁶⁰ Westermann *in* (Bürgers/Körber), §57, Kn.16. Görüşün eleştirisi için bkz.: Altmeppen (NGZ 10/2010), s.362,363.

zorluğuyla karşı karşıya kalan şirketler açısından son derece önemli bir avantajdır. Deyim yerindeyse, adeta “topluluğun kendi yağıyla kavrulması”nı sağlayan bir sistemdir. Ancak ne var ki, işlerin kötüye gittiği kriz durumlarında şirketlerin varlığını dahi tehlikeye sokabilecek, iflaslarına neden olabilecek düzeyde de risk içeren bir sistemdir. Dolayısıyla gerek havuzu yöneten şirket, gerekse bağlı şirket yöneticilerinin söz konusu uygulamanın olumsuz sonuçlarını minimum seviyeye indirecek ve bu anlamda özellikle riskin önceden belirlenmesi amacına yönelik gerekli tedbirleri almaları gerekmektedir.

Sistemin Almanya’da giderek yaygınlaşması, Alman kanun koyucusunu uygulama ve hukuki düzenleme arasındaki uyumsuzluğu ve bu hususta meydana gelen hukuki belirsizliği ortadan kaldırmaya sevk etmiştir. Bu noktada kanun koyucu, şirketler topluluğu olgusunun ve ekonomik hayatın ihtiyaçlarını dikkate alarak, pratikte uzun zamandır uygulanmakta olan söz konusu sisteme hukuki geçerlilik sağlayacak bir düzenleme yapmıştır. Buna göre, taraflar arasında bir hakimiyet ya da karın devri sözleşmesi bulunduğu ya da havuza nakit aktarımı yapmış olan bağlı şirketin, söz konusu ödemeyi miktar açısından tam olarak karşılayacak (tam değerli) bir ödeminin iadesini talep hakkı elde etmiş olduğu hallerde, cash pooling uygulaması kapsamında ortaklara (ya da pay sahibine) verilmiş olan nakit, sermayenin iadesi kapsamında değerlendirilemeyecektir.

Bu düzenleme, özellikle fiili hâkimiyet hallerinde sistemin geçerliliği için aranması gereken şartlar açısından yeterli açıklıkta olmaması ve bu bağlamda birçok soruyu da beraberinde getirmesi sebebiyle eleştirilmektedir. Konuya ilişkin federal mahkeme kararında yoruma açık bazı noktalara açıklık getirilmiş olmakla beraber, düzenlemenin henüz daha çok yeni olması, konunun uygulamanın ışığı altında zaman içinde olgunlaşacağını göstermektedir.