



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Özel Hukuk Anabilim Dalı

**BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNDE DURUM TESPİTİ
(DUE DILIGENCE) YAPILMASININ
HUKUKİ AÇIDAN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Duygu GÜMÜŞCÜ

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2023

BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNDE DURUM TESPİTİ
(DUE DILIGENCE) YAPILMASININ
HUKUKİ AÇIDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Duygu GÜMÜŞCÜ

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Özel Hukuk Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2023

KABUL VE ONAY

Duygu Gümüşcü tarafından hazırlanan “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi” başlıklı bu çalışma, 12.06.2023 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Dr. Öğr. Üyesi Abdülhamid Oğuzhan HACİÖMEROğLU (Başkan)

Dr. Öğr. Üyesi Semih Sırrı ÖZDEMİR (Danışman)

Dr. Öğr. Üyesi Elif Cemre HAZIROğLU (Üye)

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylım.

Prof. Dr. Uğur ÖMÜRGÖNÜLŐEN

Enstitü Müdürü

YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kağıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinleri yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

Yükseköğretim Kurulu tarafından yayınlanan “*Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge*” kapsamında tezim aşağıda belirtilen koşullar haricince YÖK Ulusal Tez Merkezi / H.Ü. Kütüphaneleri Açık Erişim Sisteminde erişime açılır.

- Enstitü / Fakülte yönetim kurulu kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren 2 yıl ertelenmiştir. ⁽¹⁾
- Enstitü / Fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren ... ay ertelenmiştir. ⁽²⁾
- Tezimle ilgili gizlilik kararı verilmiştir. ⁽³⁾

21/06/2023

Duygu GÜMÜŞCÜ

¹ “*Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge*”

- (1) Madde 6. 1. Lisansüstü teze ilgili patent başvurusu yapılması veya patent alma sürecinin devam etmesi durumunda, tez **danışmanın** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu** iki yıl süre ile tezin erişime açılmasının ertelenmesine karar verebilir.
- (2) Madde 6. 2. Yeni teknik, materyal ve metotların kullanıldığı, henüz makaleye dönüşmemiş veya patent gibi yöntemlerle korunmamış ve internette paylaşılması durumunda 3. şahıslara veya kurumlara haksız kazanç imkanı oluşturabilecek bilgi ve bulguları içeren tezler hakkında tez **danışmanın** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulunun** gerekçeli kararı ile altı ayı aşmamak üzere tezin erişime açılması engellenebilir.
- (3) Madde 7. 1. Ulusal çıkarları veya güvenliği ilgilendiren, emniyet, istihbarat, savunma ve güvenlik, sağlık vb. konulara ilişkin lisansüstü tezlerle ilgili gizlilik kararı, **tezin yapıldığı kurum** tarafından verilir *. Kurum ve kuruluşlarla yapılan işbirliği protokolü çerçevesinde hazırlanan lisansüstü tezlere ilişkin gizlilik kararı ise, **ilgili kurum ve kuruluşun önerisi** ile **enstitü** veya **fakültenin** uygun görüşü üzerine **üniversite yönetim kurulu** tarafından verilir. Gizlilik kararı verilen tezler Yükseköğretim Kuruluna bildirilir. Madde 7.2. Gizlilik kararı verilen tezler gizlilik süresince enstitü veya fakülte tarafından gizlilik kuralları çerçevesinde muhafaza edilir, gizlilik kararının kaldırılması halinde Tez Otomasyon Sistemine yüklenir.

* Tez **danışmanın** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu** tarafından karar verilir.

ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında zgn olduğunu, **Dr. Öğr. Üyesi Semih Sırrı ÖZDEMİR** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.

Duygu GüMüşCü

TEŞEKKÜR

Tez çalışmamın başarılı bir şekilde tamamlanmasında bana yol gösteren, cesaret veren ve desteklerini hiç esirgemeyen çok kıymetli tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Semih Sırrı ÖZDEMİR'e en içten teşekkürlerimi sunmak istiyorum.

Tez savunma jürisinde yer alan Sayın Dr. Öğr. Üyesi Abdülhamid Oğuzhan HACIÖMEROĞLU ve Sayın Dr. Öğr. Üyesi Elif Cemre HAZIROĞLU hocalarıma değerli yorumları ve tavsiyeleri için çok teşekkür ederim.

Bu yolculuk boyunca beni destekleyip sevgi ve inançlarını esirgemeyen aileme teşekkür etmek istiyorum. Ayrıca, tez yazma sürecimin en başından beri yanımda olan ve motivasyonumu hep canlı tutan arkadaşlarım Yalçın CENİK'in ve İrem KAYA'nın destekleri için minnettarım.

ÖZET

GÜMÜŞCÜ, Duygu, *Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2023.

Çalışmamızda, genel olarak şirketlerin birleşme ve devralma sürecinde yer alan durum tespiti kavramı incelenmektedir. Durum tespiti, şirketlerin birleşme ve devralma sürecinde bilinçli karar verebilmeleri için yapılan sistematik, detaylı ve özenli bir inceleme sürecidir. Bu kapsamda, ilk olarak birleşme ve devralma kavramları, şirketlerin müzakere döneminden bütünleşme aşamasına kadar geçen süreç bakımından açıklanmaktadır. Ardından, durum tespiti kavramı ile birleşme ve devralma işlemlerinde durum tespitinin uygulama süreci incelenecektir. Çalışmamızın son bölümünde ise durum tespitinin hukuki yönden değerlendirilmesi yapılmaktadır. Bu kapsamda, durum tespiti ile sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, ayıba karşı tekeffül hükümleri, irade sakatlığı halleri ve süreci yürüten kişilerin sorumluluğu kavramlarının bağlantıları değerlendirilmektedir.

Anahtar Sözcükler: Durum Tespiti, Birleşme ve Devralmalar, Sözleşme Öncesi Müzakere Dönemi, Ayıba Karşı Tekeffül Sorumluluğu.

ABSTRACT

GÜMÜŞCÜ, Duygu, *Legal Evaluation of Due Diligence in Mergers and Acquisitions*, Master's Thesis, Ankara, 2023.

In this study, the concept of due diligence in the merger and acquisition (M&A) process is examined in general. Due diligence is a systematic, detailed, and diligent examination in order for companies to make conscious decisions during the M&A process. In this context, firstly, the concepts of M&A are explained in terms of the period from the negotiation to the integration stage of the companies. Then, the concept of due diligence and the implementation process of due diligence in M&A transactions is also addressed. In the last part of this study, due diligence is evaluated from a legal perspective. In this context, the connections between due diligence and the concepts of culpa in contrahendo, the provisions of the warranty defect liability, defect in consent, and the liability of the persons conducting the due diligence process are evaluated.

Keywords: Due Diligence, Mergers and Acquisitions, Culpa in Contrahendo, Warranty Defect Liability.

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY	i
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI	ii
ETİK BEYAN.....	iii
TEŞEKKÜR	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
KISALTMALAR DİZİNİ	xi
GİRİŞ	1
1. BÖLÜM: ŞİRKETLERİN BİRLEŞMESİ VE DEVRALINMASI	4
1.1. BİRLEŞME VE DEVRALMA KAVRAMLARI.....	4
1.1.1. Tanım ve Amaç.....	4
1.1.2. Unsurlar	8
1.1.3. Tarihi Gelişim	10
1.1.4. Temel İlkeler.....	13
1.2. BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNİN SINIFLANDIRILMASI 15	
1.2.1. Ekonomik Faaliyet Alanları Açısından.....	15
1.2.1.1. Yatay (<i>Horizontal</i>) Birleşme.....	15
1.2.1.2. Dikey (<i>Vertical</i>) Birleşme	16
1.2.1.3. Karma Birleşmeler	17
1.2.2. Hukuki Açıdan.....	18
1.2.2.1. Devralma Yoluyla Birleşme.....	18
1.2.2.2. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme.....	20
1.2.2.3. Ticari İşletmelerin Devri	20
1.2.2.4. Mal Varlığı Devri (<i>Asset Deal</i>) ile Birleşme.....	21
1.2.2.5. Hisse Devri (<i>Share Deal</i>) ile Birleşme.....	22
1.3. BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNİN AŞAMALARI.....	23
1.3.1. Hazırlık Aşaması.....	24
1.3.1.1. Ön İnceleme ve Müzakere Süreci	25
1.3.1.2. Niyet Mektubu (<i>Letter of Intent</i>).....	27

1.3.1.3. Gizlilik Sözleşmesi (<i>Non Disclosure Agreement</i>).....	33
1.3.2. Gerçekleştirme Aşaması	35
1.3.2.1. Bilançonun Çıkarılması.....	35
1.3.2.2. Sermaye Artırımına Gidilmesi	36
1.3.2.3. Birleşme Sözleşmesinin Düzenlenmesi	36
1.3.2.4. Birleşme Raporunun Hazırlanması	39
1.3.2.5. İlgili Kurumlardan İzin Alınması.....	40
1.3.2.5.1. Rekabet Kurumu.....	40
1.3.2.5.2. Diğer Kurumlar	42
1.3.2.6. Genel Kurul Onayı	43
1.3.3. Yürütme Aşaması	43
1.3.4. Şirketlerin Bütünleşmesi.....	44
2. BÖLÜM: DURUM TESPİTİ.....	47
2.1. DURUM TESPİTİ KAVRAMI.....	47
2.1.1. Tanım ve Kapsam	47
2.1.2. Tarihsel Gelişim.....	49
2.1.3. Amaç ve İşlev	50
2.1.4. Süreç	53
2.1.5. Kontrol Listesi (<i>Checklist</i>).....	56
2.1.6. Durum Tespiti Sözleşmesi	58
2.1.7. Veriler	60
2.1.8. Durum Tespiti Raporu	64
2.2. DURUM TESPİTİNİN SINIFLANDIRILMASI	66
2.2.1. İşlemi Yürüten Kişilere Göre.....	66
2.2.1.1. Satıcı (<i>Vendor</i>) Durum Tespiti.....	67
2.2.1.2. Alıcı (<i>Purchaser</i>) Durum Tespiti	67
2.2.1.3. Kredi Kuruluşunun (<i>Lender</i>) Durum Tespiti	68
2.2.2. İşlemin Konusuna Göre	69
2.2.2.1. Finansal Durum Tespiti.....	69
2.2.2.2. Hukuki Durum Tespiti	71
2.2.2.2.1. Hedef Şirketin Yapısı	72

2.2.2.2.2. Hedef Şirketin Taraf Olduğu Sözleşmeler	73
2.2.2.2.3. Hedef Şirketin Mal Varlığı.....	75
2.2.2.2.4. Hedef Şirketin İş İlişkileri	78
2.2.2.2.5. Hedef Şirketin Dava Süreçleri.....	78
2.2.2.3. Vergisel Durum Tespiti.....	79
2.2.2.4. Çevresel Durum Tespiti	81
2.2.2.5. İnsan Kaynakları ve Kültürel Durum Tespiti.....	83
2.2.2.6. Teknik Durum Tespiti	87
2.2.2.7. Yolsuzlukla Mücadele Durum Tespiti	89
2.2.3. İşlemin Kapsamına Göre	90
2.2.4. İşlemin Yapılış Zamanına Göre.....	91
2.2.4.1. Satış Öncesi (<i>Pre-Signing</i>) Durum Tespiti	92
2.2.4.2. Satış Sonrası/Kapanış Öncesi (<i>Post Signing/Pre-Closing</i>) Durum Tespiti	93
2.2.4.3. Kapanış Sonrası (<i>Post Closing</i>) Durum Tespiti.....	93
2.3. DURUM TESPİTİ SÜRECİNDE DEĞERLEME YAPILMASI	95
2.3.1. Değerleme Çeşitleri	96
2.3.2. Değerleme Yöntemleri.....	97
2.4. DURUM TESPİTİ SÜRECİNİN DOĞRU YÜRÜTÜLEMESİNİN NEDENLERİ	99
2.4.1. Süre	99
2.4.2. Maliyet.....	100
2.4.3. Yöneticilerin Tutumu.....	101
3. BÖLÜM: DURUM TESPİTİ SÜRECİNİN HUKUKİ AÇIDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	103
3.1. DURUM TESPİTİNDE SÖZLEŞME GÖRÜŞMELERİNDEN DOĞAN SORUMLULUK.....	103
3.1.1. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Şartları	105
3.1.2. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Uygulandığı Haller.....	107
3.1.3. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Hukuki Niteliği.....	109
3.1.3.1. Haksız Fiil Sorumluluğu Görüşü	110
3.1.3.2. Sözleşmesel Sorumluluk Görüşü	111

3.1.3.3. Kendine Özgü (<i>Sui Generis</i>) Sorumluluk Görüşü	112
3.1.4. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun İhlali Sonucunda Oluşan Zararın Giderilmesi.....	113
3.2. DURUM TESPİTİNDE AYIBA KARŞI TEKEFFÜL SORUMLULUĞU	115
3.2.1. Ayıp Kavramı	116
3.2.2. Ayıba Karşı Tekeffül Borcu	117
3.2.3. Ayıba Karşı Tekeffül Sorumluluğunun Şartları.....	118
3.2.3.1. Şekli Şartlar	118
3.2.3.2. Maddi Şartlar.....	120
3.2.4. Seçimlik Haklar	124
3.3. DURUM TESPİTİNDE İRADE SAKATLIĞI HALLERİ	127
3.3.1. Yanılma.....	127
3.3.2. Aldatma.....	128
3.3.3. Korkutma	130
3.3.4. İrade Sakatlığı Hallerine İlişkin Hükümler.....	131
3.4. DURUM TESPİTİNİ YÜRÜTEN KİŞİLERİN SORUMLULUĞU	132
3.4.1. Bağımsız Şirket Tarafından Yürütülmesi	132
3.4.1.1. Hizmet Sözleşmesi	133
3.4.1.2. Eser Sözleşmesi.....	133
3.4.1.3. Vekâlet Sözleşmesi	135
3.4.2. Bireysel Olarak Yürütülmesi	136
3.4.3. Şirket Çalışanları Tarafından Yürütülmesi	138
3.5. DURUM TESPİTİNDEN KAYNAKLANAN UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜ	139
3.5.1. Görevli ve Yetkili Türk Mahkemeleri	140
3.5.2. Arabuluculuk	141
3.5.3. Tahkim	143
SONUÇ.....	146
KAYNAKÇA	150
EK 1. ORJİNALLİK RAPORU	168
EK 2. ETİK KURUL MUAFİYET FORMU.....	170

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
Ar-Ge	: Araştırma Geliştirme
ATM	: Asliye Ticaret Mahkemesi
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
Çev.	: Çeviren
CEO	: Chief Executive Officer
D	: Daire
E.	: Esas
Ed.	: Editör
EBITDA	: Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
E.T.	: Erişim Tarihi
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD.	: Hukuk Dairesi
HGK.	: Hukuk Genel Kurulu
HMK	: Hukuk Muhakemeleri Kanunu
HUAK	: Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk Kanunu
ICC	: International Chamber of Commerce
İBK	: İçtihadı Birleştirme Kararı
İİBF	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İÜHFİM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
ISTAC	: Istanbul Arbitration Centre
K.	: Karar
KDV	: Katma Değer Vergisi
KVKK	: Kişisel Verilerin Korunması Kanunu
m.	: Madde

M&A	: Mergers and Acquisitions
MÖHUK	: Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun
MTK	: Milletlerarası Tahkim Kanunu
MÜHF-HAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
No	: Sayı
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve devamı
Vol.	: Volume
p.	: Pages
RG	: Resmi Gazete
RK	: Rekabet Kurulu
RKHK	: Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
ss	: Sayfa Sayısı
SWOT	: Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats
SMK	: Sınai Mülkiyet Kanunu
SMMM	: Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
SPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SÜHFD	: Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
T.	: Tarih
TBB	: Türkiye Barolar Birliği
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
US	: United States
VUK	: Vergi Usul Kanunu
YMM	: Yeminli Mali Müşavir

GİRİŞ

Şirketlerin, iktisadi ve hukuki alanlarda avantaj sağlamaları için gerçekleştirmeleri gereken bazı hedefler bulunmaktadır. Büyüme ve kâr elde etme gibi belirli amaçlara ulaşabilmek için şirketlerin yapı değişikliğine karar vermeleri mümkündür. Yeniden yapılanma yöntemlerinden biri olan birleşme kavramı, şirketlerin yeni gelişen rekabet koşullarına uyum sağlamalarına yardımcı olmakla birlikte; ekonomik büyüme ve merkezileşme açısından da önem taşımaktadır. Birleşme kavramı, temel olarak iki ya da daha fazla şirketin varlıklarını ve borçlarını birleştirip tek bir şirket altında faaliyetlerini sürdürmeleri olarak nitelendirilmektedir. Bu çalışma kapsamında, birleşme ve devralma kavramını açıklamak için üzerinde durulması gereken ifadeler bakımından devralan şirket, alıcı şirket olarak; devrolunan şirket ise hedef şirket veya satıcı şirket anlamında kullanılacaktır. Bazı durumlarda, hedef şirket ile satıcı şirket aynı anlama gelmekte; bazı durumlarda ise satıcı şirket, hedef şirketi bünyesinde bulunduran ve birleşme müzakerelerini hedef şirket adına yürüten bir şirket olarak adlandırılmaktadır.

Birleşme ve devralma işlemleri sonucunda, şirketler finansman ve vergi avantajı elde edebilirler. Ancak, şirketlerin bu işlemler sonucunda hedefledikleri hususlara ulaşım ulaşamayacağının tespit edilmesi için birleşmeyi planlayan şirketlerin hem kendi durumlarının hem de birbirleriyle olan etkileşimlerinin incelenmesi gerekmektedir. Bu süreçte şirketler; finansal, vergisel, hukuksal, operasyonel, çevresel ve insan kaynakları gibi farklı yönler bakımından detaylı bir değerlendirmeye ihtiyaç duymaktadır. Bu gereksinim hem ulusal hem de uluslararası hukukta durum tespiti kavramını doğurmuştur. Birleşmeyi planlayan şirketler bakımından müzakere sürecini de kapsayan durum tespiti, birleşme sürecinin yapı taşlarından birini oluşturmaktadır. Uluslararası hukukta yaygın şekilde kullanılan “*due diligence*” terimi yerine, çalışmamızda bu kavramın Türkçe karşılığı olarak “durum tespiti” ifadesi kullanılacaktır.

Durum tespiti, birleşme ve devralma işlemleri açısından bir şirketin varlıklarını ve yükümlülüklerini belirleyerek ticari potansiyelini değerlendirmek için yapılan kapsamlı bir incelemedir. Şirketlerin birleşme ve devralma işlemlerinde kullanılan durum tespiti, basiretli ve özenli şekilde yürütülmesi gereken bir süreç olup; devralan şirketin

devrolunan şirketi veya birleşmeyi hedefleyen birden çok şirketi her yönüyle incelemesini sağlayan bir kavramdır. Bu süreç sonunda, birleşme ve devralma yoluna gidilip gidilmeyeceği tespit edilmektedir. Durum tespiti, Türk hukukunda bulunan yazılı düzenlemelerde yer almamasına rağmen uygulamada yaygın olarak kullanılan bir kavramdır. Şirketlerin, birleşme sürecinin tamamlanması veya birleşme sonucunda şirketlerin uzun vadede faaliyetlerine devam etmesi gibi hedeflenen sonuçlara ulaşamamasının temel nedenleri arasında, etkili bir durum tespiti yapılamaması yer almaktadır. Durum tespitinin düzgün bir şekilde yürütülmesi, devir sonrasında hedef şirketin, alıcı şirketin bünyesine uyum sağlaması açısından önem taşır. Dolayısıyla, bu çalışmanın amaçlarından biri de durum tespitinin birleşme ve devralma işlemleri açısından önemini vurgulamaktır.

Çalışmamızın ilk bölümünde, birleşme ve devralma kavramlarının anlamı, amacı, sınıflandırılması ve genel olarak işleyiş süreci incelenecektir. Nitekim, durum tespiti kavramının özünü kavrayabilmek için öncelikle birleşme ve devralma sürecinin anlaşılması gerekir. Birleşme işlemi; ticari işletme devri, mal varlığı devri ve hisse satımı yoluyla da yapılabilmesine rağmen çalışmamızın konusunu, yalnızca Türk Ticaret Kanunu m.136 hükmünde yer alan birleşme yöntemleri oluşturacaktır. Bunun sebepleri arasında, çalışmamızın temelini birleşme işlemine nazaran durum tespiti kavramına yoğunlaştırma amacı ve bahsedilen tüm birleşme yöntemleri bakımından benzer şekillerde durum tespiti yapılabilme imkânı bulunmaktadır.

Çalışmamızın ikinci kısmında ise durum tespitinin anlamı, amacı, usulü, süreci ve kapsamı incelenecektir. Ayrıca, durum tespiti bu süreci yürüten kişilere, konusuna, kapsamına ve yapılış zamanına göre sınıflandırılacaktır. Bunun dışında, durum tespiti sürecinin doğru yürütülememesine neden olacak faktörler değerlendirme kapsamına alınacaktır. Bu kısımda, durum tespitinin süre, maliyet ve yöneticilerin tutumlarından kaynaklı unsurlar incelenecek olup; durum tespitinin olumsuz sonuçlanmasına sebep olabilen hukuki faktörler ise üçüncü bölümde açıklanacaktır.

Tezimizin son bölümünde ise durum tespitinin hukuki yönden incelemesi yapılacaktır. Bu kapsamda, ilk olarak durum tespiti ile sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk

arasındaki hukuki ilişki ve söz konusu sorumluluğun ihlal edilmesi sonucunda zararın giderilmesi incelenecektir. İkinci olarak, durum tespiti bakımından ayıp kavramı değerlendirilip; koşulların sağlanması halinde kullanılabilen ayıba karşı tekeffül hükümleri açıklanacaktır. Ardından, irade sakatlığı halleri yönünden durum tespiti süreci üzerinde durulacaktır. Daha sonra, durum tespiti kavramı ile bu süreci yürüten kişilerin sorumluluğu arasındaki bağlantı değerlendirilecektir. Son olarak, durum tespitinden kaynaklanan uyuşmazlıkların çözüm yolları incelenecektir.

1. BÖLÜM

ŞİRKETLERİN BİRLEŞMESİ VE DEVRALINMASI

1.1. BİRLEŞME VE DEVRALMA KAVRAMLARI

1.1.1. Tanım ve Amaç

Birleşme kavramı, Türk Ticaret Kanunu'nda doğrudan tanımlanmamasına rağmen TTK m.136 hükmünden hareketle birden fazla şirketin yeni kurulacak şirketin veya bu şirketlerden birinin bünyesinde malvarlığı tasfiyesi yapılmaksızın bir araya geldikleri bir hukuki müessese olarak tanımlanabilir. Birleşme kavramı, bünyesinde birleşmeyi hedefleyen birbirinden bağımsız birden fazla şirketi¹ barındırabileceği gibi, bir devralan şirket ile bir veya birden fazla devrolunan şirketi de kapsayabilir. Bir devrolunan şirketle yapılan birleşme iki taraflı birleşme; birden fazla devrolunan şirketle yapılan birleşme ise çok taraflı birleşme olarak adlandırılır². Devralan ve devrolunan şirketler, birleşmeye katılan şirketlerdir.

Düzenlemelerde yer almayan ancak uygulamada kullanılan bazı birleşme türleri bulunmaktadır. Şirketlerin birleşmesi; devralma (*merger*), konsolidasyon (*consolidation*), kombinasyon (*combination*), füzyon (*fusion*) veya satın alma (*acquisition*) gibi farklı sözcüklerle ifade edilebilir³. Birleşmeler, hukuki yapılarına göre biçimsel olan ve biçimsel olmayan birleşmeler olarak ikiye ayrılır⁴. Biçimsel birleşmeler, belirli bir biçime uygun olarak gerçekleştirilir ve bunların arasında tröst, holding,

¹ Firma ile şirket kelimeleri uygulamada bazen aynı anlamda kullanılabilir. Ancak aralarındaki fark, şirketlerin tüzel kişiliklerinin olmasına ve TTK kapsamında sınırlı sayı ilkesine tabi olmasına rağmen firmaların tüzel kişiliği olmayan iktisadi yapılanmaları da kapsamasıdır, (Turanlı, Hüsnü, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, Orion Kitabevi, İzmir 2014, s.34).

² Arıkan, Mustafa, Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler, MÜHF-HAD, C.22, S.1, 2017, ss.265-299, s.270.

³ Şirketlerin birleşmesi İngilizce '*merger*' kelimesiyle ifade edilirken Almanca ve Fransızca '*fusion*' olarak adlandırılmaktadır, (Güven, Pelin, Ortaklıkların Merkez Değişikliğinde Birleşme Bölünme Malvarlığının veya İşletmenin Devrinde Uygulanacak Hukuk ve Uyuşmazlıkların Çözümü, Yetkin Yayınları, Ankara 2007, s.44).

⁴ Erdem, Ümmühan, Türkiye Finansal Raporlama Standartları 3: İşletme Birleşmeleri, Muhasebe ve Denetime Bakış, C.15, S.47, 2016, ss.149-170, s.152.

konsorsiyum, birleşme, kombinasyon, ele geçirme ve iş ortaklığı yer almaktadır⁵. Biçimsel olmayan birleşmeler, iş birliği amacı taşımalarına rağmen belirli bir biçimleri bulunmaz⁶. Bu birleşmelerin; centilmenlik anlaşması, kartel, çıkar grupları, havuzlama ve iş birliği içinde çalışan şirketler gibi farklı türleri mevcuttur⁷. Uluslararası hukukta M&A (*Merger&Acquisition*) olarak kullanılan kavramın ise Türk hukukundaki karşılığı “birleşme ve devralma” olarak kullanılmaktadır⁸. Hem uluslararası hukuka paralel olması hem de söz konusu işlemlerin bir bütün olarak değerlendirilmesi açısından bu çalışma kapsamında da “birleşme ve devralma” ifadesi kullanılacaktır.

TTK m.136 hükmü uyarınca birleşme işleminin devralma yoluyla da gerçekleştirilebileceğine hükmedilmektedir. Ancak, devralma işleminin, birleşme yolu haricinde ilgili şirketin hisselerinin veya varlıklarının tümünün satın alınması şeklinde yapılması da mümkündür⁹. Bu kapsamda, birleşme kavramı işlemsel bakımdan, satın alma¹⁰ (*acquisition*) ve devralma (*takeover*) kavramları ile karıştırılmaktadır¹¹. Satın alma kavramı, “*bir işletmenin varlıklarının veya hisse senetlerinin bir başka işletme tarafından satın alınmak suretiyle ele geçirilmesi*” olarak tanımlanmaktadır¹². Birleşme işleminde,

⁵ Biçimsel birleşmelerde bağımsız birimler korunarak birleşme yapılırsa holding, konsorsiyum, satın alma, tröst ve ortak girişim; birimlerin bağımsızlıkları korunmadan yapılırsa birleşme, bütünleşme, ele geçirme gibi birleşme türleri meydana gelmektedir, (Tekin, Ahmet, Kurumlar Vergisinde Şirket Birleşmeleri ve Devir, Vergi Raporu, S.145, 2011, ss.28-47, <https://vergiraporu.com.tr/ReadArticle.aspx?Id=0c44f5b8-b4c6-4ee1-8587-3e035b7a0d02>, E.T.:09.03.2023, s.31).

⁶ Tekin, s.31.

⁷ Aslan, Mert Ümit, Şirket Birleşme ve Satın Alma Kararlarını Etkileyen Finansal Faktörlerin Belirlenmesi ve Sektörlere Göre Performanslarının Değerlendirilmesi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2018, s.26.

⁸ Birleşme ve satın alma kavramı İngilizce 'de *Merger&Acquisition (M&A)* olarak kullanılmakla birlikte Amerika'da “*buy-outs, buy-ins, divestitures, spin-offs ve strategic alliances*” gibi farklı türleri de kullanılmaktadır, Turanlı, s.43; Doktrinde, birleşme ve devralma kavramı, malvarlığının veya şirket paylarının devri sonucunda meydana gelen yeni payların elde edildiği işlemler olarak da kullanılmaktadır, (Esin, İsmail G./Lokmanhekim, S. Tunç, Uygulamada Birleşme ve Devralmalar, Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, 2003, s.1 vd.).

⁹ Devralma sözcüğü, birleşmenin bir yöntemi olarak kabul edilebilir. Ancak, her devralma, birleşme işlemi ile yapılmaz, (Ağaoğlu, Cahit, Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s.41).

¹⁰ Satın alma kavramı, şirkette bulunan payların tamamının başka bir şirkete devredilmesi anlamına gelir. Bu işlem şirketin ortaklık yapısını değiştirmez, yalnızca mülkiyetin devredilmesini sağlar, (Kutlan, Serhat, Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara 2004, s.23-24).

¹¹ Birleşme kavramı, yeni oluşumlar bakımından ise ortak girişim (*joint venture*), konsorsiyum (*consortium*), tröst (*trust*), kartel ve holding kavramları ile karıştırılmaktadır, Turanlı, s.41.

¹² Eyceyurt, Tuğba/Serçemeli, Murat, Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Hisse Senedi Fiyatına Etkisi, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, C.27, S.1, 2013, ss.159-175, s.165.

iki şirketin onayı ve bilgisinin bulunmasına rağmen satın almada ise satın alan şirket, doğrudan hedef şirketin paylarını satın almaktadır¹³. Başka bir deyişle, birleşme işleminde taraflar arasında bir iletişim ve anlaşma hali bulunurken; satın almada ise inisiyatiflerin tamamı satın alan şirkettedir. Devralma kavramı ve devralma yoluyla birleşme kavramları birbirlerine benzer olsa da aralarında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Devralma yoluyla birleşmede, devrolunan veya birleşen şirketler tasfiyesiz olarak sona ererken; devralma işleminde ise devralınan şirketin tüzel kişiliği devam etmektedir¹⁴. Devralmada yalnızca şirketin kontrolü el değiştirdiğinden mal varlığı halen hedef şirkette kalır; ancak bu mal varlığının kontrolü el değiştirir¹⁵. Ayrıca, devralma yoluyla birleşme işleminde, birleşme sözleşmesinin yapılması zorunluyken; devralmada böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır¹⁶.

Türk hukukunda birleşme ve devralma kavramları farklı hükümlerde düzenlenmektedir. TTK'da yer alan birleşmeler iradi birleşmeler olmakla beraber; kamu düzeni nedeniyle veya kanunen yetki verilen mercilerin kararı sonucunda gerçekleşen kanuni birleşmeler TTK'da yer almamaktadır. TTK m.136-158 arasındaki şirket birleşmelerini düzenleyen hükümler dışında, birleşme ve devralmaları düzenleyen farklı düzenlemeler de bulunmaktadır. Nitekim, TTK m.134/2 hükmünde TTK'ya aykırı olmayan diğer düzenlemelerdeki birleşmelerin de geçerli olacağı düzenlenmiştir. Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'da ve Rekabet Kurulu'nun çıkardığı tebliğlerde birleşme ve devralmalarla ilgili düzenlemeler bulunmaktadır¹⁷. Sermaye Piyasası Kurulu'nun çıkarmış olduğu tebliğler de bazı birleşme ve devralma işlemleri için kullanılmaktadır¹⁸.

¹³ **Bayram**, Salih, Uygulama Örnekleriyle Bölünme, Birleşme ve Tasfiye İşlemleri, Bilnet Matbaacılık, İstanbul 2017, s.7.

¹⁴ Yargıtay 21. HD., E.2017/1243, K.2018/1134, T.13.02.2018 uyarınca bir şirketin devralma yoluyla birleşme dolayısıyla devrolunan şirketin tüzel kişiliğinin, devir nedeniyle sona erdiği hükmüne bağlanmıştır. <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹⁵ Devralma yoluyla birleşmede, satın alan şirket, oylama konusunda pay çoğunluğuna sahip olması nedeniyle bu durumu şirketi kontrol etme amacıyla kullanırsa, *hostile takeover* olarak adlandırılan, bir şirketin iradesi dışında dışarıdan yönetilmesi söz konusu olmaktadır, (**Gorzala**, Jeannette, The Art of Hostile Takeover Defence, Igel Verlag, Hamburg 2010, s.7).

¹⁶ **Turanlı**, s.41-42.

¹⁷ RKHK'da birleşme ve devralma kavramının tanımının yapılmamasına rağmen RKHK m.7'de birleşme ve devralma işlemlerinin hangi hallerde yasak olduğu belirtilmiştir. Birleşme ve devralma işlemleri için hangi hallerde Kurul'dan izin alınması gerektiği ise Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (Tebliğ No: 2010/4)'de yer almaktadır.

¹⁸ SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2, RG.28.12.2013, S.28865) uyarınca halka açık ortaklığın taraf olduğu birleşme ve bölünme işlemlerinde izlenecek kurallar yer almaktadır. Ayrıca, Sermaye Piyasası Kanunu m.23 ve m.24 hükümlerinde de birleşme işlemlerinden bahsedilmiştir.

Bunlar dışında, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nda¹⁹, 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu'nda²⁰, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda²¹, 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nda²² ve 7417 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun'da²³ da birleşme ve devralma işlemleri düzenlenmiştir. Görüldüğü üzere, birleşme ve devralma işlemleri birçok hukuk dalını kapsamasına rağmen çalışmamızda asıl konuya yoğunlaşmak adına yalnızca TTK bünyesinde yer alan birleşme ve devralma işlemleri bakımından açıklama yapılacaktır.

Birleşme kavramı hem hukuki hem de iktisadi amaçlar taşımaktadır²⁴. Eski dönemlerde şirket birleşmeleri piyasada avantaj sağlamak ve değerinin altında satılan şirketleri düşük ücretlerle satın almak gibi amaçlar taşırken; günümüz şartlarında ise piyasa hacmini yakalama, yeni ürün geliştirme, maliyetlerini dengeleme ve artan rekabete bağlı olarak ürün ve hizmet standartlarının değişim hızını yakalama gibi nedenlerle yapılmaktadır²⁵. Başka bir deyişle, sürekli değişen piyasa koşullarına uyum sağlayabilmek için şirketler birleşmeyi tercih etmektedir²⁶.

Birleşme işleminin yapılmasının temel amaçları arasında; alıcı ve satıcı şirketlerin güçlerini birleştirerek büyümesi, şirketin faaliyet alanlarının çeşitlenerek artması, şirketin pazar gücünün artmasıyla rekabet gücünün çoğalması ve devlet teşviği sağlanması gibi imkânlardan yararlanarak vergisel avantaj elde edilmesi gibi nedenler yer almaktadır²⁷. Birleşerek büyüyen şirketlerin dış piyasada rekabet etmesi kolaylaşmaktadır. Ayrıca,

¹⁹ Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18. ve 19. maddelerine göre birleşme kavramı vergili birleşme olarak; devralma kavramı ise vergisiz birleşme olarak nitelendirilir.

²⁰ Kooperatifler Kanunu m.84 ve m.85 hükümlerinde devralma kavramı yer almaktadır.

²¹ Bankacılık Kanunu m.19 hükmünde bankaların diğer bankalarla veya finansal kuruluşlarla birleşmeleri düzenlenmiştir.

²² Sigortacılık Kanunu m.10 uyarınca sigorta şirketlerinin birleşmesi ile mal varlığının devralınması düzenlenmiştir.

²³ Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun m.20 uyarınca ilgili kurum ve kuruluşların birleşme ve devralma işlemlerinden bahsedilmektedir.

²⁴ İktisadi açıdan birleşmelerin amaçları arasında; etkinlik kuramı, tekel kuramı, değerlendirme kuramı, imparatorluk oluşturma kuramı, süreç kuramı, olumsuz etkilenme kuramı ve saldırma kuramı kavramları yer almaktadır, **Turanlı**, s.46.

²⁵ **Şahin**, İbrahim Erem/**Yılmaz**, Baki, Şirket Birleşmeleri, Birleşmelerde Tarihsel Gelişim Süreci ve Uygulanan Ödeme Yöntemleri, Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, C.10, S.19, ss.63-74, s.64.

²⁶ **Dalkılıç**, Ali Fatih/**Cagle**, Melissa Nihal, Critical Success Factors in Merger & Acquisition Strategies: Evaluation of Turkish Market, İşletme Fakültesi Dergisi, C.16, S.2, 2015, ss.117-133, s.119.

²⁷ **Çek**, Merve, Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde "Due Diligence ve Engagement Letter", İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2021, s.17.

şirketlerin yeni pazarlara girebilmesi, veriminin artırılması, şirketin aktiflerinin çoğaltılması ve teknoloji transferi yaratılması gibi durumlar da amaçlanmaktadır²⁸.

1.1.2. Unsurlar

Birleşme işleminin geçerli olabilmesi için; birden çok ticaret şirketinin varlığı, kanuna uygun birleşme yapılması, devrolunan şirketin mal varlığının külliye devralınması ve devrolunan şirketin tasfiyesiz şekilde sona erip ticaret sicilinden silinmesi gerekmektedir²⁹. Bu aşamalar birleşmenin karakteristik unsurları olup; birinin noksanlığı halinde dahi bu süreç birleşme olarak nitelendirilemez³⁰.

TTK bakımından birleşme ve devralma işlemi için en az iki ticaret şirketinin bulunması gerekir. Ancak, şirket sayısı hakkında üst limit belirlemesi yapılmamıştır. TTK m.135/1 uyarınca şirket kelimesi, ticaret şirketlerini ifade etmektedir. TTK m.124 uyarınca ticaret şirketleri arasında anonim, limited, kollektif, komandit ve kooperatif şirketler yer almaktadır. TTK bakımından birleşmelerde ticaret şirketlerinin bulunması gerekliliğinin istisnası ise TTK m.194'te yer alan bir ticari işletmenin, bir ticaret şirketi tarafından devralınması yoluyla birleşmedir.

TTK bakımından geçerli birleşmelerin varlığı için TTK m.137 hükmünde yer alan şirket eşleşmelerinin de sağlanması gerekir³¹. Geçerli bir birleşme yapılması bakımından iki yasak bulunmaktadır. İlki, bir sermaye şirketinin, devrolunan sıfatıyla bir şahıs şirketiyle birleşmesinin mümkün olmamasıdır. İkincisi ise devrolunan sıfatıyla bir kooperatifin bir şahıs şirketiyle birleşmemesidir. Sermaye şirketleri; diğer sermaye şirketleri,

²⁸ **Sherer**, James A./**Hoffman**, Taylor M./**Ortiz**, Eugenio E., Merger and Acquisition Due Diligence: A Proposed Framework to Incorporate Data Privacy, Information Security, E-Discovery, and Information Governance into Due Diligence Practices, Richmond Journal of Law & Technology, Vol.21, No.2, 2014, p.1-76, s.8; **Dalkılıç/Cagle**, s.119.

²⁹ **Göktürk**, Kürşat, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GÜHFD, C.17, S.1-2, 2013, ss.631-662, s.636.

³⁰ **Yavuz**, Mustafa, Ticaret Şirketlerinin Birleşme Usulü ve Süreci, Gümrük ve Ticaret Dergisi, S.7, 2016, ss.24-34, s.25.

³¹ TTK m.137'de sınırlı sayıda (*numerus clausus*) sayılan haller dışındaki birleşmelere TTK hükümleri değil, TBK m.202 ve m.203 hükümleri uygulanır. TBK anlamında birleşmelerde ise ticaret şirketinin varlığı aranmadan işletmelerin mal varlıkları bir araya getirilerek uygulanır. (**Eker Turhan**, Meral, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerin Devralma Yolu ile Birleşmesi, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2014, s.21).

kooperatifler ve devralan şirket olmak şartıyla kollektif ve komandit şirketlerle birleşebilirler. Şahıs şirketleri, diğer şahıs şirketleriyle ve devrolunan şirket olmak şartıyla sermaye şirketleriyle ve kooperatiflerle birleşebilirler. Kooperatifler ise diğer kooperatiflerle, sermaye şirketleriyle ve devralan şirket olmak kaydıyla şahıs şirketleriyle birleşebilirler³². Dolayısıyla hem devralma yoluyla hem de yeni bir şirket kurma yoluyla yapılan birleşmelerde devralan şirketin veya yeni kurulan şirketin sermaye şirketi olması gerekmektedir³³.

Belirtmek gerekir ki tasfiye aşamasındaki bir şirketin kural olarak birleşme sürecine dahil olmaması gerekir. Ancak, TTK m.138/1 uyarınca bu şirketin; mal varlığının dağıtımına başlanmamış olması, devrolunan şirket olması ve bu şartları ispat edecek belgelere sahip olması durumunda başka bir ticaret şirketi ile birleşebilir. Tasfiye sürecinde olan şirketin sona erme sebebinin ne olduğu birleşme ihtimali açısından önem taşımaktadır. Örneğin, şirketin iflas etmesi durumunda şirket, kendi mal varlığı hakkında karar verebilecek pozisyonda olmadığından birleşmeye elverişli değildir³⁴. Buna karşın, TTK m.139/1 uyarınca sermayesiyle kanuni yedek akçeleri toplamının yarısı zararda olan veya borca batık durumdaki bir şirket, birleşme sürecine dahil olabilir³⁵.

Şirket birleşmelerinin tamamlanması için birleşmeye katılan şirketlerin mal varlıklarının bütünleştirilmesi gerekmektedir. TTK m.136/4 uyarınca birleşme sonucunda devralan şirket, devrolunan şirketin mal varlığını bir bütün olarak iktisap etmelidir. Mal varlığı kavramı, şirketin tüm aktif ve pasif unsurlarını kapsamaktadır³⁶. Şirketlerin mal varlıklarının birleşmesi; devralma yoluyla yapılan birleşmelerde, devrolunan ortaklığın mal varlığının veya işletmelerinin devralan şirkete geçmesiyle gerçekleştirilir. Böylece,

³² **Şener**, Oruç Hami, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017, s.125; Kooperatifler, şahıs veya sermaye şirketi olmasalar da birleşme sırasında sermaye şirketi gibi kabul edilirler, **Turanlı**, s.64.

³³ **Eroğlu**, Onur/**Aydın**, Fulya, Şirketlerde Birleşmeye Yönelik Vergisel Avantajlar, Kocatepe İİBF Dergisi, C.22, S.1, 2020, ss.74-88, s.77.

³⁴ Benzer şekilde bir şirketin sona ermesi mahkemenin vereceği karara bağlı ise tasfiye edilecek şirket birleşme işlemi yapamaz, **Göktürk**, s.639.

³⁵ Borca batıklık durumu, "*sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısından fazlası bilanço zararlarıyla yitirilmiş*" olması durumunda meydana gelir. İyileştirici birleşme ile şirketin mali durumu düzeltilebilir. Bu tür şirketler, birleşmeye devralan veya devrolunan şirket pozisyonunda katılabilirler, **Göktürk**, s.639.

³⁶ **Akkaşoğlu**, Şeyma, Şirketlerde Birleşme, Bölünme veya Tür Değiştirmenin İş Sözleşmelerine Etkisi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s.7.

devrolunan şirketin tüzel kişiliği tasfiyesiz şekilde sona erer. Yeni kuruluş yoluyla yapılan birleşmelerde ise şirketlerin mal varlıklarının veya işletmelerinin yeni kurulan şirkete devredilmesi şeklinde birleşme gerçekleştirilir ve birleşmeye katılan tüm şirketlerin tüzel kişilikleri tasfiyesiz olarak sona erer. TTK m.145 gereği birleşme işleminin yapılmasının geçerlilik şartı, birleşmenin yazılı şekilde yapılması ve birleşen şirketlerin genel kurullarının onayladığı bir sözleşmenin var olmasıdır. Birleşmenin hukuki sonuçlarının doğması için söz konusu birleşme işleminin, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ne tescil edilmesi gerekmektedir³⁷.

1.1.3. Tarihi Gelişim

Şirket birleşme ve devralma işlemleri, Amerika Birleşik Devletleri'nde 19. yüzyılın sonlarında başlamış ve temel olarak beş farklı dönemden oluşmuştur³⁸. Şirket birleşmelerinin ilk dalgası, 1897-1904 yılları arasında ve genelde yatay birleşme şeklinde gerçekleşmiştir³⁹. Birinci dalga, tekeller için birleşme dönemi olarak anılmaktadır⁴⁰. Bu dönemde metal, metal ürünleri, petrol, çelik, taşımacılık ekipmanları ve ağır sanayi alanlarında birleşmelerin yapıldığı görülmektedir⁴¹. Ancak, rekabet ortamının bozulması sonucunda ekonomi kötüye gitmiş ve birinci büyük birleşme dalgası sona ermiştir. İkinci dalga, 1916-1929 yılları arasında yaşanmış olup; kamu hizmetleriyle ilgili şirketleri etkilemiştir⁴². İlk birleşme dalgasında monopolcü bir yapı hâkimken; ikinci dalgada ise oligopolistik endüstri yapısı hâkim olmuştur⁴³. Bu dönemde ağır sanayi, bankacılık,

³⁷ Tescil, devrolunan şirket için kurucu etkiye sahipken devralan şirket bakımından açıklayıcı etkiye sahiptir. Dolayısıyla, devrolunan mal varlığının kendisine ulaştığını bildiriçi bir etkisi vardır, **Akkaşoğlu**, s.10.

³⁸ **Yegin**, Fatih, TTK ve Vergi Kanunları Açısından Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme İşlemleri ve Uygulamalı Örnekler, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s.19; Dünyadaki ilk büyük birleşmeler 1890 yılında düzenlenen *Sherman Antitröst Yasası*'nın sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Bu yasa, şirketlerin iş birliği yapmalarını yasaklayan bir düzenlemedir, **Eyceyurt/Serçemeli**, s.160.

³⁹ **Şahin/Yılmaz**, s.64.

⁴⁰ **Yegin**, s.19.

⁴¹ **Yıldız Tulum**, Berna/**Aytekın**, Sinan, Finansal Yapıyı Güçlendirici Önlemlerden Şirket Birleşmeleri Üzerine Bir İnceleme: Tansaş – Migros Birleşmesi, Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, S.3, 2009, ss.176-197, s.179.

⁴² **Şahin/Yılmaz**, s.65.

⁴³ **Şahin**, Osman Nuri, Türkiye'deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri ile Karşılaştırması, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, C.8, S.15, 2016, ss.229-255, s.238; İktisatta, monopol piyasada yalnızca bir satıcı bulunur ve piyasaya giriş ve çıkışlar mümkün değildir. Piyasada bulunan tek şirket tüm endüstriyi temsil etmektedir. Oligopol piyasa ise az sayıda satıcının bulunduğu bir piyasa türüdür, (**Sichel**, Werner, Oligopol Piyasa Tipi Üzerine, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, S.20, 1970, s.77-78).

madencilik vb. alanlar ön plana çıkmıştır⁴⁴. İkinci dalga, 1929 tarihindeki büyük ekonomik krizle beraber sona ermiştir⁴⁵.

2. Dünya Savaşı sonrasında 1950-1973 yılları arasında yaşanan üçüncü dalga döneminde, birçok karma birleşme yapılmış ve 1973 yılındaki petrol krizi sonrasında bu dalga da sona ermiştir⁴⁶. 1981-1990 yılları arasında yaşanan dördüncü dalga döneminde, birçok büyük birleşme gerçekleşmiş ve şirketlerin kâr marjlarının yükseltilmesi amaçlanmıştır⁴⁷. Bu dönemde petrol, tıbbi cihazlar ve hava taşımacılığı ile ilgili alanlara yönelim olmuştur⁴⁸. En büyük dalga sayılan ve 1993 yılında başlayan beşinci birleşme dalgasına, globalizasyonun da etkisiyle Kıta Avrupası'nda birçok şirketin dahil olduğu görülmüş ve 2001-2002 yılları arasında yaşanan duraklama döneminden sonra birleşmeler tekrar yükselişe geçmiştir⁴⁹. Beşinci dalgada ön plana çıkan sektörler arasında bankacılık, finans, enerji, telekomünikasyon vb. alanlar bulunmaktadır⁵⁰.

Dünya genelinde yapılan birleşmelerde, küresel kriz dalgasının etkisi ile 2000 ile 2002 yılları arasında birleşmeler azalmış, sonrasında 2005 yılına kadar artmaya başlamış ve 2007 yılındaki artış haricinde tekrar düşüşe geçmiştir⁵¹. 20. yüzyılda birleşme işlemleri en çok ABD'de gerçekleşmiştir⁵². Türkiye'de ise bu durum 2001 ile 2006 yılları arası artış gösterirken sonrasında dünyadaki trendlere benzer olarak 2009 yılına kadar azalıp sonrasında tekrar yükselmiştir⁵³. Türkiye tarihinde bilinen ve Osmanlı döneminde gerçekleşen ilk birleşme 1874 yılında *Avusturya Osmanlı Bankası* ile *Bank-i Osman-i Şahane*'nin birleşmesidir⁵⁴.

⁴⁴ Yıldız Tulum/Aytekin, s.179.

⁴⁵ Şahin, s.238.

⁴⁶ Şahin/Yılmaz, s.66.

⁴⁷ Bayram, s.10.

⁴⁸ Yıldız Tulum/Aytekin, s.180.

⁴⁹ Bayram, s.10.

⁵⁰ Yıldız Tulum/Aytekin, s.180.

⁵¹ Şahin, s.248.

⁵² Türkiye'de birleşme ve devralma hacminin ABD'de olduğu kadar geniş olmamasının nedenlerinden biri de şirket yöneticilerinin, aynı zamanda şirket ortakları olmasından kaynaklanmaktadır, Bayram, s.10-12.

⁵³ Türkiye'de yapılan şirket birleşmelerinde, daha çok yatay birleşmelerin yapıldığı gözlemlenmiştir, Şahin, s.250.

⁵⁴ Yegin, s.21.

2022 yılında hazırlanan birleşme ve devralma raporları incelendiğinde dünyada en yüksek işlem hacmine sahip bölgenin 1,6 trilyon ABD doları ile Kuzey Amerika olduğu görülmektedir⁵⁵. Teknoloji, medya ve telekomünikasyon sektörü, birleşme ve devralma yapılan şirketler arasında en büyük paya sahip olan sektördür⁵⁶. Nitekim, 2021 yılında yapılan en büyük işlemin, televizyon ve medya kuruluşu olan *Warner Media*'nın, aynı sektörde olan *Discovery* tarafından 43 milyar ABD doları bedelle tüm hisselerinin satın alınması olduğu tespit edilirken⁵⁷; 2022 yılında ise dünyada yapılan en büyük işlemin 70,2 milyar ABD doları ile bulut hizmeti sağlayıcısı *Vmware*'in, 5G ve veri merkezi ürünleri geliştiricisi *Broadcom* tarafından tüm hisselerinin satın alınması olduğu görülmektedir⁵⁸.

Türkiye’de ise 2022 yılında 209 tane birleşme ve devralma işlemi gerçekleşmiş olup; 5,3 milyar ABD doları tutarında işlem hacmi gerçekleşmiştir⁵⁹. Bu işlemlerden ön plana çıkan sektörler arasında; taşımacılık, teknoloji-medya-telekomünikasyon ve enerji sektörleri yer almaktadır. 2022 yılında Türkiye’de en büyük işlem hacmine sahip birleşme, *Türkiye Varlık Fonu*'nun *Türk Telekom*'un hisselerinin %55’ini satın alması olup; bu işlem 1.650 milyon ABD doları değerine ulaşmıştır⁶⁰. Rekabet Kurumunun hazırladığı 2022 yılı birleşme ve devralma görünüm raporuna göre, Kurum, 2022 yılında 245 tane birleşme, devralma ve özelleştirme işlemi incelemiştir⁶¹. Birleşme ve devralma

⁵⁵ 2022 yılında yaşanan Ukrayna-Rusya savaşı ve siyasi-ekonomik istikrarsızlık ortamı nedeniyle birleşme ve devralma işlem hacminin bir önceki yıla oranla azaldığı görülmektedir. Nitekim, 2022 yılında, 2021 yılına göre işlem hacmi yaklaşık 1,5 trilyon ABD doları azalmış ve 3,5 trilyon ABD doları civarına gelmiştir, **KPMG Perspektifinden Birleşme ve Satın Alma Trendleri 2022 Raporu**, *KPMG*, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2022/12/kpmg-perspektifinden-birlesme-ve-satin-almaz-trendleri-2022.pdf>, s.11, E.T.:08.01.2023.

⁵⁶ Teknoloji, medya ve telekomünikasyon sektörü, farklı şirketlerin hazırladığı raporlarda Bilişim Sektörü olarak da adlandırılmaktadır. Bilişim sektörünün alt dallarından biri de e-ticaret hizmetleridir. Bkz. **EY Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2021 Raporu**, *EY*, https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/tr_tr/pdf/2022/ey-birlesme-satin-almaz-islemleri-2021-raporu.pdf, s.18, E.T.:14.11.2022.

⁵⁷ **KPMG Perspektifinden Birleşme ve Satın Alma Trendleri 2021 Raporu**, *KPMG*, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2021/12/kpmg-birlesme-ve-satin-almaz-trendleri-2021.pdf>, s.12, E.T.:14.11.2022.

⁵⁸ **KPMG 2022 Raporu**, s.11, E.T.:08.01.2023.

⁵⁹ **KPMG 2022 Raporu**, s.16, E.T.:08.01.2023.

⁶⁰ **KPMG 2022 Raporu**, s.17, E.T.:08.01.2023.

⁶¹ **Birleşme ve Devralma Görünüm Raporu 2022**, *Rekabet Kurumu*, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Guncel/2022-yili-birlesme-ve-devralma-gorunum-r-b6221477928ded11a23100505685ee05>, s.1-2, E.T.:08.01.2023.

işlemlerinde en çok elektrik enerjisinin üretimi, iletimi ve dağıtımını alanında işlemler gerçekleşmiş olup; en yüksek işlem değeri yaklaşık 8,35 milyar TL'ye ulaşmıştır⁶².

1.1.4. Temel İlkeler

Birleşmeye hâkim olan ilkeler arasında; tasfiyesiz sona erme, külli halefiyet, ortaklığın devamlılığı, alacaklıların korunması ve türler arası serbest birleşme yer almaktadır⁶³. İlk olarak birleşmeye katılan şirketler tasfiye edilmeden sona ererler⁶⁴. Devralma yoluyla birleşme bakımından yalnızca devrolunan şirketin, birleşme sonrasında tüzel kişiliği sona ermekte ve ticaret sicilinden kaydı silinmektedir. Nitekim, TTK m.136/4 hükmünde de devrolunan şirketin tüzel kişiliğinin sona ereceği düzenlenmiştir. Yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise birleşmeye katılan tüm şirketlerin tüzel kişiliği sona erer. Bir şirketin sona ermesi gerçekleştiğinde, kural olarak tasfiye işlemlerinin başlatılması gerekir⁶⁵. Ancak, birleşme halinde tasfiye olmadan sona erme hali gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, devrolunan şirkette yer alan haklar ve borçlar kendiliğinden devralan şirkete geçer.

Külli halefiyet, mal varlığının bir bütün halinde başka bir kişiye intikal edilmesidir⁶⁶. TTK m.136/4 uyarınca külli halefiyet ilkesinin sonucunda birleşmenin tescil edilmesiyle beraber tüm mal, hak ve borçlar bir bütün olarak kendiliğinden devralan şirkete geçer⁶⁷. Hem devralma yoluyla birleşmede hem de yeni kuruluş yoluyla birleşmede ilgili şirketlerin tüzel kişiliği sona erip birleşen veya yeni kurulan şirketin tüzel kişiliği devam ettiğinden dolayı, sona eren şirketlerin mal varlığının aktif ve pasifleri külliyen devralan veya yeni kurulan şirkete geçmektedir⁶⁸. Şirketlerin birleşmesinde külli halefiyet ilkesinin benimsenmesinin temel sebebi, mal varlığının sürekliliğini sağlamaktır⁶⁹.

⁶² **Birleşme ve Devralma Görünüm Raporu 2022**, s.1-2.

⁶³ **Akkaşoğlu**, s.7.

⁶⁴ Yargıtay 6. HD., E.2010/5129, K.2010/6533, T.01.06.2010, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

⁶⁵ **Göktürk**, s.637.

⁶⁶ **Turanlı**, s.77.

⁶⁷ Yargıtay 3. HD., E.2011/22654, K.2012/4536, T.23.02.2012 uyarınca “*şirketlerin birleşmesi neticesinde bütün hak ve borçların yeni kurulan şirkete intikal edeceğine*” hükmedilmiştir; Benzer kararlar için bkz. Yargıtay 6. HD., E.2008/720, K.2010/2143, T.01.06.2010, Yargıtay 22. HD., E.2016/25447, K.2016/26069, T.29.11.2016, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

⁶⁸ **Eroğlu/Aydın**, s.76.

⁶⁹ **Turanlı**, s.77.

Ortaklığın devamlılığı ilkesi uyarınca, birleşme ve devralma sonucunda sona eren şirketlerin, aktif ve pasif tüm mal varlığının devrolması nedeniyle devrolunan şirketin ortaklarının, devralan şirkette ortaklık haklarının bulunması gerekir⁷⁰. Başka bir deyişle, devrolunan şirketlerin ortaklık haklarının, devralan veya yeni kurulan şirkette sürdürülmesine ortaklığın devamı ilkesi denilmektedir. Ortaklığın devamlılığı ilkesi gereği, devrolunan şirketteki ortaklar, katılım paylarına denk olacak şekilde devralan şirketteki payını talep etme hakkına sahiptir. Bunun istisnası, söz konusu ortaklara ayrılma akçesi verilerek ortaklık haklarının sona erdirilmesidir⁷¹.

Alacaklıların korunması ilkesi, şirket yapısında oluşacak değişikliklerden dolayı alacaklıların durumlarının korunması amacıyla getirilmiştir⁷². Buna göre, devralan şirket devrolunan şirketin alacaklılarına karşı külli halef olarak sorumludur. Yeni kurulan şirket bakımından da birleşip sona eren şirketlerin aynı şekilde sorumlulukları bulunmaktadır. TTK m.157/1 uyarınca “*birleşmeye katılan şirketlerin alacaklıları birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından itibaren üç ay içinde istemde bulunurlarsa, devralan şirket bunların alacaklarını teminat altına alır*”. Aynı maddenin ikinci fıkrasında ise birleşmeye katılan şirketlerin TTSG’ye yedişer gün aralıklarla ve üç defa yapılan ilanlar aracılığıyla alacaklılarına haklarını bildirilebilecekleri düzenlenmiştir. Bu hükümle, alacaklıların hak kayıplarının önlenmesi amaçlanmıştır.

Son olarak TTK m.137 uyarınca türler arası serbest birleşme ilkesi gereği, hangi tür şirketlerin birbirleriyle birleşmesine izin verildiği açıklanmıştır. Bu hüküm uyarınca, sınırlı sayı (*numerus clausus*) ilkesi nedeniyle ancak kanunen açıkça izin verilen birleşmelerin yapılabileceği öngörülmüştür⁷³. Bir sermaye şirketinin, devrolunan şirket sıfatıyla bir şahıs şirketiyle birleşmesi ve bir kooperatifin devrolunan şirket sıfatıyla bir şahıs şirketiyle birleşmesi durumları ilgili maddede yasaklanmıştır⁷⁴.

⁷⁰ **Eroğlu/Aydın**, s.77.

⁷¹ Yargıtay 11. HD., E.2017/1520, K.2018/7023, T.13.11.2018, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

⁷² **Göktürk**, s.659.

⁷³ **Akkaşoğlu**, s.7.

⁷⁴ Bkz. Bölüm 1.1.2., s.9.

1.2. BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNİN SINIFLANDIRILMASI

Şirket birleşme ve devralma işlemleri hem ekonomik hem de hukuki bir kavram olduğundan bu iki alanda da sınıflandırma yapılması gerekir. Ekonomik faaliyet alanları açısından yatay, dikey, türdeş ve aykırı birleşme sınıflandırılması yapılırken; hukuki sınıflandırmada ise devralma yoluyla birleşme, yeni kuruluş yoluyla birleşme ve diğer birleşme türleri yer almaktadır.

1.2.1. Ekonomik Faaliyet Alanları Açısından

1.2.1.1. Yatay (*Horizontal*) Birleşme

Yatay şirket birleşmeleri, aynı sektörde yer alıp benzer mal veya hizmet üreten işletmelerin birleşmesiyle veya bir şirketin diğer bir şirketin bir kısmını ya da tamamını satın almasıyla gerçekleşir⁷⁵. Yatay birleşmelere verilebilecek örnekler; *Migros* ve *Tansaş* marketlerinin birleşmesi⁷⁶, *Facebook*'un *Instagram*'ı satın alması, *Disney*'in *Pixar Studios*'u devralması, *Marriott*'un *Sheraton* ile birleşmesi ve *Osmanlı Bankası* ile *Garanti Bankası*'nın birleşmesi örnek gösterilebilir⁷⁷.

Yatay birleşmenin amaçları arasında; yeni bilgi birikimlerinden ve teknolojilerden faydalanmak, şirketlerin pazar konumunu güçlendirmek, yönetim üstünlüğünü elde etmek ve şirketin rekabet gücünü artırmak yer alır⁷⁸. Dolayısıyla, bir şirketin tek başına giremeyeceği pazarlara etkili bir giriş sağlama imkânı doğar⁷⁹. Ayrıca, yatay birleşme sonucunda pazar payı ve gelirler artarken faaliyet giderleri düşmektedir⁸⁰.

⁷⁵ **Kavak**, Ahmet, Sermaye Şirketlerinin Tasfiye, Birleşme, Devir ve Bölünme İşlemleri, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara 2005, s.48; **Şahin**, s.235.

⁷⁶ **Şahin**, s.235; Ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldız Tulum/Aytekin**, s.185.

⁷⁷ **Aslan**, s.21; **Nazalı**, Ersin, Vergisel ve Yeni TTK Yönüyle Anonim ve Limited Şirketlerde Tasfiye, Devir, Birleşme, Bölünme ve Tür Değişimi İşlemleri, Bilnet Matbaacılık, 4. Baskı, İstanbul 2015, s.23.

⁷⁸ **Nazalı**, s.23.

⁷⁹ **Şahin**, s.235.

⁸⁰ **Gönüllü**, Ozan, Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Yarattığı Paydaş Değeri Üzerinde Etkili Olan Faktörler: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, C.14, S.1, 2018, ss.233-256, s.236.

Yatay birleşme sonucunda piyasa aktörlerinin sayısının oldukça azalması ve piyasada tekelleşmenin artması söz konusu olabileceğinden rekabet olumsuz yönde etkilenebilir⁸¹. Rekabeti kısıtlayıcı bir etki doğması durumunda anti-tröst yasalarına aykırılık meydana gelir⁸². Yatay birleşme, birleşen şirketleri pazarda avantajlı bir konuma getirirken; diğer şirketler ve ekonomi için dezavantajlı bir durum oluşturmaktadır⁸³.

1.2.1.2. Dikey (*Vertical*) Birleşme

Dikey Anlaşmalara İlişkin Grup Muafiyeti Tebliği m.2 bakımından dikey anlaşmalar; “*üretim veya dağıtım zincirinin farklı seviyelerinde faaliyet gösteren iki ya da daha fazla teşebbüs arasında belirli mal veya hizmetlerin alımı, satımı veya yeniden satımı amacıyla yapılan anlaşmalar*” şeklinde tanımlanır⁸⁴. Doktrinde ise dikey birleşmeler, şirketlerin tedarik ve dağıtım alanlarında daha güçlü olması için yapılan bir ürünün üretiminden satışına kadar olan aşamalarda faaliyet gösteren şirketlerin birleşmesi veya satın alması olarak belirtilmektedir⁸⁵. Başka bir deyişle, dikey birleşme, hammaddenin üretimi ve işlenmesinden nihai tüketiciye kadar süren üretim ve dağıtım alanlarındaki farklı aşamaların hepsini kapsamaktadır. Dikey birleşme; şirketin alıcı veya satıcı ilişkisi içinde bulunan işletmelerle birleştirilerek büyümesi, şirketin tedarik ile dağıtım kısmının güçlendirilmesi ve üretim yatırımlarının riskini azaltıp maliyetin düşürülmesi amacıyla yapılır⁸⁶. Nitekim, üretim bantlarının devamlılığı ve teknolojik açıdan birbirini tamamlayan bir süreç sağlandığında maliyet azalır. Böylece, şirketin tedarikçilerle yaşayabileceği riskler de düşürülmektedir.

Şirketler geriye veya ileriye doğru dikey olarak birleşebilir⁸⁷. Alıcının hammadde kaynakları açısından geriye doğru yapılan bir birleşmede, şirketin üretim yapması için gerekli olan hammaddenin elde edilmesi amaçlanır⁸⁸. Örneğin, meşrubat imalatçısının

⁸¹ **Şahin/Yılmaz**, s.67; Yatay birleşmenin piyasadaki hâkim yapıyı kırması olasılığında rekabeti olumlu şekilde etkilemesi de mümkündür. **Turanlı**, s.52.

⁸² **Nazalı**, s.23.

⁸³ **Gönüllü**, s.237.

⁸⁴ Rekabet Kurulu'nun 2002/2 Sayılı Dikey Anlaşmalara İlişkin Grup Muafiyeti Tebliği, S.24815, T.14.07.2002.

⁸⁵ **Eyceyurt/Serçemeli**, s.167; **Şahin/Yılmaz**, s.67; **Bayram**, s.7.

⁸⁶ **Gönüllü**, s.235.

⁸⁷ **Nazalı**, s.23.

⁸⁸ **Şahin/Yılmaz**, s.68.

şeker üreticisi ile birleşmesi dikey birleşme kapsamındadır⁸⁹. Nihai tüketici bakımından şirketlerin ileriye doğru birleşmesi ile üretilen malların dağıtım kanallarının elde edilmesi amaçlanır⁹⁰. İleriye doğru dikey birleşmede; sürecin ortak ilerlemesi, müzakerelerin azalması, riskin azaltılması ve fikri mülkiyet haklarının korunması gibi avantajlar elde edilmektedir⁹¹. Buna örnek olarak ise bir meşrubat imalatçısının bir restoran zincirine sahip bir şirketle birleşmesi gösterilebilir⁹². Dikey birleşmelere başka bir örnek olarak *Ülker*'in *BİM* Mağazaları'nın %58'ni 2006 yılında satın alması gösterilebilir⁹³.

1920'li yıllarda yaygın olan dikey birleşmeler, şirketler arasında rekabet ilişkisi oluşturmamasına ve aksine şirketlerin verimliliği artırmasına rağmen piyasa genelinde rekabeti engelleyici sorunlara neden olabilirler⁹⁴. Bunun sebebi, birleşme sonrasında nihai üreticilerin sayısının azalması sonucunda kartel benzeri davranışların teşvik edilmesi ve ürün fiyatlarında artışın meydana gelmesidir⁹⁵.

1.2.1.3. Karma Birleşmeler

Karma birleşmeler üretim, teknoloji ve pazar bakımından birbirinden farklı alanlarda faaliyet sürdüren ve birbirleri arasında alıcı-satıcı veya tedarik-müşteri ilişkisi bulunmayan şirketlerin birleşmesidir⁹⁶. Karma birleşmelerin amacı, ürün çeşitliliğini artırmak, dağıtım kanallarını verimli şekilde kullanmak ve sektörel çeşitlendirme yaparak riskin azaltılmasını sağlamaktır⁹⁷. Bu birleşmenin amacı, rakip sayısını azaltmak değil, ölçek ekonomisinden yararlanmaktır⁹⁸. Dolayısıyla, karma birleşmelerde ürünler arasında

⁸⁹ **Kavak**, s.49; **Şahin**, s.236.

⁹⁰ **Şahin/Yılmaz**, s.68.

⁹¹ **Gönüllü**, s.235.

⁹² **Kavak**, s.49; **Şahin**, s.236.

⁹³ **Aslan**, s.22.

⁹⁴ **Şahin/Yılmaz**, s.67.

⁹⁵ **Turanlı**, s.52.

⁹⁶ Doktrinde bazı yazarlar karma birleşmeyi, türdeş ve aykırı birleşme olarak ikiye ayırmaktadır. Türdeş birleşme, aynı endüstride faaliyet gösterip aralarında hiçbir ilişki bulunmayan şirketlerin birleşmesi olarak nitelendirilirken; aykırı birleşme ise aynı sektörde dahi faaliyet göstermeyen ve yine aralarında hiçbir ilişki olmayan şirketler birleşmektedir, **Eyceyurt/Serçemeli**, s.167-168; **Şahin/Yılmaz**, s.69; **Gönüllü**, s.237; **Şahin**, s.236.

⁹⁷ **Şahin/Yılmaz**, s.69.

⁹⁸ **Dalkılıç/Cagle**, s.123; Ölçek ekonomisi, “*üretim ölçeği arttığında ortalama maliyette meydana gelen değişikliklerdir. Üretim arttıkça ortalama maliyetler azalıyorsa, pozitif ölçek ekonomisi; aksi halde, negatif ölçek ekonomisi söz konusudur. Özellikle, doğal tekellerde pozitif ölçek ekonomileri bulunmaktadır.* Ölçek Ekonomisi, Rekabet Kurumu, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Yayinlar/rekabet-terimleri-sozlugu/terimler-listesi?icerik=4f5ebb97-4714-4711-b1e1->

rekabet bulunmamaktadır. Karma birleşmelere, çapraz büyüme yapısından dolayı holdingler örnek olarak gösterilebilir⁹⁹.

1.2.2. Hukuki Açıdan

TTK m.136/1 uyarınca şirketler iki farklı şekilde birleşebilirler. Bunlar, bir şirketin diğerini devralması (devralma şeklinde birleşme) veya yeni bir şirket içinde bir araya gelmeleri (yeni kuruluş şeklinde birleşme) şeklinde olabilir. Bunlar dışında, TTK m.136 hükmünde yer almayan diğer birleşme ve devralma yöntemlerinin arasında ticari işletmelerin devri, mal varlığı devri ve hisse devri de bulunmaktadır.

1.2.2.1. Devralma Yoluyla Birleşme

Devralma şeklinde birleşme işleminde, devrolunan şirketin veya şirketlerin tüm mal varlığı kendiliğinden devralan şirkete geçer¹⁰⁰. Başka bir deyişle, devralma sonucunda devralan şirket, devrolunan şirketin veya ticari işletmenin mal varlığını bir bütün olarak iktisap eder¹⁰¹. Devralan şirketin mal varlığında ve ortaklık yapısında değişiklik meydana gelirken, tüzel kişiliği aynen devam eder¹⁰². Devrolunan şirketin ise tüzel kişiliği sona erer. Bu birleşme, uygulamada katılma veya iltihak olarak da adlandırılmaktadır¹⁰³. Doktrinde, üzerinde hâkimiyet değişikliği meydana gelecek olan tüzel kişiliğe ise hedef şirket denilmektedir¹⁰⁴.

Devralma yoluyla birleşmede, devralan şirketin bulunduğu pazardaki talep ekonomisini analiz etmesi gerekir¹⁰⁵. Bunun için; ikame ürünlerin veya hizmetlerin mevcudiyetini, ürünlerin veya hizmetlerin farklılaştırılacağı, piyasadaki talep artış hızı ve piyasadaki

d7b41fab0fa#:~:text=%C3%9Cretim%20%C3%B6l%C3%A7e%C4%9Fi%20artt%C4%B1%C4%9F%C4%B1nda%20ortalama%20malियette,tekellerde%20pozitif%20%C3%B6l%C3%A7ek%20ekonomileri%20bulunmaktad%C4%B1r , E.T.:28.01.2023.

⁹⁹ **Şahin**, s.236.

¹⁰⁰ **Turanlı**, s.54.

¹⁰¹ Yargıtay 6 HD., E.2010/5129, K.2010/6533, T.01.06.2010 kararında, birleşme sonrasında külli halefiyet ilkesi uyarınca devrolunan şirkete ait kira sözleşmesindeki hak ve borçların tamamı devralan şirkete intikal etmektedir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹⁰² Devralan şirkette sermaye artışı, pay sahiplerinin çoğalması ve aktif ile pasiflerin artması gibi değişiklikler oluşabilir, **Eker Turhan**, s.44.

¹⁰³ **Turanlı**, s.54.

¹⁰⁴ **Esin**, İsmail G., Birleşme ve Devralmalar, On İki Levha Yayıncılık, 4. Baskı, İstanbul 2021, s.35.

¹⁰⁵ **Howson**, Peter, Commercial Due Diligence The Key to Understanding Value in an Acquisition, Gower Publishing, 2016, s.81.

oyunluk ve döngüsellik kavramları tespit edilmelidir¹⁰⁶. Devralan şirket için en tercih edilen sonuç piyasanın az sayıda ikame ürüne sahip olması, farklılaşma için hedef şirketin sağlam bir temele sahip olması, güçlü bir talep büyümesi ve talepte çok az oynaklık veya döngüsellik olmasıdır¹⁰⁷.

Devralma yoluyla birleşmede külli halefiyet ilkesi geçerlidir¹⁰⁸. Dolayısıyla, TTK m.136/4'e göre, devralan şirket, devrolunan şirketin mal varlığını bir bütün olarak devralır. Devralma yoluyla birleşmenin sonuçları arasında, devralınan şirketin tasfiyesiz şekilde sona ermesi ve ticaret sicilinden silinmesi yer alır¹⁰⁹. Ayrıca, devralan şirkete sermaye artırımı yapılması gerekebilir. Nitekim, TTK m.142 uyarınca devralma yoluyla birleşmelerde, devralan şirketin ortaklarının haklarının korunabilmesi için sermaye artırımı yapması gerektiği emredici hüküm olarak düzenlenmiştir. TTK m.141 gereği devralan şirketin ortaklığın devamı ilkesi gereği, sermaye artırımı yapması zorunlu olsa da bu durumun istisnası, devrolunan şirketin ortaklarına ayrılma akçesini verip onları ortaklıktan çıkarmaktır.

Devralma şeklindeki birleşme sonrasında devrolunan şirketin, üçüncü şirketlerle olan ilişkilerinin düzenlenmesi gerekir. Devrolunan şirketin mevcut sözleşmelerinin devrinde, birleşme sonucunda oluşan şirkete onay şartı koyulabilir veya ayrı bir devir sözleşmesi yapılabilir¹¹⁰. TTK m.158 uyarınca devrolunan şirketin borcundan, bu borcun veya borcun sebebinin birleşme kararından önce doğmuş olması şartıyla birleşmeden önce sorumlu olan ortakların sorumlulukları birleşmeden sonra da devam edecektir¹¹¹.

¹⁰⁶ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.81.

¹⁰⁷ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.81.

¹⁰⁸ Külli halefiyet ilkesi gereği devralan şirket devrolunan şirketin hem haklarından hem de borçlarından sorumlu hale gelir. Yargıtay 11. HD., E.2009/9737, K.2011/2439, T.08.03.2011; Şirketlerin birleşme işlemlerinde külli halefiyet ilkesinin uygulanmasıyla ilgili Yargıtay kararları için bkz. Yargıtay 6. HD., E.2008/720, K.2010/2143, T.01.06.2010; Yargıtay 6. HD., E.2010/5129, K.2010/6533, T.01.06.2010, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

¹⁰⁹ **Yavuz**, s.34.

¹¹⁰ Su, gaz ve elektrik tüketim abonmanı sözleşmelerinden doğan hak ve yükümlülükler yeni kurulacak şirkete geçer. Bu durumda, hak ve borçlar ayrı ayrı değil, bir bütün halinde geçecektir, (**Kaplan**, İbrahim, Şirketlerin Birleşmesi, Bölünmesi ve Malvarlığının Devri Sözleşmelerinde, Şirketlerin Üçüncü Kişilerle Önceden Yaptıkları Borçlandırıcı Sözleşmelerin Hukuki Akıbeti, TBB Dergisi, S.154, 2021, ss.265-282, s.275).

¹¹¹ TBK m.183/1 uyarınca alacakların devrinde borçlunun rızası aranmazken; TBK 196/3 uyarınca borçların naklinde alacaklının açık veya zımni rızası gerekmektedir.

1.2.2.2. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme

Yeni kuruluş şeklinde birleşmede, iki veya daha çok şirketin tüm mal varlıkları yeni kurulacak şirkete külliye aktarılır¹¹². Başka bir deyişle, söz konusu şirketler yeni bir şirket içinde bir araya gelirler. Dikkat edilmelidir ki birleşme sözleşmesi tescil edilmeden önceki bir tarihte, yeni kurulan şirketin tüzel kişiliğe sahip olması durumunda, birleşmenin şekli yeni kuruluş şeklinde değil, devralma şeklinde olacaktır.

TTK m.143 uyarınca yeni kuruluş yoluyla birleşmenin yapılabilmesi için anonim şirketler, limited şirketler, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler veya kooperatiflerin varlığı gereklidir. TTK m.211 uyarınca kollektif şirketlerde ortakların hepsinin, TTK m.304 uyarınca da adi komandit şirketlerin ortaklarının bir kısmının gerçek kişi olma zorunluluğu olduğundan dolayı bu şirketlerde yeni kuruluş yoluyla birleşme yapılamaz. Bunun sebebi külli halefiyet ilkesine, yani yeni kurulan şirkete katılan şirketlerin tüm mal varlığının iktisap edilmesinin gerekliliğine dayanmaktadır¹¹³.

Yeni kuruluş yoluyla birleşmenin sonuçları arasında, birleşen şirketlerin tüm mal varlıklarının yeni kurulacak şirkete aktarılması ve birleşen şirketlerin tasfiyesiz sona ermesi yer almaktadır¹¹⁴. Ayrıca, birleşen şirketlerin tüzel kişilikleri ticaret sicilinden silinir. Birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarının katılım payları oranında birleşme sonucu oluşan şirkette ortak olurlar. Dolayısıyla, ortakların, ayrılma akçesi almadıkları takdirde, ortaklık hakları ve şirketteki payları devam edecektir¹¹⁵.

1.2.2.3. Ticari İşletmelerin Devri

TTK m.11 uyarınca ticari işletme, “*esnaf işletmesi için öngörülen sınırı aşan düzeyde gelir sağlamayı hedef tutan faaliyetlerin devamlı ve bağımsız şekilde yürütüldüğü işletme*” olarak tanımlanmıştır. TTK m.11/3 hükmünde, ticari işletmenin devri için zorunlu tasarruf işlemlerinin ayrı ayrı yapılmasına gerek kalmadan bir bütün halinde

¹¹² **Göktürk**, s.637.

¹¹³ **Turanlı**, s.55.

¹¹⁴ **Akkaşoğlu**, s.9.

¹¹⁵ **Turanlı**, s.56; İstanbul Anadolu 6. ATM., E.2016/1270, K.2019/25, T.27.03.2019 uyarınca “*davacının ayrılma akçesi ödenerek şirket ortaklığından çıkarıldığı, bu sebeple davacının pay sahipliği haklarının sona erdiği*” belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

devredilebileceği düzenlenmiştir¹¹⁶. Ticari işletme devrinde adi yazılı şekil, geçerlilik şartıdır¹¹⁷.

TTK m.136'da yer alan ticaret şirketlerinin birleşme ve devralma işlemi, Türk Borçlar Kanunu'nda düzenlenen ticari işletmelerin devrine göre farklılık gösterir¹¹⁸. Şirket birleşmelerinde, devrolunan şirketin veya yeni kuruluş yoluyla birleşen şirketlerin tüzel kişiliği sona erer. Ancak, ticari işletme devrinde, yalnızca ticari organizasyonun devri gerçekleştiğinden, ticari işletmenin başka mal varlığının bulunması halinde işletmenin varlığı sona ermez¹¹⁹. Ayrıca, TTK m.194 hükmünde devrolunmak koşuluyla bir ticari işletmenin bir ticaret şirketi ile birleşebileceği düzenlenmiştir.

Doktrinde, ticari işletmenin devrinin rekabet hukuku anlamında bir devralma işlemi olduğu savunulmuştur¹²⁰. Bunun nedeni, Tebliğ¹²¹ m.5/1 uyarınca “*Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; a) İki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da b) Bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya halihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması*” , yani kontrolün el değiştirmesi RKHK m.7 çerçevesinde birleşme veya devralma olarak nitelendirilmesidir.

1.2.2.4. Mal Varlığı Devri (*Asset Deal*) ile Birleşme

Mal varlığı devri ile yapılan birleşme ve devralma işlemlerinde, işletmeye ait aktif ve pasif mal varlığı ile haklar alıcı şirkete devredilir¹²². İşletmeye ait tüm unsurların kendi

¹¹⁶ Yargıtay 11. HD., E.2015/13029, K.2016/6596, T.14.06.2016, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹¹⁷ Yargıtay 11. HD., E.2020/5243, K.2022/1403, T.02.03.2022, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹¹⁸ TBK m.202 hükmü mal varlığının veya işletmenin devralınmasını; TBK m.203 hükmü ise işletmelerin birleşmesi ve şekil değiştirmesi konularını düzenlemektedir.

¹¹⁹ **Kahraman**, Zafer, Ticari İşletmenin Devrinde Aktif ve Pasiflerin İntikali, Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.11, S.145-146, 2016, ss.587-630, s.593.

¹²⁰ **Erdem**, Ercüment H., Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Yaşar Üniversitesi E-Dergisi, C.8, Özel S., 2013, ss.987-1018, s.1007; **Paslı**, Ali, “Anonim Ortaklığın Devralınması”, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2009, s.74.

¹²¹ Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ, No: 2010/4.

¹²² **Buz**, Vedat, Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu, BATİDER, C.35, S.3, 2019, ss.65-93, s.66.

tabi olduğu kurallara göre tek tek devredilmesi zahmetli bir süreçtir. Nitekim, tüm haklar ve alacaklar, tabi oldukları kurallar çerçevesinde ayrı ayrı devredilecektir. Örneğin, devir konusu işletmeye ait eşyaların, taşıtların, taşınmazların ve hakların her biri kendi usullerine uygun bir şekilde devri gerçekleştirilir.

Hedef şirketin tarafı olduğu sözleşmeler bakımından hem devralan ve devrolunan şirketin hem de sözleşmelerin diğer tarafının onayının alınması gereken durumlar vardır. İşletmenin faaliyet gösterdiği binalar devreden mülkünde değilse devirle birlikte kira sözleşmesi re'sen devralana intikal etmez¹²³. Ancak, İş Kanunu m.6 uyarınca işçilerin korunması ilkesi yönünden iş yerinin devri durumunda mevcut iş sözleşmeleri tüm hak ve borçlarıyla birlikte devredileceği düzenlenmiştir. Hedef şirketin doğmuş olan borçları, TBK m.202 uyarınca alacaklıların rızası aranmadan devralana geçer ve devirden itibaren iki yıl süre boyunca devralan ve devrolunan şirket söz konusu borçlardan müteselsil sorumlu olurlar¹²⁴.

Hedef şirketin, satılan ticari işletmesinden başka bir mal varlığı varsa tüzel kişiliğini korumaya devam edebilir¹²⁵. Ancak, hedef şirketin devir sonrası hiçbir mal varlığı kalmazsa tüzel kişiliği sona erer. Bu yöntem, alıcının hedef şirket üzerinde yönetim ve kontrol hakkı elde etmesini sağlar¹²⁶.

1.2.2.5. Hisse Devri (*Share Deal*) ile Birleşme

Hisse devrinde, birleşme ve devralma işleminden farklı olarak ticari işletmeyi işleten şirket devredilmektedir¹²⁷. Bu durumda paylar devredildiğinden yalnızca pay sahibi değişmektedir. Şirketin paylarının devri, dolaylı olarak işletmenin de devri anlamına gelmektedir¹²⁸. TTK'da yer alan birleşme işleminde hem şirket hem de mal varlığının

¹²³ **Buz**, s.67.

¹²⁴ Yargıtay 6. HD., E.2010/5129, K.2010/6533, T.01.06.2010 uyarınca külli halefiyet ilkesinden dolayı devir sonrasında mevcut kira sözleşmesindeki hak ve borçların tamamı devralan şirkete intikal eder, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹²⁵ **Çek**, s.23.

¹²⁶ **Paslı**, s.72.

¹²⁷ Hisse devri sözleşmeleri arasında hisse alım satım sözleşmesi, hisse taahhüdü sözleşmesi ve hissedarlar sözleşmesi yer almaktadır, (**Çil**, Betül Yağmur, Due Diligence, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2020, s.16).

¹²⁸ **Buz**, s.67; Danıştay 7. D., E.2008/7150, K.2012/1313, T.10.04.2012 uyarınca “iki şirket arasında hisse devri için ayrıca bir sözleşme yapılmasına gerek bulunmamakta, sözleşmede yer alan, hisselerin

tamamı tek bir şirket kontrolü altında devam etmekte ve devralınan veya birleşen şirketler hukuki ve ekonomik bağımsızlığını kaybetmektedir. Hisse devrinde ise şirketin aktif ve pasiflerinin devri değil, doğrudan ortaklık hakkının devri gerçekleştirilmektedir.

TTK m.136 hükmünde bahsedilen birleşme işleminin gerçekleşmesi için ilgili maddede bahsedilen şartların tümünün sağlanması gerekmektedir. Ancak, hisse devri ile birleşme işleminde farklı bir usul kullanılmakta; hisse devri işleminin yapılması bakımından TTK m.491 hükmünde bahsedilen kanuni sınırlamalar ve TTK m.492 hükmünde yer alan esas sözleşmeden kaynaklanan bazı sınırlamalar bulunmaktadır¹²⁹.

Hisse devrinde yalnızca şirketin pay sahibi değişeceğinden, ortaklığın mal varlığının ayrı ayrı devredilmesi gerekmeyecek ve şirketin tüzel kişi olarak üçüncü kişilerle yapılan sözleşmeler de aynı şekilde devam edecektir¹³⁰. Bu yöntemde, şirket payları devredilse bile şirket hala üçüncü kişilerle imzalanan sözleşmelerin tarafı olmaya devam edeceğinden, sözleşmelerin devrine ve dolayısıyla üçüncü kişilerin onayına ihtiyaç duyulmamaktadır. Bu sebeplerden, hisse devri, TTK'da bahsedilen birleşmelerden daha kolay bir usul gerektirdiğinden genelde bu yöntem tercih edilmektedir¹³¹.

1.3. BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNİN AŞAMALARI

Birleşme ve devralma işlemleri; genel olarak hazırlık aşaması, gerçekleştirme aşaması ve yürütme aşaması olarak üçe ayrılmaktadır¹³². Bunlara ek olarak şirketlerin bütünleşme süreci de yer almaktadır. Hazırlık aşamasında; ön görüşmeler, niyet mektubu, gizlilik sözleşmesi ile durum tespiti yapılır ve bunlara uygun bir şekilde birleşme sözleşmesi

devredilmesine ilişkin hüküm, birleşmenin gerçekleştirilebilmesi için yerine getirilmesi gereken koşullardan birini oluşturmaktadır", <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

¹²⁹ TTK m.491 uyarınca "*Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir; meğerki, devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşsin*" ve TTK m.492 uyarınca "*Esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir*" düzenlemeleri yapılmıştır.

¹³⁰ **Buz**, s.67.

¹³¹ **Çek**, s.25.

¹³² Bazı yazarlara göre birleşmenin aşamaları farklıdır. Bunlardan biri de ön çalışmalar, transaksion ve entegrasyon süreci olarak 3 aşamalı bir sürecin takip edilmesidir, (Sears, Joshua B./Aguilera, Ruth V./Dencker, John C., The Role of Human Resource Management in Cross-border Technological Acquisitions, Handbook of Research in International Human Resource Management, G. Stahl, I. Björkman, S. Morris, eds., Edward Elgar, 2011, p.1-26, <https://ssrn.com/abstract=1772864>, E.T.:15.01.2023, s.10).

hazırlanır. Gerçekleştirme aşamasında hazırlanan birleşme sözleşmesi imzalanır ve genel kurul toplantıya çağrılır. Sözleşmelerin imzalanmasından sonra SPK, Rekabet Kurumu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu gibi kurullardan resmi izinlerin alınması gerekir. Son aşama olan yürütme aşamasında ise payların verilmesi, alacaklıların davet edilmesi, mal varlıklarının yönetimi ve sicilden silinme gibi hususlar ele alınmaktadır. Kapanış ve tescil kısmı sonucunda da birleşme aşamaları tamamlanmış hale gelir¹³³.

1.3.1. Hazırlık Aşaması

Birleşme ve devralma süreci, şirketlerin birleşme düşüncesinin oluşmasından başlayıp birleşme ve devralma işlemi sonuçlanana kadar geçen tüm aşamaları kapsar. Birleşme sürecine karar verilmesinden önce şirketler birbirleri hakkında araştırmalar yapmaktadır. Söz konusu şirketler, yolun başında süreci iyi analiz ederlerse ve iyi bir yönetim sağlayabilirlerse birleşmenin hedeflenen sonuçlara ulaşma ihtimali artacaktır. Birleşme işlemlerinde yabancılık unsuru bulunması halinde farklı hukuk sistemlerinin incelenmesi ile ekonomik ve fonksiyonel olarak da ayrıntılı bir araştırma yapılması gerekir¹³⁴. Bu tür araştırmalar için alıcı şirketlere, genellikle profesyonel danışmanlardan hizmet almaları önerilmektedir¹³⁵. Nitekim, bir araştırma raporuna göre, uluslararası nitelikteki birleşme ve devralmalarda ankete katılan alıcı şirketlerin %92'si profesyonel hizmet almış; bu hizmetlerin %38'i hukuk uzmanlarından, %29'u yatırım bankacılarından ve %20'si de muhasebe ve vergi uzmanlarından talep edilmiştir¹³⁶. Hazırlık aşamasında genellikle ön inceleme ile müzakere süreci yürütülürken; aynı zamanda niyet mektubu, gizlilik sözleşmesi ve diğer benzer sözleşmeler imzalanmaktadır¹³⁷. Bu sürecin tamamında çalışmamızın ikinci bölümde inceleyeceğimiz durum tespitinin yapılması, birleşme ve devralma sürecinde istenen hedeflere ulaşılması bakımından oldukça önem taşır.

¹³³ **Güven**, s.81-82.

¹³⁴ Birleşme işlemlerinin yabancı şirketler arasında yürütülmesi durumunda ise; ön görüşme, müzakere, imza, resmi izinlerin alınması ve kapanış aşamaları takip edilmektedir, **Güven**, s.80-81.

¹³⁵ **Jain**, Samta/**Kashiramka**, Smita/**Jain**, P.K., Cross-Border M&As: Integration Practices from Emerging Economies, Journal of Business Strategy, Vol.41, No.3, 2020, p.21-33, s.24.

¹³⁶ **Jain/Kashiramka/Jain**, s.24.

¹³⁷ **Turanlı**, s.100; **Kutlan**, s.27-28.

1.3.1.1. Ön İnceleme ve Müzakere Süreci

Ön inceleme safhasında, öncelikle alıcı listesi oluşturularak şirketin istediği kriterlere uygun olan potansiyel alıcılar belirlenir¹³⁸. Ön tanıtım dokümanında, şirketin adı verilmemek üzere şirket hakkında potansiyel yatırımcılara genel bilgiler verilir ve şirketin satış sürecinin başladığı belirtilir¹³⁹. Bu yatırımcılardan belli bir sürenin sonunda resmi bir cevap talep edilir. Bu süreçte, bazen alıcı şirket, satıcı şirketi araştırıp bulur bazen de satıcı şirket potansiyel alıcılara bir teklif belgesi hazırlar ve sunar. Böylece, şirketlerin dostane bir şekilde pazarlık ve müzakere süreci başlar.

Sürece olumlu yaklaşan yatırımcılara geniş tanıtım dokümanı iletilir¹⁴⁰. Şirketin güçlü yönlerinin paylaşıldığı bu dokümanda şirketin gelecek yıllardaki kâr ve nakit akışı tahminleri de rapor şeklinde yer almaktadır¹⁴¹. Bu belgelerde operasyonel ve yönetsel konularla birlikte birleşme ve devralmanın riskleri incelenir. Söz konusu belgeler, genel olarak bağlayıcı niteliğe sahip olmasa da gizlilik yükümlülüğü yönünden dikkate alınmalıdır¹⁴². Nitekim, hazırlık döneminde henüz sözleşme imzalanmamış olsa da taraflar arasında karşılıklı bir güven oluşmuş ve bilgi alışverişi yapılmıştır¹⁴³. Ayrıca, birleşme sözleşmesinin taslağının oluşturulmasında bu tür belgelerden yararlanılmaktadır.

Birleşmenin temel hatları ve nasıl ilerleyeceği hususlarında birleşme görüşmelerinin yapılması önem taşımaktadır. Bu müzakereler, genelde birleşmeye katılacak şirketlerin

¹³⁸ **Kayandan**, Esra, Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2022, s.42.

¹³⁹ Doktrinindeki bir görüşe göre, ön tanıtım dokümanı gizlilik sözleşmesinden önce işleme konulsa da bu dokümanın içeriğinin de gizlilik sözleşmesine dahil edilmesi gerektiği savunulmaktadır. Bunun nedeni, bu belgeye dayanarak sorulan soruların cevaplarının gizli bilgi içerme olasılığıdır, **Esin**, s.52.

¹⁴⁰ **Arslan**, Halil/**Şahin**, Eyyüp Ensari, Birleşme ve Satın Almalarda Finansal Durum Tespiti (Due Diligence): Gerçek Vaka İncelemesi, Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C.37, 2021, ss.329-361, s.341.

¹⁴¹ **Arslan/Şahin**, s.341.

¹⁴² **Esin/Lokmanhekim**, s.9.

¹⁴³ **Turanlı**, s.101; Söz konusu güven ilişkisi, TMK m.2 hükmünde yer alan dürüstlük kuralından kaynaklanmaktadır. Bu kural gereği, tarafların hem iyi niyetli ve dürüst davranması hem de gizlilik kurallarına uymaları gerekmektedir.

yönetim organları¹⁴⁴ tarafından yürütülür¹⁴⁵. Müzakere sürecinde tarafların davranışları, tutumları, değerleri ve özellikle iletişim tarzları müzakereleri etkiler¹⁴⁶. Kültürlerarası müzakereler, aynı kültürde yapılan müzakerelere göre normlar, dil ve düşünce kalıplarındaki farklılıklar açısından daha fazla belirsizlik, yanlış anlama ve çatışma potansiyeli barındırır¹⁴⁷.

Birleşme işleminin en uzun aşamalarından biri olan müzakere süreci, duygusallık faktörü devreye girdiğinde sürecin uzamasına ve alıcı/devralan şirketin farklı şirketlerle ilgilenmesine neden olabilir¹⁴⁸. Dolayısıyla, hazırlık sürecinin zaman çizelgesinin sürekli olarak uzatılması hem birleşme işleminin hedeflenen sonuçlara ulaşamamasına hem de yeni oluşabilecek fırsatları kaçırma riskinin artmasına neden olacaktır¹⁴⁹. Ancak, bu sürecin kısa tutulması halinde de alıcı şirket, hedef şirketle ilgili pazarlık aşamasında kullanabileceği önemli bilgileri elde edememesinden veya bazı aykırılıkların ortaya çıkarılmamasından dolayı risk altında olacaktır¹⁵⁰. Dolayısıyla, birleşme müzakerelerinin istenilen sonuçlara ulaşabilmesi için; tarafların makul bir süre içinde bireysel sorunları ortadan kaldırmaları, pozisyon farklılıkları yerine genel faydaya odaklanmaları, kâr fırsatları oluşturmaları ve nesnel bir şekilde değerlendirme yapmaları gerekir¹⁵¹.

¹⁴⁴ TTK m.135/1 uyarınca yönetim organı, “anonim şirketler ve kooperatiflerde yönetim kurulunu, limited şirketlerde müdürü veya müdürleri, şahıs şirketleriyle sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ise yöneticiyi ifade etmektedir”.

¹⁴⁵ **Yavuz**, s.25; Anonim şirketlerde yönetim organı, yönetim kuruludur. Ancak, pay sahipleri, yönetim yetkisi olmasa bile bu görüşmeleri yapabilir veya görüşmeleri yürütmeleri için uzmanlara görev verebilirler, **Eker Turhan**, s.61.

¹⁴⁶ **Warter**, Iulian, Negotiation and Decision Making in Mergers and Acquisitions Intercultural Due Diligence, Nova Science Publishers, New York 2019, s.52; Müzakere dönemi, aslında sözleşmenin karşı tarafının ileride nasıl davranacağını ve genel yaklaşımının ne olacağını tespit edilmesi için bir fırsattır, **Esin**, s.16.

¹⁴⁷ **Warter**, s.54.

¹⁴⁸ **Aslan**, s.47; Uzun süren hazırlık aşaması sonucunda rakip şirketlerin daha iyi bir teklif verdiği ve bu sebeple birleşme işleminin birleşme kararından vazgeçilmesi gibi olumsuz bir şekilde sonuçlandığı durumlar sıkça yaşanmaktadır, (**Wangerin**, Daniel, M&A Due Diligence, Post-Acquisition Performance, and Financial Reporting for Business Combinations, Contemporary Accounting Research, Vol.36, No.4, 2019, p.2344-2378, s.2345).

¹⁴⁹ **Yan**, Jianwen/**Nie**, Meiqin/**Fan**, Yu, Diligent Due Diligence, Performance Commitment and M&A Performance Based on Multivariate Regression Model, 2020 2nd International Conference on Economic Management and Model Engineering, 2020, p.237-242, s.238.

¹⁵⁰ **Wangerin**, s.2346.

¹⁵¹ **Aslan**, s.47.

Müzakere sürecinde taraflar; niyet mektubu, gizlilik sözleşmesi, mutabakat muhtırası/sözleşme tasarısı veya bir ön sözleşme imzalayabilirler¹⁵². Ayrıca, rıza göstermeleri halinde taraflar, münhasırlık sözleşmesini üçüncü kişilerden zarar görmemek amacıyla hazırlayabilirler. Bunlar dışında, müzakere sürecinde hisse alım satım sözleşmesi, hisse taahhüdü, iştirak sözleşmesi veya hissedarlar sözleşmeleri de yapılabilir¹⁵³.

1.3.1.2. Niyet Mektubu (*Letter of Intent*)

Birleşme öncesinde müzakere döneminin başında yazılı şekilde atılan ilk adım niyet mektubudur. Niyet mektubu, gönderenin muhataba sunduğu ve birleşme sonucunda oluşacak yapının genel hatlarını belirleyen yazılı bir irade açıklamasıdır¹⁵⁴. Başka bir deyişle, niyet mektubu temel olarak birleşme sözleşmesi aşamasına kadar müzakerelerin nasıl yürütüleceğini düzenleyen ve sınırlı etkisi olan hukuki bir metindir. Niyet mektubuna uluslararası hukukta *term sheet*¹⁵⁵ (ticari şartlar belgesi), *heads of agreement* (anlaşma başlıkları) ya da *memorandum of understanding* (mutabakat belgesi) denilmektedir¹⁵⁶. Bu kavram, Anglo-Amerikan hukuk sistemi kökenine ait olup; sonrasında Kıta Avrupası hukuk sisteminde de kullanılmıştır¹⁵⁷.

Niyet mektubunun düzenlenmesindeki amaç, birleşme ve devralma sürecine ilk adımı atmak ve bu sürecin nasıl ilerleyeceği konusunda genel bir çerçeve çizmektir¹⁵⁸. Niyet mektubunun oluşturulması her birleşme ve devralma işlemi için şart değildir. Ancak, durum tespiti süreci boyunca bazı mali ve zamansal külfetlere maruz kalacaklarından

¹⁵² **Turanlı**, s.101; Birleşme işleminde ön görüşme safhasında tarafların esas sözleşmeye etki edecek ana esasların belirlenmiş olduğu bir niyet açıklaması yapması veya aralarında bağlayıcılık niteliği taşımayan bir centilmenlik anlaşması imzalaması da mümkündür, **Yavuz**, s.25.

¹⁵³ **Güven**, s.82.

¹⁵⁴ **Eroğlu**, Orhan, Niyet Mektuplarının Hukuki Niteliği, Ankara Barosu Dergisi, S.2, 2014, ss.515-531, s.518; Niyet mektubunun müzakere sözleşmesi olarak nitelendirilmesi gerektiğini savunan bir görüş de bulunmaktadır, **Esin**, s.61-62; **Turanlı**, s.102.

¹⁵⁵ Bu belge niyet mektubuna benzemekle birlikte işlemin hızlı tamamlanması için anlatımıyla birlikte kapsamının sade ve basit olmasından dolayı niyet mektubuyla farklılık gösterir, **Esin**, s.112.

¹⁵⁶ **Yılmaz**, Ezgi Ece, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi ve Birleşme Süreci, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2020, s.81; **Turanlı**, s.101.

¹⁵⁷ **Eroğlu**, s.518.

¹⁵⁸ **Oral**, Tuğçe, Niyet Mektubu, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl.7, S.28, 2016, ss.145-171, s.149.

tarafra iyi niyet göstergesi olan niyet mektubunu hazırlamaları önerilmektedir¹⁵⁹. Niyet mektubunun ayrıntılı şekilde düzenlenmesi taraflara, birleşme niyetlerinin ciddi olduğunu ve zor hususlar dışında anlaşmaya niyetli oldukları izlenimi vermektedir.

Niyet mektubunda bulunması gereken hususların arasında; birleşme işleminin konusu, fiyat unsurları, tarafların niyetleri, birleşme süreci ve bu işlemlerle ilgili bir zaman çizelgesi yer almaktadır¹⁶⁰. Niyet mektubuyla istenilen amaçlara ulaşabilmek için tarafların makul şekilde davranması gerektiği, sözleşmenin en kısa sürede hazırlanacağı ve süreç boyunca iyi niyet kurallarına göre hareket edilmesi gerektiği gibi hususlardan bahsedilebilir.

Niyet mektubunda yer alan önemli hususlardan biri de sürenin belirlenmesidir¹⁶¹. Niyet mektubunun muhataba gönderilmesi gereken zamanla ilgili olarak doktrindeki bir görüş, kısaca ve genel hatlarıyla finansal açıdan bir durum tespiti yapılmasının ardından niyet mektubunun gönderilmesi gerektiğini savunmuştur¹⁶². Başka bir görüş ise birleşme düşüncesiyle ilgili genel bir ilginin varlığı ve devamlılığı halinde niyet mektubunun gönderilebileceğini belirtmiştir¹⁶³. Fazladan maliyet oluşturmamak ve durum tespiti öncesinde genel bir çerçeve çizmek amacıyla ikinci görüşün daha uygulanabilir olduğu kanaatindeyiz. Bu belgede öngörülen sürede birleşme sözleşmesi imzalanamazsa tarafların iradesine göre müzakereler sona erdirilip diğer şirketlerle görüşmeye başlanabileceği hususu niyet mektubunda düzenlenebilir. Uygulamada bu belgeye şirketlere dair gizli ve hassas bilgiler içerebileceğinden dolayı tarafların yazılı onayı olmadıkça üçüncü kişilerle ilgili bilgi ve belgelerin paylaşılmayacağına yönelik koruyucu bir hüküm getirilmektedir¹⁶⁴. Özellikle uluslararası alanda yapılacak sözleşmeler açısından hukuki uyumsuzlukların oluşması durumunda uygulanacak hukukun, yetkili ve

¹⁵⁹ **Turanlı**, s.103.

¹⁶⁰ **Eroğlu**, s.524.

¹⁶¹ İstanbul 6. ATM, E.2016/1016, K.2018/1205 ve 04.12.2018 tarihli kararında, tarafların aralarında mutabakat muhtırası imzaladığı, buna göre alıcının altı aylık süre içinde hukuki, mali ve teknik durum tespitinin hazırlaması gerektiği ve durum tespiti sonucunda sözleşmenin imzalanmasından beklediği faydayı ortadan kaldıracak bir olumsuz görürlerse hisse devri sözleşmesinin yapılmayacağı belirtilmiştir. Mahkeme iki tarafın da kusurlu davranışı olduğundan dolayı sözleşmenin sona erdirilmesi nedeniyle istenen cezai şart talebini reddetmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:14.12.2022.

¹⁶² **Turanlı**, s.103.

¹⁶³ **Esin**, s.60.

¹⁶⁴ **Yılmaz**, s.82.

görevli mahkemenin, tahkim yolunun tercih edilmesi halinde tahkim kurallarının, tahkim yerinin ve tahkimde kullanılacak dilin seçiminin de bu belgede belirlenmesi gerekir¹⁶⁵.

Niyet mektuplarına eklenebilecek ön şartlar, geciktirici veya bozucu şartlar olarak ikiye ayrılır¹⁶⁶. Sözleşmenin şirketin genel kurulu veya yönetim organının onayından sonra yürürlüğe gireceği ile ilgili bir hüküm, geciktirici şarta örnek oluştururken; taraflar arasında belirlenen bir tarihe kadar pay satım sözleşmesinin imzalanmamış olması ise bozucu şarta işaret edecektir¹⁶⁷. TBK m.175 uyarınca ön şartların gerçekleşmesi, taraflardan birinin dürüstlük kurallarına aykırı davranması nedeniyle engellenirse bu şartların gerçekleşmiş sayılacağı hükmedilmiştir. Dolayısıyla, ön şartın oluşmasını kötü niyetle engelleyen taraf bu şart gerçekleşmiş gibi sorumlu tutulur.

Niyet mektubuna tarafların iradesine bağlı olarak münhasırlık şartı eklenmesi de mümkündür¹⁶⁸. Niyet mektubuna münhasırlık maddesinin eklenmesinin amacı, alıcı veya satıcı şirketin rakip şirketlerle benzer bir hukuki ilişkiye girmelerini önlemektir¹⁶⁹. Nitekim hem alıcı hem de satıcı lehine münhasırlık şartı sözleşmeye konulabilir. Münhasırlık şartının ihlal edilmesi durumunda, ihlal edilen borç oranında zarar miktarı belirlenip tazmin edilebilir. Münhasırlık hükümleri, alıcı şirket lehine eklenirse bu hakkın ihlali halinde alıcı şirketin zararı, müzakerelerin sürdürülmesinde yapılan masraflardan oluşur; satıcı şirket lehine eklenmesi durumunda ise satıcı şirketin zararı hem müzakere sürecinde yapılan masraflardan hem de satıcının diğer potansiyel alıcıları kaybetmesi nedeniyle uğradığı zararlardan oluşmaktadır¹⁷⁰. Niyet mektubuna, münhasırlık hükümlerinin ihlal edilmesi durumunda cezai şarta başvurulabileceği hükmü eklenebilir¹⁷¹. Zararın miktarının belirlenmesi zor olacağından cezai şart sadece alt ve üst

¹⁶⁵ **Kayandan**, s.49.

¹⁶⁶ Geciktirici şartın varlığı halinde sözleşme imzalanmış olmasına rağmen belirlenen şart gerçekleşmeden sözleşme yürürlüğe girmez. Bozucu şartın olduğu durumlarda ise sözleşme yürürlükte olmasına rağmen bozucu şartın gerçekleşmesi halinde yürürlükten kalkabilir, **Esin**, s.71.

¹⁶⁷ Bozucu şarta örnek olarak “*yabancı para değerlerinin belirli bir seviyenin üzerine çıkması, belirlenen bir maddi vakianın meydana gelmesi veya belirli bir süre içinde meydana gelmemesi, hedef şirketin faaliyet alanında belirli ve önemli bir değişikliğin meydana gelmesi, beklenen bir yasal düzenlemenin öngörülen zaman içinde yürürlüğe girmemesi*” durumları sayılabilir, **Esin**, s.81.

¹⁶⁸ **Candoğan**, Miran, Şirket Birleşme ve Devralmalarda Ortaya Çıkabilecek Uyuşmazlıklar, Mondaq, İstanbul, 29.03.2022, <https://www.mondaq.com/turkey/shareholders/1176580/350irket-birle351me-ve-devralmalarda-ortaya-305kabilecek-uyu351mazl305klar->, E.T.:10.03.2023.

¹⁶⁹ **Esin**, s.74.

¹⁷⁰ **Esin**, s.75-76.

¹⁷¹ **Candoğan**, E.T.:10.03.2023.

limitler olarak belirlenebilir¹⁷². Bu durumda, cezai şartın varlığı sonucunda taraflar uğradıkları zararı ispat edemeseler bile belirledikleri miktarı talep edebilirler.

Niyet mektuplarının bağlayıcı olup olmadığı hususu doktrinde tartışmalı bir konudur. Bir görüşe göre, bu belge yapılmak istenen ana sözleşmenin genel hatlarını oluşturan, yazılı olan ancak bağlayıcı olmayan bir irade açıklamasıdır¹⁷³. Başka bir görüşe göre, niyet mektubu, yapılmak istenen ana sözleşmenin genel yapısının belirlendiği bağlayıcı olmayan, fakat bazı hallerde bağlayıcılık hükmü eklenebilen bir irade açıklamasıdır¹⁷⁴. Niyet mektubunun amacının birleşme sürecinin genel bir çerçevesini çizmek olduğu düşünüldüğünde, bağlayıcı bir özellik taşıması gerekmez. Ancak, niyet mektubuna tarafların iradesi doğrultusunda eklenecek bir madde ile niyet mektubu bağlayıcı hale getirilebilir¹⁷⁵. Nitekim, niyet mektubuna hukuken bağlayıcı olmamasını sağlamak için genellikle “bağlayıcı değildir klozu” (*no binding clause*) eklenir¹⁷⁶. Yargıtay’ın verdiği bir kararda niyet mektuplarının hisse devri hususunda bağlayıcı bir taahhüdü içermediği hükmedilmiş ve bu sebeple dava reddedilmiştir¹⁷⁷. Niyet mektubunun tamamının bağlayıcı olması, bu belgenin çıkış amacına aykırı bir durum oluşturacağından yalnızca bu belge içinde yer alan gizlilik ve münhasırlık gibi hükümlerin bağlayıcılık niteliği göstermesi gerektiği kanaatindeyiz. Nitekim, tebligat usulü, uygulanacak hukuk ve tahkim gibi bağlayıcı olması gereken diğer hükümler de kapsama alınabilir¹⁷⁸. Aksi halde, bağımsız bir gizlilik sözleşmesi düzenleyip imzalamak hem taraflar için hem zaman kaybı olacak hem de şirketlerin gizli bilgilerini korumak zorlaşacaktır.

Niyet mektubu, birleşme sözleşmesinin kurulacağına yönelik taahhüt içeren bir belgedir. Bu bağlamda, öneri (icap) ve öneriye davet (icaba davet) kavramlarının incelenmesi gerekir. Öneri, “*bir sözleşmeyi meydana getirmek amacı ile bir şahsın teklifini içeren ve*

¹⁷² **Esin**, s.76.

¹⁷³ **Eroğlu**, s.518.

¹⁷⁴ **Oral**, s.151; **Çek**, s.30.

¹⁷⁵ Niyet mektubunda açıkça bağlayıcı olmama maddesi bulunmuyorsa, o halde mahkeme tarafların iradesini yorumlar, **Ağaoğlu**, s.102.

¹⁷⁶ **Esin/Lokmanhekim**, s.11; **Oral**, s.152.

¹⁷⁷ Yargıtay 11.HD., E.2013/16700, K.2014/7212, T.11.04.2014, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:09.03.2023.

¹⁷⁸ **Esin**, s.82.

*karşı tarafa yöneltilen irade beyanıdır*¹⁷⁹. Dolayısıyla, bir irade beyanının öneri sayılması için irade beyanında bulunan kişinin, muhatabın kabul etmesi üzerine sözleşmeyi kurma isteğini açıklaması gerekir. Ancak, söz konusu irade beyanı, yalnızca müzakereye girme amacı taşıyorsa buna öneriye davet denilmektedir¹⁸⁰. Öneriye davetin söz konusu olduğu durumlarda irade beyanını gösteren, bu beyanla bağlı olmayacak ve sözleşme yapıp yapmama konusunda serbest hareket edebilecektir. Bir irade beyanının öneri veya öneriye davet olduğunun tespit edilmesinin uygulamada zor olmasına rağmen güven teorisinden faydalanarak irade beyanının yorumlanması mümkündür¹⁸¹. Ayrıca, TBK m.8 uyarınca irade beyanında bulunan kişi, önerisiyle bağlı olmama hakkının saklı olduğunu açıkça belirtebilir. Bunun dışında, işin özelliği veya durumun gereği sözleşmeyle bağlanma amacı olmadığı bir konuya söz konusu öneri, irade beyanında bulunana bağlamayacaktır. Öneri ve öneriye davet kavramları incelendiğinde, niyet mektubunun öneri olarak kabul edilmesi halinde, tarafları bağlayıcı bir etki oluşurken öneriye davet olarak kabul edilmesi halinde ise bağlayıcılık etkisi olmadığı sonucu çıkarılmaktadır. Niyet mektubu irade açıklaması içerse de bu belgenin bağlayıcı bir etkisi bulunmadığı kabul edildiğinde hukuken öneri değil, öneriye davet niteliği taşıdığı görülmektedir¹⁸². Ayrıca, niyet mektuplarının bağlayıcı nitelik taşıyamamasından dolayı birleşme ve devralma işlemleri açısından niyet mektuplarının ön sözleşme¹⁸³ olarak nitelendirilmesi de doğru olmayacaktır¹⁸⁴.

Niyet mektubu ile sözleşme görüşmelerindeki kusurdan doğan sorumluluk (*culpa in contrahendo*) kavramları arasındaki ilişkinin de incelenmesi gerekmektedir. Niyet mektubunun içinde taraflar arasındaki ilişkiye uygulanacak hükümler kararlaştırılabilir. Niyet mektubunda belirtilen asli borçların, bu kapsamda değerlendirilmesi ve niyet

¹⁷⁹ **Oğuzman**, M. Kemal/Öz, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 13. Bası, Vedat Kitapçılık, C.1, İstanbul 2020, s.53.

¹⁸⁰ **Oğuzman/Öz**, s.53-54.

¹⁸¹ Güven teorisi kaynağını TMK m.2'den almaktadır. Güven teorisi, tarafların gerçek iradelerinin tespit edilemediği durumlarda kullanılır. İrade beyanını yönelten kişinin dürüstlük kuralı çerçevesinde ve durumun gerektirdiği bütün şartları göz önünde alarak dürüst ve makul bir kişinin ne anladığı veya anlaması gerektiği araştırılır, (**Özdoğan**, Nurcihan Dalcı, Sözleşmenin Yorumunda Gerçek İradenin Tespiti, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.8, S.1, 2017, ss.33-52, s.38).

¹⁸² **Turanlı**, s.103; Öneri yapıldığı anda, öneri yapan kişi bu irade beyanıyla bağlı hale gelirken öneriye davette ise karşı tarafın olumlu görüşü olsa dahi bu irade beyanı ile bağlı değildir, **Oğuzman/Öz**, s.55.

¹⁸³ Ön sözleşme, tarafların ileride asıl sözleşmeyi yapacaklarına ilişkin taahhüdü içeren bir sözleşmedir, **Eroğlu**, s.519.

¹⁸⁴ **Esin**, s.61.

mektubunda yer almayan yan borçların da dürüstlük kuralı kapsamında incelenmesi gerekir¹⁸⁵. Ancak hem asli hem de yan borç olmayan hususların niyet mektubu veya dürüstlük kuralı kapsamında değerlendirilememesi halinde sözleşme görüşmelerindeki kusurdan doğan sorumluluk hükümlerinden yararlanılması gerekecektir¹⁸⁶.

Sözleşme öncesi dönemde tarafların birbirlerine karşı güven sorumluluğu vardır. Niyet mektubu da aslında taraflar arasında bir güven ilişkisi tesis etmektedir. Niyet mektubunda doğrudan yer verilmese dâhi Türk Medeni Kanunu m.2’de yer alan dürüstlük kuralı çerçevesinde tarafların birbirlerine karşı sadakat yükümlülüğü, koruma yükümlülüğü, aydınlatma yükümlülüğü, özen gösterme yükümlülüğü ve doğru bilgi verme yükümlülüğü bulunmaktadır. Dolayısıyla, bu süreçte yaşanabilecek bir uyuşmazlık bakımından niyet mektubunun dikkate alınması gerekir. Niyet mektubunda eksik ve yanlış bilgi verilmesi halinde TBK m.115 gereği satıcı, bu bilgiyi ağır kusurla vermişse satıcının sorumlu olmayacağına ilişkin hükümler geçersiz olacaktır. Bu tür bilgiler ifa yardımcılarının fiilleri nedeniyle verilmiş ise TBK m.116; üçüncü kişi hilesi nedeniyle verilmişse de TBK m.36 hükümleri uygulanır¹⁸⁷.

Son olarak uygulamada tek bir potansiyel alıcı varsa niyet mektubu yapılması tercih edilirken; birden fazla potansiyel alıcı şirketin bulunması durumunda ise sürece katılmaya davet mektubu hazırlanmaktadır¹⁸⁸. Sürece katılmaya davet mektubu, niyet mektubu veya ticari şartlar anlaşmasına benzer şekilde kullanılır. Bu belge, mektup formatında hazırlansa da potansiyel alıcı şirketlerin bu belgenin içeriğini kabul etmiş olması görüşmelerin devam etmesi halinde bir gerekliliktir. Sürece katılmaya davet mektubu da niyet mektubu gibi birleşme ve devralma işlemleri bakımından yürütülecek sürecin ayrıntılarını belirlemektedir.

¹⁸⁵ **Oral**, s.163.

¹⁸⁶ **Esin**, s.95.

¹⁸⁷ TBK m.116 uyarınca “*Borçlu, borcun ifasını veya bir borç ilişkisinden doğan hakkın kullanılmasını, birlikte yaşadığı kişiler ya da yanında çalışanlar gibi yardımcılarına kanuna uygun surette bırakmış olsa bile, onların işi yürüttükleri sırada diğer tarafa verdikleri zararı gidermekle yükümlüdür*”. TBK m.36/2’ye göre ise “*Üçüncü bir kişinin aldatması sonucu bir sözleşme yapan taraf, sözleşmenin yapıldığı sırada karşı tarafın aldatmayı bilmesi veya bilecek durumda olması hâlinde, sözleşmeyle bağlı değildir*”.

¹⁸⁸ **Esin**, s.98

1.3.1.3. Gizlilik Sözleşmesi (*Non Disclosure Agreement*)

Uygulamada taraflar, niyet mektubuyla beraber gizlilik sözleşmesini de imzalamaktadır¹⁸⁹. Gizlilik sözleşmesi birleşme sürecinde bağlayıcılık niteliği taşıyan ilk yazılı belge olup; birleşme süreci sırasında ve bundan sonraki süreç bakımından tarafların birbirlerinden elde ettikleri bilgilerin üçüncü kişilerle paylaşılmasını engeller¹⁹⁰. Birleşme sürecinde taraflar birbirleriyle ticari, mali vb. alanlarda sır niteliğindeki bilgileri paylaşabilirler. Bu önemli bilgilerin hem taraf şirketlere hem de üçüncü kişilere karşı korunması açısından gizlilik anlaşması önemli bir rol oynar¹⁹¹. Bu sayede, bilgilerin yalnızca birleşme süreci için kullanılacağı taahhüt edilmektedir.

Gizlilik sözleşmesinin yapılmasının ilk amacı, daha birleşme tamamlanmadan birleşmeyi hedefleyen şirketlerin piyasa değerinin düşmemesini ve birleşme içeriğinin üçüncü kişilerle paylaşılmamasını sağlamaktadır¹⁹². Diğer bir amacı ise, birleşmeyi hedefleyen şirketlerin mali, ticari ve hukuki türden gizli bilgilerinin ve belgelerinin korunması ve ileride birleşme işleminden bağımsız olarak haksız olarak kullanılmasını engellemektir¹⁹³. Dolayısıyla, gizlilik sözleşmesi, yaptırımlarının caydırıcı olması amacıyla bazı cezai şart ve tazminat hükümleri içerebilir¹⁹⁴.

Gizlilik sözleşmesinin içinde yer alması gereken hususlar arasında; taraf bilgileri, gizli bilginin¹⁹⁵ tanımı ve kapsamı, bilgilerin gizli sayılmayacağına ve üçüncü şahıslarla paylaşılabilmesine dair hususlar, bilgilerin kimlerle paylaşılabilmesi ve hangi amaçlar

¹⁸⁹ **Turanlı**, s.105.

¹⁹⁰ Birleşme sözleşmesi imzalanmasa dahi gizlilik sözleşmenin bağlayıcılığı devam edecektir.

¹⁹¹ Rekabet Kurulu tarafından verilen bir kararda gizlilik sözleşmesinin asıl sözleşmenin feshedilmesi halinde dahi bağımsız bir sözleşme olarak yürürlükte kalacağı düzenlenmiştir. Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:07-61/723-254, T.25.07.2007, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:25.03.2023.

¹⁹² Gizli bilgi ve belgelerin üçüncü kişilere kazara, ticari, kasıtlı, etik veya gayri meşru sebeplerle aktarılabilmesi durumları bulunmaktadır, (**Harwood**, Ian, Confidentiality Constraints Within Mergers and Acquisitions: Gaining Insights Through a ‘Bubble’ Metaphor, British Journal of Management, Vol.17, 2006, p.347–359, s.357).

¹⁹³ **Howson**, Peter, Due Diligence, The Critical Stage in Mergers and Acquisitions, Gower Publishing, 2003, s.19.

¹⁹⁴ **Eker Turhan**, s.63.

¹⁹⁵ Gizlilik sözleşmesinde, gizli bilginin tanımının belirtilmesi gerekmektedir. Hedef şirket için tehlike arz edebilecek durum, gizlilik sözleşmesine “artık bilgiler klozu” (*residuals clause*) konulmuş olmasıdır. Şirketin büyüklüğü veya personelleri kontrol edememe gibi sebeplerin gizlilik anlaşmasına muafiyet olarak konulması durumunda bu anlaşma işlevini yerine getiremeyebilir, **Turanlı**, s.104.

doğrultusunda kullanılabileceği, tarafların hakları, sözleşmenin süresi, fikri mülkiyet haklarıyla ilgili durumlar, rekabet yasağı koşulları, cezai şartlar, sözleşmenin hangi hallerde sona erebileceğine dair hükümler ve uyuşmazlık halinde seçilecek yargı yolu gibi durumlar yer almaktadır¹⁹⁶. Uygulamada şirketlerin hızlı bir döngü içinde olmaları nedeniyle gizlilik sözleşmesine genellikle iki yıllık bir süre konulmaktadır¹⁹⁷. Ancak, paylaşılan bazı bilgiler, süreye bakılmaksızın her zaman gizli tutulmalıdır¹⁹⁸. Nitekim, gizlilik sözleşmesindeki gizli tutma edimi sürekli bir edimdir ve gizli bilgilerin, sözleşmeye aykırı her kullanımı farklı bir ihlal ve tazminat konusunu oluşturur¹⁹⁹.

Gizlilik sözleşmesi hem tek yönlü hem de çift yönlü yapılabilmektedir²⁰⁰. Tek yönlü yapıldığında, alıcı veya satıcı şirketten sadece birisinin kendisine verilen bilgileri gizli tutma yükümlülüğü vardır²⁰¹. Çift yönlü yapıldığında ise her iki tarafın da verilen bilgi ve belgeleri gizli tutma yükümlülüğü oluşur²⁰². Gizlilik sözleşmesi, uygulamada genellikle hedef şirket ile alıcı şirket arasında yapılmasına rağmen bu sözleşmenin taraflarının potansiyel alıcı ve satıcı arasında yapılması önerilmektedir²⁰³. Aksi halde, hedef şirket kendisinin gizli bilgilerini ortağı olan satıcı şirkete vermiş, satıcı şirket de bunları alıcı şirket ile paylaşmış olacaktır.

Gizlilik sözleşmesiyle birlikte şirkete ait ticari sırların paylaşılması rekabet hukuku bakımından aykırılık oluşturabilir. Dolayısıyla, hedef şirketin rekabet hukuku bakımından sorun teşkil edecek hususlarının belgelerden çıkarılarak teslim edilmesini sağlayacak bağımsız bir ekip (*clean team*) oluşturmasında yarar vardır²⁰⁴. Bunun dışında,

¹⁹⁶ **Turanlı**, s.106.

¹⁹⁷ **Esin**, s.57.

¹⁹⁸ **Harwood**, s.357; Verilen bir kararda sözleşmenin feshinin gizlilik sözleşmesini etkilemeyeceği ve gizlilik sözleşmesinin iki yıl süreyle yürürlükte kalacağına hükmedilmiştir. Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:07-41/450-172, T.16.05.2007, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:25.03.2023.

¹⁹⁹ **Esin**, s.57.

²⁰⁰ **Chaouche**, Sarah, Project Managers, be Careful: NDAs are Becoming Standards!, PM World Journal, Vol.6, No.12, 2017, p.1-10, s.3; **Çek**, s.28.

²⁰¹ **Chaouche**, s.6.

²⁰² **Çek**, s.28.

²⁰³ Hedef şirket bazen tek başına bazen de satıcı şirketle birlikte sözleşmenin tarafı olabilmektedir, **Esin**, s.46.

²⁰⁴ *Clean team*, birleşen şirketler arasındaki hassas bilgi alışverişinin rekabet yasağını ihlal etmemesini sağlamak oluşturulur. Bu ekip, devralan şirket içinde veya dışında, günlük operasyonlarda yer almayan, hedef şirketten gizli bilgiler alan ve sıkı gizlilik protokollerine tabi olan sınırlı bir grup bireyi ifade etmektedir, (**Jurić**, Tomislav, Risk Minimization Measures Regarding Merger-Related

şirketin yönetim organının ticari sır niteliğindeki belgeleri, alıcı şirket ile paylaşması, onların sadakat ve özen borcu yükümlülüklerini ihlal etmesine sebep olabilir. Bunu engellemek için önce yönetim organı ile satıcı şirket arasında, sonrasında da satıcı şirket ile alıcı şirket arasında ayrı gizlilik sözleşmelerinin imzalanması önerilir²⁰⁵. Ayrıca, bu sözleşmelerde hangi verilerin kimlerle ve ne amaçlarla kullanılacağına belirtilmesinde de yarar vardır²⁰⁶. Gizlilik sözleşmesine karşı tarafın çalışanlarını ve müşterilerini ayartmama hükümleri, kişisel verilerin korunması ile ilgili hükümler ve cezai şartlar da eklenebilir. Gizlilik sözleşmesinde verilen bilgilerin eksik ya da yanlış olması halinde satıcı şirketin sorumluluğu ortaya çıkabilir veya bu husustan dolayı alıcı şirket işlem yapmaktan vazgeçerse o zamana kadar yaptığı tüm masrafları karşı taraftan talep edebilir²⁰⁷.

1.3.2. Gerçekleştirme Aşaması

Birleşme ve devralma işlemlerinde gerçekleştirme aşamasında şirketin bilançolarının çıkarılması, sermaye artırımına gidilmesi, birleşme sözleşmesinin düzenlenmesi, birleşme raporunun hazırlanması, birleşme için ilgili kurumlardan izin alınması ve genel kurul onayı gereklidir.

1.3.2.1. Bilançonun Çıkarılması

Gerçekleştirme aşamasında, taraf şirketlerin son yıllık bilançosu önem taşır. Ancak, TTK m.144/1 uyarınca son yıllık bilanço ile birleşme sürecinin başlamasının tarihi arasında altı aydan fazla bir süre varsa veya şirketlerin mal varlığında önemli farklılıklar meydana geldiyse ara bilançonun da yapılması gerekir. Mal varlığında önemli değişiklik olmasına örnek olarak, bir kooperatiften birçok ortağın ortaklıktan çıkması, şirketin bir faaliyet yılı

Exchange of Information Under EU Competition Law, Austrian Law Journal, 2022, p.108-128, s.121).

²⁰⁵ Gizlilik sözleşmelerinin ayrı ayrı imzalanması bir uyumsuzluğun oluşması halinde tahkime elverişliliğe engel olmayacaktır, **Esin**, s.49.

²⁰⁶ Rekabet Kurulu tarafından verilen bir kararda, şirket bünyesindeki üyelerin gizlilik sözleşmesi imzalaması gerektiği ve böylece üyelerin birbirlerinin verilerine erişme durumunun engelleneceği belirtilmiştir. Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:15-37/586-205, T.06.10.2015, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:25.03.2023.

²⁰⁷ **Esin**, s.59.

içinde zararının normalden çok fazla artması ve şirkete ait büyük bir tesisin satılması gibi durumlar gösterilebilir²⁰⁸.

Ara bilanço, yıllık bilançonun tabi olduğu esas ve ilkelere göre düzenlenir. Ara bilançoya TTK m.144/2 uyarınca yıllık bilançoya ilişkin hükümler uygulanır. Ancak, ara bilanço bakımından fiziki envanterin çıkarılması gerekmez²⁰⁹. Ayrıca, aynı madde uyarınca amortismanlar, değer düzeltmeleri ve şirketin ticari defterlerinde net olmayan ama önemli olan değer değişikliklerine de yer verilir. Son veya ara bilançonun denetçi ya da yönetim organı tarafından onaylanması gerekmektedir²¹⁰.

1.3.2.2. Sermaye Artırımına Gidilmesi

Emredici nitelikte olan TTK m.142 hükmü uyarınca devralma yoluyla yapılan birleşmelerde devralan şirketin, devralma sürecinde sermayesini artırması zorunludur. Bunun amacı, hedef şirketteki ortakların haklarının korunmasını sağlamaktır. Aynı maddenin 2. fıkrasına göre Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınanlar istisna olmak üzere halka açık anonim şirketlerin, yeni paylarının halka arzına dair hükümler açısından aynı sermaye konulmasına ilişkin düzenlemeler uygulanmamaktadır. Şirketlerin birleşmesi için sermaye artırımının yapılması hususu genel kurul kararında belirtilmelidir. Bu kararlarda artırılabilecek sermaye miktarına, payların türlerine, payların itibari miktarı ile münferit pay kategorilerinin imtiyazlarına, çıkarılacak pay miktarlarına, bilançolara ve devralan şirketin ortaklarının rüçhan hakkının kaldırıldığına dair bilgilerin de yer alması mümkündür²¹¹.

1.3.2.3. Birleşme Sözleşmesinin Düzenlenmesi

Birleşme sözleşmesi, TTK'da düzenlendiği için tipik/isimli hukuki niteliği haiz bir sözleşmedir. Bu sözleşme taraflara borç yükleyen, şarta bağlı, iki veya çok taraflı ve borç doğurucu bir sözleşmedir²¹². Borçlanma ve tasarruf işlemlerini içeren birleşme

²⁰⁸ **Yavuz**, s.26.

²⁰⁹ **İpek Kayalı**, Fena, Yeniden Yapılandırma İşlemlerinde Ara Bilanço Düzenleme Yükümlülüğüne İlişkin Bazı Tespit ve Öneriler, İstanbul Medeniyet Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.6, S.10, 2021, ss.77-96, s.80.

²¹⁰ **İpek Kayalı**, s.81.

²¹¹ **Yavuz**, s.26.

²¹² **Kaplan**, s.269.

sözleşmesinin içeriğinde; birleşme sonucunda oluşacak şirketin türü, hukuki yapısı, ortakların hak ve borçları, payların içerikleri ve sermaye artırımının miktarı yer alabilir. İkili veya çok taraflı yapılabilen birleşme sözleşmesinin geçerlilik şartı, yazılı şekilde yapılmasıdır. Yazılılık, ispat bakımından da önem taşır²¹³. TTK m.146 uyarınca birleşme sözleşmesinde yer alması gereken unsurlar arasında; söz konusu şirketlerin ticaret unvanları, şirket merkezleri, şirket türleri, varsa şirket paylarının değişim oranı ve ayrılma akçesi vs. bilgiler yer almalıdır. Bu hükümde belirtilmeyen ihtiyari kayıtların da sözleşmeye eklenmesi mümkündür²¹⁴.

Birleşme sözleşmesine uygulamada genellikle esaslı değişiklik klozu (*material adverse change clause*) konulmaktadır²¹⁵. Esaslı değişiklik klozu, birleşme sözleşmesinin imzalanmasının bazen aylar sürmesi ve bu süreç içinde söz konusu işlemi olumsuz yönde etkileyebilecek olayların yaşanması halinde, tarafları korumak amacıyla kullanılan bir hükümdür²¹⁶. Örneğin, sürecin uzun sürdüğü durumlarda, finansal tablolarda büyük bir değişiklik meydana geldiğinde alıcı şirket, bu klozu kullanarak sözleşmeyi sona erdirebilir.

TTK m.141 hükmü uyarınca pay sahibinin şirketten pay alması yerine, devrolunan şirket paylarının değerinde ayrılma akçesi alması da mümkündür. Bu durum, birleşme sözleşmesinde seçimlik hak ya da bir zorunluluk olarak kararlaştırılabilir. Eğer ayrılma akçesi alınır, birleşme işlemi sonucunda yeni kurulan veya devralan şirkette pay sahibi olma hakkı oluşmayacaktır²¹⁷. Devrolunan şirketin ortaklarına ayrılma akçesi verilmesi ve yeni şirkette bu kişilerin payının olmaması durumunda, TTK m.141 uyarınca ihraçlı birleşmeden söz edilecektir²¹⁸. Doktrindeki bir görüş, ayrılma akçesinin seçimlik hak

²¹³ Şener, s.127.

²¹⁴ Birleşme sözleşmesinde hedef şirketlerin bilançoda belirtilenler dışında borcunun, yatırımının veya iştirakinin olmadığına taahhüt edilmesi istenebilir. Bunun dışında, sözleşmeye geçmiş on yıldan doğabilecek personel, vergi, hukuki veya finansal tüm hususlarda alıcının rücu edileceği hususu da eklenebilir. Somut olaya bağlı olarak, satıcının devir sonrası beş yıl devredilen işi yapmamasının taahhüt edilmesi ve bunun birleşme sözleşmesinde yer alması gerektiği durumlar da yer almaktadır, Arslan/Şahin, s.347-349.

²¹⁵ Schwartz, Andrew A., A Standard Clause Analysis of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause, UCLA Law Review, Vol.57, No.3, 2010, p.789-840, s.817.

²¹⁶ Esin/Lokmanhekim, s.46; Ağaoğlu, s.91.

²¹⁷ Orak Çelikboya, Leyla, Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s.8.

²¹⁸ Turanlı, s.58.

veya bir zorunluluk olmasının birleşme sözleşmesinde düzenlenmesini eleştirmiş ve bu durumun şirketlerin takdirine bırakılmadan doğrudan seçimlik bir hak olarak kullanılması gerektiğini savunmuştur²¹⁹.

TTK m.145 uyarınca birleşme sözleşmesi, devralan ve devrolunan şirketlerin yönetim organları tarafından imzalanıp genel kurul tarafından onaylanır. Birleşme sözleşmesinin imzalanması, yönetim organının münhasır yetkileri arasındadır ve bu yetki devredilemez. Birleşme sözleşmesi, genel kuruldan onay alana kadar askıda geçerlidir²²⁰. Genel kurulun sözleşmeyi onaylamaması durumunda ise sözleşme geçersiz hale gelir. Dolayısıyla, genel kurulun bu sözleşmeyi onaylamadan yapılan işlemlerin bağlayıcılık etkisi bulunmamaktadır. Birleşen şirketlerin genel kurullarının, birleşme sözleşmesini onaylamalarına ilişkin yönetim organı kararlarının noter onaylı örneklerinin sicil müdürlüğüne ibraz edilmesi gerekir²²¹.

Birleşme sözleşmesinin imzalanması, taraflar açısından bağlayıcı bir nitelik taşımamakla birlikte, bu durum birleşme işleminin tamamlanmasını kesinleştiren bir durum değildir. Hedef şirkete, memnun kalınmayan bir teklifin yapılması ve hedef şirketin yönetim organının rakip şirketten gelen bir teklifin daha olumlu olduğu sonucuna varması durumunda, hedef şirketin “güvene dayalı çıkış” (*fiduciary out*) hükümlerini kullanarak sözleşmeyi feshetmesi mümkündür²²². Ayrıca, durum tespiti sırasında verilen beyanların ve garantilerin ihlal edildiği tespit edilirse, alıcı şirketin, birleşme işlemini sonlandırmak veya daha düşük bir fiyata satın almak için yeniden pazarlık yapma hakkı doğmaktadır²²³.

Birleşme sözleşmelerine uygulanacak hukuk yönünden hem şirketler hukuku hem de sözleşme hukuku hükümleri ayrı ayrı değerlendirilmelidir. Şirketler hukuku bakımından emredici kurallar yoğunlukta iken; sözleşme hukuku açısından şirketler, irade serbestisi ile birleşme sözleşmesinden veya bağımsız hazırlanan bir sözleşmeden doğacak

²¹⁹ **Orak Çelikboya**, s.26.

²²⁰ Birleşme sözleşmesinin geçerliliğinin şirketin genel kurulu tarafından usulüne uygun şekilde onaylanması, bu sözleşmenin geciktirici şarta bağlı olduğunu gösterir.

²²¹ **Yavuz**, s.28.

²²² **Wangerin**, s.2350.

²²³ **Wangerin**, s.2350.

ihtilafların çözümü için farklı bir hukuk uygulanmasını kararlaştırabilirler²²⁴. Sözleşmenin yabancılık unsuru içermesi halinde Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun m.24 hükmüne bakılmalıdır. Bu hükme göre, sözleşmeye uygulanacak hukuka tarafların karar vermesi mümkündür. Ancak, tarafların hukuk seçimi yapmaması halinde sözleşmeden doğan ilişkiye, o sözleşmeyle en sıkı ilişkili olan hukuk uygulanmaktadır²²⁵.

1.3.2.4. Birleşme Raporunun Hazırlanması

TTK m.147/1 hükmü uyarınca birleşme raporu, birleşme yapılacak şirketlerin yönetim organları tarafından hazırlanır. Bu hükme göre, birleşme raporunda; birleşmenin amacı, sonuçları, birleşme sözleşmesi, ortaklık hakları ve payların değerlendirilmesine ilişkin özellikler gibi hususların belirtilmesi gerekir. Dolayısıyla, birleşme raporunun hem iktisadi hem de hukuki açıdan kapsamlı şekilde düzenlenmesi gerekmektedir.

Birleşmenin yeni kuruluş yoluyla yapılması halinde, birleşme raporunda yeni kurulan şirketin sözleşmesinin de yer alması gerekir²²⁶. Küçük ve orta ölçekli şirketler bakımından tüm ortakların onaylaması durumunda birleşme raporunun düzenlenmesi zorunlu değildir. TTK'da yer alan kolaylaştırılmış birleşme açısından da birleşme raporunun düzenlenmesi zorunlu tutulmaz. Birleşme raporu veya birleşme raporunun zorunlu olmadığını kanıtlayan belge hazırlandıktan sonra şirketlerin kayıtlı olduğu ticaret sicili müdürlüklerine başvurulur²²⁷.

Birleşme raporu, ortaklar için şeffaflık sağlamayı amaçlamakta ve ortakların birleşme kararını doğru bilgilere dayanarak almasını sağlamaktadır. TTK m.193/1 uyarınca söz

²²⁴ **Güven**, s.157-159.

²²⁵ MÖHUK m.24/4 uyarınca sözleşmeye en sıkı ilişkili olan hukuk “*karakteristik edim borçlusunun, sözleşmenin kuruluşu sırasındaki mutad meskeni hukuku, ticarî veya meslekî faaliyetler gereği kurulan sözleşmelerde karakteristik edim borçlusunun işyeri, bulunmadığı takdirde yerleşim yeri hukuku, karakteristik edim borçlusunun birden çok işyeri varsa söz konusu sözleşmeyle en sıkı ilişki içinde bulunan işyeri hukuku olarak kabul edilir. Ancak hâlin bütün şartlarına göre sözleşmeyle daha sıkı ilişkili bir hukukun bulunması hâlinde sözleşme, bu hukuka tâbi olur*”.

²²⁶ Yargıtay 11. HD., E.2014/17449, K.2015/3128, T.09.03.2015 uyarınca “*birleşme sözleşmesi ve raporu ile son üç yılın yıl sonu finansal tablolarını genel kurul kararından önceki otuz gün içerisinde hazır bulundurulmadığı, bu haliyle birleşme kararının TTK'nın 147. ve 149. maddelerine uygun olarak alınmadığı gerekçeleriyle*” davanın reddine karar verilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:20.03.2023.

²²⁷ **Yavuz**, s.29.

konusu raporda, yanıltıcı nitelikte bir bilgi veya belgenin kullanılması sonucunda taraflardan biri zarar görürse, raporu düzenleyen yönetim organının sorumluluğu doğacaktır. TTK m.149/1 uyarınca birleşmeye katılan şirketlerden her birinin genel kurul kararından önceki 30 gün içinde birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu ve diğer gerekli belgeleri hem ortaklarla paylaşmaları hem de şirketlerin internet sitelerinde yayınlamaları gerekir. Birleşme sözleşmesinin imzalanması ve bunun genel kurulda onaylanması arasındaki süreçte ilgili şirketlerin mal varlıklarında önemli değişiklikler oluşmasına karşın TTK m.150 gereği yönetim organının, bu önemli değişiklikleri kendi genel kuruluna ve birleşmeye katılan diğer şirketlerin yönetim organlarına yazılı olarak bildirmesi gerekir. Sonuçta birleşmeden vazgeçme kararı alınırsa, genel kurul onayına sunma önerisi geri çekilir. Birleşmeden vazgeçilmemesi durumunda ise yönetim organı, birleşme sözleşmesinde uyarlamaya neden ihtiyaç duyulmadığının gerekçesini açıklamak durumundadır²²⁸.

1.3.2.5. İlgili Kurumlardan İzin Alınması

1.3.2.5.1. Rekabet Kurumu

Şirket birleşme ve devralma işlemleri, birçok avantaj sağlamasına rağmen piyasa rekabeti bakımından bazı sorunlara yol açabilir. Birleşen şirketler, piyasadaki aktör sayısını azaltacağından küçük ve orta ölçekli şirketlerin piyasa payının ve dolayısıyla rekabetin kısıtlanmasına neden olabilir²²⁹. Dolayısıyla, bazı birleşme ve devralma işlemleri, RKHK bakımından rekabeti sınırlayıcı veya ortadan kaldırıcı etkiye sahiptir. Birleşmenin hukuki sonuçları açısından TTK m.153/3 hükmünde 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun hükümlerinin saklı olduğu belirtilmiştir. RKHK m.7 uyarınca bir ya da birden fazla şirketin hâkim durum yaratması veya hâkim durumunu daha da güçlendirmeye yönelik faaliyet göstermeleri ve dolayısıyla rekabeti kısıtlayıcı etki yaratmaları yasaklanmıştır. Aynı maddede, birleşme ve devralma işlemlerinin hukuken geçerli olabilmesi için Kurul'a bildirilmesi ve izin alınması gereken hallerin Kurul'un tebliğleri ile düzenleneceği de yer almıştır²³⁰.

²²⁸ Şener, s.129.

²²⁹ Arıkan, s.271.

²³⁰ Rekabet Kurulunun birleşme ve devralma işlemlerine yönelik ve durum tespiti çalışmalarını konu alan kararları için bkz. Rekabet Kurulu Kararı Dosya Sayısı:2011-3-58, Karar Sayısı:12-17/458-M,

2010/4 sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ m.5 uyarınca birleşme ve devralma işlemlerinin kapsamı açıklanmıştır²³¹. Bu düzenlemeler incelendiğinde hedef şirketin kontrolünün devredilmesini konu alan her birleşme ve devralma yönteminin denetime tabi olduğu anlaşılmıştır. 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca birleşme ve devralma işlemi sonucunda ciro eşliğinin aşılması durumunda tarafların birinin, hepsinin veya tarafların yetkili temsilcilerinin bildirim yapması gerekir²³². RKHK m.12 gereği, bildirim, Kurul kayıtlarına intikal ettiği tarihte yapılmış kabul edilir. 04.03.2022 tarihinde 31768 sayılı RG'de yayımlanmış olan Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (Tebliğ No:2010/4)'de Değişiklik Yapılması Hakkında Tebliğ uyarınca birleşme ve devralmalar için gerekli olan ciro eşikleri yükseltilmiştir²³³.

Rekabet Kurulu'nun vermiş olduğu ve sonrasında Danıştay'a intikal eden birçok kararda, şirket birleşme ve devralma işlemlerinin Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olduğu durumlarda Kurul'dan izin alınmaması nedeniyle 4054 sayılı RKHK m.16 uyarınca davacılara yüklü miktarda idari para cezası verildiği görülmektedir²³⁴.

T.06.04.2012; Rekabet Kurulu Kararı Dosya Sayısı:2020-2-024, Karar Sayısı:20-37/525-233, T.13.08.2020; Rekabet Kurulu Kararı Dosya Sayısı:2017-3-36, Karar Sayısı:18-36/585-286, T.01.10.2018, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Kararlar>, E.T.:25.01.2023.

²³¹ RG.T.07.10.2010 ve 27722 sayılı Tebliğ'de 04.03.2022 tarihinde bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler arasında ciro eşiklerinin güncellenmesi, teknoloji teşebbüsleri tanımının getirilmesi, Türkiye'ye özgü ilave bildirim uygulaması getirilmesi, uygulamaya yönelik kılavuzlarda değişiklik yapılması ve birleşme ve devralmalara ilişkin bildirim formunun elektronik formata dönüştürülmesi yer almaktadır. Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ ve Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuzlara İlişkin Değişiklikler, *Rekabet Kurumu*, 04.03.2022, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Guncel/rekabet-kurulundan-izin-alinmasi-gereken-82269c8a8f9bec11a21c00505685ee05>, E.T.:12.12.2022.

²³² Cıvaş, İsmail, Birleşme ve Devralmaların Rekabet Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, *Gümrük ve Ticaret Dergisi*, S.2, 2013, ss.28-34, s.31.

²³³ Söz konusu tebliğin eski halinde (1997/1 sayılı Tebliğ) “bir birleşme işleminin Rekabet Kuruluna bildirilerek geçerlilik kazanabilmesi için pazar payı eşliği (%25) ya da ciro eşliği (25 milyon TL) kriterlerinden birinin aşılması” gerekmektedir. 2010/4 sayılı tebliğde ise pazar payı kriteri kaldırılarak sadece ciro eşliği kriteri esas alınmıştır. Pazar payı “bir pazardaki teşebbüsün toplam üretim veya satış ya da kapasite oranı bakımından nispi büyüklüğünün ölçüsü” iken ciro eşliği kriteri ise birleşme ve devralma işlemlerinde tebliğde öngörülen cironun aşılması halinde Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olunmasıdır, Cıvaş, s.30.

²³⁴ Danıştay 13.D., E.2009/6885, K.2014/2529, T.18.06.2014; Danıştay 13.D., E.2010/762, K.2013/839, T.26.03.2013; Danıştay 13.D., E.2006/5370, K.2009/836, T.21.01.2009, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:09.03.2023.

1.3.2.5.2. Diğer Kurumlar

Birleşme ve devralma sürecindeki şirketlerin niteliklerine ve faaliyet alanlarına bakılarak ilgili mevzuatların öngördüğü şekilde Sermaye Piyasası Kurulu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Hazine ve Maliye Bakanlığı ve Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu gibi kurum ve kuruluşlardan birleşmenin gerçekleştirilmesi için izin alınması gerekebilir²³⁵.

Sermaye Piyasası Kurulu, halka açık anonim şirketler yönünden SPK m.23'te yer alan hususlarla ilgili olarak uyulması gereken usul ve esasları düzenlemekten sorumludur. Bu hususlarda, birleşme sözleşmesinin genel kurul tarafından onaylanmasından önce Kurul'dan izin alınması gerektiği belirtilmiştir. SPK m.10 uyarınca “*izahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur*” hükmü düzenlenerek kamunun düzgün şekilde aydınlatılması amaçlanmıştır. İzahnamelerin gerekli nitelikleri taşıdığıının ispatlanması halinde ise sorumluluktan kurtulmak mümkündür.

EPDK bakımından ise Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nde birleşme ve bölünmeleri düzenleyen m.59 uyarınca “*Lisans sahibinin kendi veya diğer bir tüzel kişi bünyesinde tüm aktif ve pasifleri ile birlikte birleşmek istemesi halinde, birleşme işlemi hakkında, birleşme işlemi gerçekleşmeden önce, Kurul onayı alınması zorunludur*”. Hedef şirketin faaliyetlerinin bu alanda olması halinde ilgili lisansları Kurul'dan alması gerekir. Ayrıca, bu lisansların geçerliliği, güncelliği, süresinin ne zaman biteceği gibi bilgilerin de araştırılmasında yarar vardır²³⁶. Enerji piyasalarıyla ilgili birleşme ve devralma işlemlerinde hem Rekabet Kurulu'ndan hem de EPDK'dan izin alınması ve bu kurulların denetimine tabi olunması gerekir. EPDK'nın resmi internet sitesinde şirketlerin lisanslarının iptal edilmesine neden olan kara listenin, şirketlerin birleşme kararı almasından önce incelenmesinde fayda vardır²³⁷.

²³⁵ **Yavuz**, s.30.

²³⁶ **Sümertaş**, Duygu, Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Etkisi, İstanbul Barosu Dergisi, C.89, S.1, 2015, ss.157-173, s.165.

²³⁷ Kara listeye girme sebepleri arasında; likit petrol gazı (LPG) piyasasında belirlenen teknik şartlara aykırı davranma bulunurken elektrik piyasasında ise belirlenen sürelerde inşaat başlanmaması veya inşaatın süresinde bitirilmemesi yer almaktadır, **Sümertaş**, s.167.

Ticaret Bakanlığı tarafından 15.11.2012 tarihinde yayınlanan 28468 sayılı Tebliğ m.5'e göre faaliyet alanları "*bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktöring şirketleri, tüketici finansmanı ve kart hizmetleri şirketleri, varlık yönetim şirketleri, sigorta şirketleri, anonim şirket şeklinde kurulan holdingler, döviz büfesi işleten*" şirketlerin birleşme işlemi sırasında esas sözleşmelerinde bir değişiklik yapılmışsa veya yeni kuruluş şeklinde bir birleşme yapılmışsa Bakanlık'tan izin alınması gerekir.

1.3.2.6. Genel Kurul Onayı

Genel kurul onayından bahsetmeden önce belirtmek gerekir ki birleşmeyi hedefleyen şirketlerin birleşme sözleşmesini, birleşme raporunu ve bilançoların denetimini öngören TTK m.148 ilga edilmiştir. Bunun yerine Ticaret Sicili Yönetmeliği m.126 gereği birleşmenin tescili için gerekli belgelerin hazırlanıp müdürlüğe başvurulması gerektiği düzenlenmiştir. Bu belgelerin arasında; "*birleşmeye katılan şirketlerden her birinin, sermayelerinin karşılıksız kalıp kalmadığının, şirket özvarlıklarının tespitinin ve şayet devrolunan şirketin tapu, gemi ve fikri mülkiyet sicilleri ile benzeri sicillerde kayıtlı malvarlığının bulunması halinde bunların gerçeğe uygun değerlerinin tespitinin yapıldığı YMM veya SMMM raporu*" gibi belgeler bulunmaktadır.

Birleşme sözleşmesi, yönetim organları tarafından genel kurula sunulur ve onayı beklenir. TTK m.151 hükmünde yer alan yeter sayıya ulaşıldığında sözleşme onaylanır. Birleşme sözleşmesinin imzalanmasıyla genel kurulun onayının alınması arasındaki süreçte, tarafların, aktif ve pasif mal varlıklarında önemli bir değişikliğin oluşması durumunda, TTK m.150/1 uyarınca yönetim organlarının, bu durumu tarafların tamamına yazılı olarak bildirim yapmaları gerekir²³⁸.

1.3.3. Yürütme Aşaması

Birleşme ve devralma işlemlerinde yürütme aşamasında, birleşme ve devralma işleminin ticaret siciline tescil ve ilan edilmesi yer alır. TTK m.153/1 uyarınca birleşmenin ticaret siciline tescil edilmesi kurucu niteliktedir. Devralma yoluyla birleşme işleminde,

²³⁸ Mal varlığında meydana gelen önemli değişiklikler, ayrılma akçesini veya pay sahiplerinin vereceği oyu etkileyen her durum olabilir, **Göktürk**, s.649.

devralan şirkette sermaye artırımını yapılması gerektiğinden ana sözleşmede yapılan değişikliklerin ticaret siciline TTK m.152/2 gereği tescil edilmesi gerekir.

Ticaret Sicili Yönetmeliği m.127/1 uyarınca devrolunan şirketin birleşme kararının ve devralan şirketin genel kurul kararının tescil edilmesi gerekmektedir. TTK m.153/1'e göre, tescille birlikte külli halefiyet ilkesi sonucunda devrolunan şirketin aktif ve pasifleri hiçbir işlem yapmaya gerek kalmadan devralan şirkete geçer. TTK m.154 uyarınca birleşme kararı TTSG'de ilan edilir. Dolayısıyla, birleşme ve devralma işlemi tamamlanmış hale gelir.

1.3.4. Şirketlerin Bütünleşmesi

Birleşen şirketlerin, yürütme aşaması tamamlandıktan sonra birbirleriyle bütünleşmeleri, yani bir arada uyum sağlamaları gerekir. Ancak, birleşme ve devralma sürecinde şirketler, kimlik ve kültür değişimine uğrayabilirler. Birleşmeyi planlayan şirketlerin kimlik ve kültür bakımından birbirleriyle uyumsuzluk yaşamaları bütünleşme sürecini oldukça zorlaştırmaktadır²³⁹. Nitekim, bu konuda yapılan araştırmalarda, birleşme ve devralma işlemlerinin en az %50'sinin olumsuz şekilde sonuçlandığı kanısına varılmaktadır²⁴⁰. Farklı kurumsal kültürler ile farklı mali ve denetim sistemlerinin bütünleşememesi birleşmenin olumsuz sonuçlanmasına yol açabilir²⁴¹. Birleşen şirketlerin yalnızca kârlı olması değil, bütünleşmesi de şirketlerin devamlılığının sağlanması bakımından gereklidir.

Birleşme ve devralma sürecinde şirketlerin çözüm stratejileri geliştirmeleri potansiyel olarak farklı kurumsal kültürlerin olumlu bir şekilde birleşme olasılığını artırır²⁴². Ancak,

²³⁹ Sınır ötesi birleşmeler söz konusu olduğunda risk aynı ülke içinde yapılan birleşmeye nazaran artmaktadır, (Perry, Jeffery S./Herd, Thomas J., Mergers and Acquisitions: Reducing M&A Risk Through Improved Due Diligence, Strategy&Leadership, Emerald Group Publishing Limited, Vol.32, No.2, 2004, p.12-19, s.12).

²⁴⁰ Birleşme ve devralma işleminin olumsuz şekilde sonuçlanmasına hem bu işlemin tamamlanmaması hem de tamamlanan işlemin kâr elde etmek gibi istenen hedefe ulaşamayıp bölünme yoluna gidilmesinin tercih edilmesi örnek gösterilebilir, Howson, Commercial Due Diligence, s.15; Altunbaş, Yener/Tokul, Ümit/Kalaycıoğlu, Ozan, Şirket Birleşme ve Satın Alma Müzakerelerinin Başarısızlık Nedenleri: Firma ve Müzakere Yapısının Etkileri, Doğu Üniversitesi Dergisi, C.22, S.2, 2021, ss.135-149, s.136.

²⁴¹ Aslan, s.35.

²⁴² Siebecker, Michael R./Lozano, Iris, Cultural Due Diligence and M&A in the Wake of a Pandemic, Ohio State Law Journal Online, Vol.81, 2020, p.239-252, s.242.

şirketlerin birleşme sonrasında, yalnızca yeni logo oluşturması veya yeni isim benimsemesi şirketlerin kimliklerini bütünleştirmek için yeterli değildir²⁴³. Dolayısıyla, birleşen şirketlerin kimliklerindeki benzerliklerin ve farklılıkların tespit edilmesi şirketlerin kârlılığını ve performansını artırmak için gereklidir. Şirketlerin kimliklerinin bütünleşmemesi halinde şirket içi çatışmalar ortaya çıkabilir²⁴⁴.

Bütünleşmeyi sağlamak için şirketler arasındaki kültürel uyuma ve çalışanlar ile iyi bir iletişimin kurulmasına önem verilmelidir²⁴⁵. Şirket çalışanları, birleşme sonrasında bir araya geldiğinde kaygı ve çatışma yaşama eğiliminde olabilirler. Çalışanların belirsizlik duyguları ve tehdit algıları çalışma rutinlerine zarar verebilir ve şirketin birleşme sonrası kârlılığını ve performansını negatif yönde etkileyebilir. Şirketlerin kimliklerini başarılı bir şekilde bütünleştirmek için kullanılacak yöntemlerden ilki, hedef şirketin kimliğinin alıcı şirketin kimliğine dönüştüğü asimilasyon yöntemi olup; ikinci yöntem ise şirket kimliklerin kaynaşmadan ve sadece idari faaliyetlerle sınırlandırılan konfederasyon yöntemidir²⁴⁶.

Hem şirketlerin benzer kimliklere sahip olması hem de asimilasyon yönteminin uygulanması sonucunda birleşen şirketlerin performansları olumlu şekilde etkilenir. Çalışanların ve yöneticilerin birleşen şirket hakkındaki hedefleri ve beklentileri ortak bir anlayış altında toplanırsa birleşme ve devralma sonrası oluşan belirsizlik azalır ve yumuşak bir geçiş süreci yaşanır²⁴⁷.

Şirketlerin kimliklerinin benzer olduğu bir durumda konfederasyon yöntemi kullanılırsa birleşen şirketlerin performansı zarar görebilir. Bunun sebebi, şirketlerin benzer

²⁴³ Kurumsal kimlik, bir şirketin ayırt edici ve nispeten kalıcı özelliklerini belirleyen, şirket değerleri ile hedeflerini kapsayan ve şirket üyelerine bir istikrar duygusu sağlayan bir olgudur, (**Joshi, Mahendra/Sanchez, Carol/Mudde, Paul**, Improving the M&A Success Rate: Identity May Be The Key, *Journal of Business Strategy*, Vol.41, No.1, 2020, p.50-57, s.50).

²⁴⁴ **Joshi/Sanchez/Mudde**, s.52.

²⁴⁵ **Aslan**, s.35.

²⁴⁶ **Joshi/Sanchez/Mudde**, s.52.

²⁴⁷ Şirketlerin kimlikleri benzer yapıda olduğunda yöneticiler daha hızlı ve daha etkili kararlar alma eğiliminde olabilirler, (**Appelbaum, Steven H./ Karelis, Catherine/ Henaff, Anne Le/ McLaughlin, Beverly**, Resistance to change in the case of mergers and acquisitions: part 3, *Industrial and Commercial Training*, Vol.49, No.3, 2017, p.146-150, s.148).

kimlikleri ve amaçları olmasına rağmen uyum yakalanmasının zorlaşmasıdır²⁴⁸. Ayrıca, şirketlerin holding gibi geniş kapsamlı bir kuruluş olması halinde tutarlı bir yönetim süreci elde etme zorlaşır ve şirket politikası esneklik ve yenilikçiliğin önüne geçebilir²⁴⁹. Nitekim, hedef şirketin büyük hacme sahip olması yüksek konsantrasyon ve dikkatli bir planlama yapılmasını gerektirdiği için birleşmenin olumlu sonuçlanma oranı küçük hacimli şirketlere göre düşüktür²⁵⁰.

Hem şirketlerin farklı kimliklere sahip olması hem de asimilasyon yönteminin uygulanması sonucunda ise birleşen şirket performansı olumsuz şekilde etkilenir²⁵¹. Bunun sebebi, farklı kimliklere sahip şirketler birleştiğinde büyük olasılıkla yanlış anlaşılmanın, çatışmaların ve güç sorunlarının ortaya çıkmasından kaynaklanabilir. Ayrıca, kimlikleri değiştirmek özellikle ayırt edici bir nitelik taşıyorsa oldukça zordur²⁵².

Farklı kimliklere sahip iki şirketin konfederasyon yöntemini kullanması durumunda şirket performansı nötr şekilde kalabilir²⁵³. Şirketlerin aynı kurumsal yapı içinde ayrı iş birimleri olarak çalışması halinde bütünleşme için bir maliyet kaybı yaşanmaz. Yalnızca, idari bakımdan bir bütünlük sağlanmış olur ancak şirketlerin performansında çok büyük değişiklikler yaşanmaz.

Şirketlerin bütünleşme süreci, birleşme ve devralma işleminin sonucunda hedeflenen sonuçlara ulaşılabilmesi açısından büyük önem taşır. Nitekim, birleşme ve devralma işlemini tek başına yapmak değil, bu işlemin gelecekte devralan veya yeni kurulan şirkete nasıl bir etkisinin olacağına da hesaba katılması gerekir. Hedeflenen olumlu sonuçlara ulaşabilmek için hem birleşme ve devralma işlemlerinde hem de geleceğe yönelik şirketlerin bütünleşme sürecinde durum tespitinin yapılması gerekir.

²⁴⁸ Yeni çalışanlar, devralan şirketin çalışanlarına kıyasla şirket için daha az aidiyet hissettikleri için düşük moral, çalışan huzursuzluğu ve hatta sabotaj hissi yaşayabilirler, **Joshi/Sanchez/Mudde**, s.54.

²⁴⁹ **Nachescu**, Miruna-Lucia, Due Diligence in Mergers and Acquisitions – How Important It Is in Time of Crises?, *Annals of Eftimie Murgu University Resita, Fascicle II, Economic Studies*, 2010, p.111-120, s.114.

²⁵⁰ **Altunbaş/Tokul/Kalaycıoğlu**, s.137.

²⁵¹ **Joshi/Sanchez/Mudde**, s.54.

²⁵² **Appelbaum/Karelis/Henaff/McLaughlin**, s.148.

²⁵³ **Joshi/Sanchez/Mudde**, s.54.

2. BÖLÜM

DURUM TESPİTİ

2.1. DURUM TESPİTİ KAVRAMI

2.1.1. Tanım ve Kapsam

Durum tespiti orijinal kullanımı, *due diligence* sözcükleriyle ifade edilmekte olup; sözlükte bu kavramın ilk kelimesi makul veya uygun anlamına; ikinci kelimesi ise özen veya tedbir anlamına gelmektedir²⁵⁴. Durum tespiti, hukuki işlemlerde ortaya çıkan sorumluluğun tesis edilebilmesi için gerekli olan özenin gösterilmesi olarak tanımlanmaktadır²⁵⁵. Durum tespiti, kavramsal olarak özenli ve basiretli davranış anlamına gelirken; birleşme ve devralma işlemlerinde ise şirketlerin durumu hakkında sistematik ve detaylı bir inceleme yapılmasını ifade etmektedir²⁵⁶.

Durum tespitiyle ilgili doktrinde birçok tanım bulunmaktadır. İlk olarak durum tespiti, devralan şirketin, hedef şirket hakkında bilinçli ve gerekçeli bir karar vermek amacıyla gerekli tüm bilgileri elde etmek için yürütülmesi gereken araştırma ve analizi ifade etmektedir²⁵⁷. İkinci bir tanıma göre, durum tespiti, birleşme veya devralma işleminin gerçekleşmesinden önce bağımsız uzman kişiler veya kuruluşlar tarafından yürütülen ve gizlilik içeren bir inceleme sürecidir²⁵⁸. Üçüncüsü ise durum tespiti, birleşme ve

²⁵⁴ Oxford Learner's Dictionaries, <https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/english/due-diligence?q=due+diligence> , E.T.:12.10.2022; Ayrıca, *diligent* kelimesinin anlamı “dikkatli”, “ısrarlı”, “ciddi” ve “özenli” gibi terimlerle tanımlanırken; bu sözcük “ihmalin zıttı” anlamına da gelmektedir, (McGrady, Steve, Extending Due Diligence to Improve Mergers and Acquisitions: The Track Record of Merger and Acquisition Deals Points to Shortcomings in the Traditional Due-Diligence Approach, Bank Accounting & Finance, Vol.18, No.4, 2005, p.17-22, s.18).

²⁵⁵ Aslan, s.60.

²⁵⁶ Arıkan, s.268.

²⁵⁷ Brown, William M., Grandfathering Can Seriously Damage Your Wealth: Due Diligence in Mergers and Acquisitions of Medical Device Companies, Gonzaga Law Review, Vol.36, No.2, 2000, p.315-348, s.338; Durum tespiti, alıcı şirketin belirli bir anlaşmaya devam edip etmeyeceğini, hedef şirketin alıcı şirketin stratejik amaçlarına uyup uymayacağını ve şirketlerin birleşmesinde teknolojik, kültürel veya kişisel uyumsuzluklar gibi sorunların yaşanıp yaşanmayacağını belirler. Bunu yaparken hedef şirkete ait mal varlığı, sözleşmeler, müşteriler, işçilerin durumu, çevresel sorunlar, şirket faaliyetleri, finansal koşullar, yasal durumlar, vergi durumları ve benzer birçok husus araştırılır, Sherer/Hoffman/Ortiz, s.9.

²⁵⁸ Pulaşlı, Hasan, Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence, BATİDER, C.24, S.2, 2007, ss.203-235, s.215.

devralma işlemlerinde şirketlerin girişimlerinin, iş fikirlerinin ve pazarın araştırılması anlamında kullanıldığı görülmektedir²⁵⁹. Benzer şekilde, hedef şirketin birleşme öncesi ayrıntılı ve özenli olarak incelenmesi de doktrindeki tanımlar arasındadır²⁶⁰. Başka bir tanımda ise durum tespiti kavramı hem makul, basiretli, sağ görülü hareket eden ve önlem alan hem de hedef şirketle ilgili bilgilerin temin edilmesi, bu bilgilerin analizinin yapılması ve değerlendirilmesi anlamlarına da gelmektedir²⁶¹. Dolayısıyla, durum tespiti temel olarak, hedef şirket hakkındaki bilgi ve belge boşluklarını doldurarak bir birleşme ve devralma işlemindeki riski en aza indirmeyi hedefleyen bir süreçtir²⁶².

Durum tespiti kavramı, genellikle literatürde İngilizce olarak “*due diligence*” ifadesiyle kullanılmaktadır²⁶³. Ancak bu çalışmada, söz konusu kavramının Türkçe karşılığı olan durum tespiti ifadesi kullanılacaktır. Nitekim, bazı mahkeme kararlarında da “durum tespiti” ifadesi kullanılmıştır²⁶⁴. Durum tespiti için doktrinde birçok farklı tanım yapılmasına rağmen bu kavramın, birleşme ve devralma işlemleri bakımından, alıcı ve satıcı şirketlerin stratejik olarak tanınması amacıyla özenle yürütülen geniş kapsamlı bir inceleme, araştırma ve analiz süreci olarak tanımlanması gerektiği kanaatindeyiz. Ayrıca, durum tespitinin kullanıldığı birçok alan olmasına rağmen bu çalışmada yalnızca birleşme ve devralma alanında kullanılan durum tespiti kavramı incelenecektir²⁶⁵.

Türk hukukunda durum tespiti kavramı düzenlemelerde yer almamaktadır. Ancak, doktrinde, durum tespiti sürecinin kanuni düzenlemeye gereksinim duyduğunu ve hatta birleşme sürecinde durum tespiti sözleşmesinin yer alması gerektiği görüşü yer almaktadır²⁶⁶. Kanaatimizce, birleşme ve devralma sürecinin temel taşlarından birini

²⁵⁹ **Yılmaz**, s.82.

²⁶⁰ **Aslan**, s.45.

²⁶¹ **Güven**, s.82.

²⁶² **Howson**, Commercial Due Diligence, s.15.

²⁶³ **Berkman**, Jeffrey W., Due Diligence and the Business Transaction Getting a Deal Done, Apress, 2014, s.8.

²⁶⁴ “*Bir şirketin başka bir şirketi satın alma ya da yatırımcının yatırım yapma sürecinde; şirketin, girişimcinin, iş fikrinin ve pazarın araştırılmasına due diligence (durum tespiti) denir*”. Bu süreç şirketin “*check-up*” yapması gibi düşünülebilir. İstanbul 18. ATM, E.2013/208, K.2020/647, T.10.12.2020, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

²⁶⁵ Durum tespitinin kullanım alanları arasında; şirketlerin birleşme ve devralma işlemleri, halka arz edilme işlemleri, risk sermayesi yatırımları, şirket hisse devirleri, işletme devirleri, ortak girişimler ve proje finansmanı da yer almaktadır, **Çil**, s.4; **Kayandan**, s.37.

²⁶⁶ **Turanlı**, s.108.

oluşturan bu sürecin, mevzuatta düzenlenmesi ve gerekirse birleşme sözleşmesi gibi yazılı bir anlaşma ile de desteklenmesi gerekmektedir.

Durum tespiti alanları arasında şirketlerin piyasadaki pozisyonunu anlamaya yönelik olarak stratejik planlama bölümü, şirketlerin operasyonel süreçlerini takip etmeye yönelik operasyonel performans bölümü, şirketlerin geçmiş ve güncel sayısal süreçlerini doğrulamaya yönelik finans ve vergi bölümü ve şirketlerin hukuki yapısını ve hukuki süreçlerini takip etmeye yönelik olan hukuki değerlendirme bölümü bulunmaktadır²⁶⁷. Durum tespiti yapılacak konulara örnek olarak; piyasa pazarı, çalışanlar, şirket yönetimi, şirket kültürü, fikri haklar, şirket markası, sermaye, nakit akışı, müşteri çevresi, teknoloji, yasal durumlar ve kârlılık durumu gösterilebilir²⁶⁸. Hangi konuya öncelik verileceği, şirketlerin talebine ve ihtiyacına göre belirlenmektedir. Dolayısıyla, her durum tespiti birbirinden farklılık göstermektedir²⁶⁹. Yapılan bu süreç sonrasında taraflar, birleşmenin değerinin, oluşacak riskten daha fazla olup olmadığını belirleyebilir ve şirketin menfaatlerini koruyabilirler.

2.1.2. Tarihsel Gelişim

Durum tespiti sözcüğünün bilinen ilk kullanımı 1598 yılında olmasına rağmen bu sözcük, günümüzde kullandığımız anlamıyla ilk kez 20. yüzyılda kullanılmıştır²⁷⁰. Durum tespiti kavramının kökeni²⁷¹ Anglo-Sakson hukukuna ait olup; orijinal kullanımı olan *due diligence* ifadesi ilk defa ABD Menkul Kıymetler Mevzuatı'nda (*US Securities Act*) 1933 yılında kullanılmış ve Amerikan Sermaye Piyasası ve Yatırımcıyı Koruma Yasasına dayandırılmıştır²⁷².

²⁶⁷ **Dalkılıç/Cagle**, s.124.

²⁶⁸ **Aslan**, s.61.

²⁶⁹ Her durum tespiti için durum tespiti yapmanın gerekli olup olmadığı, durum tespitinin maliyetinin ne kadar olacağı ve hangi tür bir durum tespitine ihtiyaç duyulacağı belirlenmelidir, **Howson**, Commercial Due Diligence, s.33; **Esin**, s.10.

²⁷⁰ The Ultimate Guide to the Due Diligence Process in M&A, *DealRoom*, 21.12.2022, <https://dealroom.net/faq/due-diligence-process>, E.T.:20.01.2023.

²⁷¹ “*Diligenta*” kelimesi Latince kökenli olup, gerekli özen anlamında kullanılmaktadır, **Turanlı**, s.106; **Pulaşlı**, s.211.

²⁷² **Jensen**, Per Anker/**Varano**, Mattia, Technical Due Diligence: Study of Building Evaluation Practice, Journal of Performance of Constructed Facilities, Vol.25, No.3, 2011, p.217-222, s.218.

Birleşme ve devralma işlemleri, şirketlerin varlığıyla eş zamanlıdır; ancak, birleşme ve devralmaların çoğunun geçmişi, ABD'de 19. yüzyılın sonlarında başlar²⁷³. Durum tespiti kavramının temeli, birleşme ve devralma işlemleri bakımından yatırımcıyı olağan risklerden korumaya ilişkindir²⁷⁴. Yatırımcı, devralmak istediği şirket hakkında ayrıntılı bilgiye sahip olmak ister. Durum tespiti, bu isteği karşılarken aynı zamanda hedef şirketin paylaştığı bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması durumunda işlemi yürütenlerin bu durumdan sorumlu olmasını sağlar. Sorumluluğu olan kişilerin, süreç boyunca gerekli özeni göstermeleri gerekir. Söz konusu sorumluluk hali, Amerikan Hukuku'nda "durum tespiti savunması" (*due diligence defense*) olarak adlandırılır²⁷⁵. Bu hukuk sisteminde, durum tespiti sürecini kurumsal olarak yürüten kişilere, belli konularda kendilerini savunma hakkı verilmiştir²⁷⁶. Bu kişiler, durum tespiti sürecini basiretli bir şekilde yürüttükleri yönünde bir savunmada bulunabilirler. Savunma sırasında, durum tespiti yapan kişiler, bilgilerin makul gerekçelere dayandığını ve gerekli özeni gösterdiklerini kanıtlarlarsa sorumluluktan kurtulabilirler²⁷⁷.

2.1.3. Amaç ve İşlev

Birleşme ve devralma işleminin performansının iyileştirilmesi için hem teoride hem de uygulamada bazı araştırmalar yapılmaktadır. Bir araştırma sonucuna göre, performans düzeyinin düşük olmasının sebebi, temel olarak birleşme ve devralma öncesinde hedef şirket hakkında kapsamlı veya objektif bir anlayışın oluşturulamaması ve sonrasında yanlış yürütülen bütünleşme sürecidir²⁷⁸. Dolayısıyla, durum tespiti yapılmasıyla,

²⁷³ En eski birleşmelere örnek olarak, 1708 yılında Doğu Hindistan Şirketi, Hindistan ticareti üzerindeki tekeli yeniden kurmak için eski bir rakibiyle birleşmiştir. 1784'te İtalyan *Monte dei Paschi* ve *Monte Pio* bankaları *Monti Reuniti* olarak birleştirilmiştir. 1821 yılında ise *Hudson's Bay Company*, rakibi *North West Company* ile birleşmiştir, **Warter**, s.2.

²⁷⁴ Olağan risklere, alıcı ile satıcı şirket arasındaki bilgi asimetrisinin oluşması ve birleşme sözleşmesinin müzakere edilirken uyumsuzlukların çıkması örnek gösterilebilir, **Yılmaz**, s.83.

²⁷⁵ **Meyer, Bram/Roomen, Tessa van/Sikkema, Eelke**, Corporate Criminal Liability for Corruption Offences and the Due Diligence Defence: A Comparison of the Dutch and English Legal Frameworks, *Utrecht Law Review*, Vol.10, No.3, 2014, p.37-54, s.42-43; ABD Hukuku'ndaki durum tespiti savunması, bu süreçte ortaya çıkan hatalar veya eksiklikler nedeniyle kusur veya ihmali bulunmadığını veya bu durum mevcutsa kusur veya ihmali ortadan kaldırmak için gereken tüm çabanın sağlandığını savunmaktadır. Bu çabanın için uzmanı olarak nitelendirilebilecek bir kişiden beklenen özeni karşılaması ölçüt alınmaktadır, **Çil**, s.96.

²⁷⁶ **Meyer/Roomen/Sikkema**, s.42-43.

²⁷⁷ **Çek**, s.5.

²⁷⁸ **Yan/Nie/Fan**, s.237.

tarafların bilgi ihtiyaçlarının yeterli şekilde karşılanması sonucunda birleşme ve devralma işlemlerinin istenilen sonuçlara ulaşması hedeflenmektedir²⁷⁹.

Durum tespiti yapılmasının birkaç farklı amacı bulunmaktadır. Eski dönemlerde, birleşme işlemi için amaç maliyet düşürmek iken; günümüzde bu amaç, şirketlerin büyümesi olarak değişmiştir²⁸⁰. Büyümeyi hedeflemek, maliyeti düşürmekten daha soyut bir kavram olduğundan bu durumu ölçmek ve dolayısıyla strateji oluşturmak daha zor bir hale gelmiştir²⁸¹. Birleşme ve devralma sürecinde oluşabilecek sorunları önceden tespit edip bunları çözebilecek stratejiler belirlemek bu sürecin en önemli amaçlarından biridir. Durum tespiti, hedef şirketin geçmişteki ve güncel olan tüm sorunlarını analiz edip; gelecekte oluşabilecek riskleri tahmin ederek önlem alınmasını sağlar²⁸². Ayrıca, alıcı şirketin satın alma stratejisi ile hedef şirketin uyuşup uyuşmadığını tespit eder. Durum tespiti, birleşme aşamasının gerçekleşmesi durumunda yapıldığında ise yönetim farklılıklarının nasıl olması gerektiğine dair bir strateji kurar²⁸³.

Satıcı şirket, birleşmenin hazırlık döneminde kendi faaliyetleriyle ilgili özel bilgileri, riskleri, ekonomik kaynakları ve çeşitli yükümlülükleri gizli tutup alıcı şirket ile paylaşmak istemeyebilir²⁸⁴. Ayrıca, satıcı şirket, birleşme işleminden yüksek bir ücret elde edebilmek için şirketin olumlu yönlerini vurgulayıp kusurlarını örtmeye veya dikkat çekmemeye çalışabilir. Durum tespiti, bu tür noksanlıkları bulup analiz ederek hedef şirket hakkında daha ayrıntılı, doğru ve güncel bir çerçeve hazırlamayı amaçlar. Durum tespiti, hedef şirketle ilgili potansiyel sorunları veya açıklanmayan gizli borçları ortaya çıkarabilir; bu bilgiler sayesinde daha düşük bir satın alma fiyatı için pazarlık

²⁷⁹ Durum tespiti, bir birleşme işleminin riskini en aza indirmeye ve hisse değerini en üst düzeye çıkarmaya yardımcı bir denetim sistemidir. Durum tespiti, birleşme işleminin yapı taşı olarak da görülmektedir, **Dalkılıç/Cagle**, s.124.

²⁸⁰ **Şahin/Yılmaz**, s.64.

²⁸¹ **Perry/Herd**, s.12; Durum tespiti yapılmasının önemini gösteren bir örnek, *eBay*'in *Skype*'ı satın almasıdır. Bu birleşmenin amacı, alıcılar ve satıcılar arasındaki iletişimin ve işlem akışının kolaylaştırılması ve daha fazla gelir elde etmektir. Ancak, *eBay*' insanların telefon etmek yerine e-posta atmalarını tercih etmelerini öngöremediği ve bununla ilgili bir durum tespiti yapmadığı için bu satın almaya gerek olmadığını göremedi ve birkaç yıl sonra *Skype*'ı sattı. The 8 Biggest M&A Failures of All Time, *DealRoom*, 08.10.2021, <https://dealroom.net/blog/biggest-mergers-and-acquisitions-failures>, E.T.:26.01.2023.

²⁸² **Wangerin**, s.2348.

²⁸³ **Nachescu**, s.116.

²⁸⁴ **Yeoh**, Chin, Getting the Most out of Your M&A Legal Due Diligence, *Governance Directions*, Vol.69, No.7, 2017, p.403-407, s.404.

yapılabilir²⁸⁵. Dolayısıyla, durum tespitinden elde edilen sonuçlar genellikle önemli bir pazarlık aracı olarak kullanılabilir.

Durum tespitinin amaçları arasında, alıcı şirketin hedef şirketle anlaşma yapıp yapmama konusunda, yolsuzlukla mücadele etmek açısından bilinçli kararlar verebilmesi için risklerin belirlenmesi de yer almaktadır²⁸⁶. Bunu yaparken hem hedef şirketin yolsuzluk faaliyetinde bulunup bulunmadığı hem de bu tür faaliyetleri önlemek için hedef şirketin yolsuzlukla mücadele bakımından uyum önlemlerinin hangilerinin yürürlükte olup olmadığını tespit etmelidir²⁸⁷.

Durum tespitinin en önemli işlevleri arasında; birleşecek şirketler hakkındaki mali, hukuki ve işletmesel durumları inceleme ile gerekli bilgi ihtiyacının karşılanması yer alır. Bu süreç, alıcı ile satıcı şirket arasındaki bilgi dengesizliği azaltmakta ve daha doğru bir değerlendirme yapma imkânı sunmaktadır²⁸⁸. Böylece, birleşme aşamasında ve sonrasında yaşanabilecek olumsuz durumlar en aza indirilebilir. Özellikle yabancı ülkelerdeki birleşme ve devralmalar bakımından farklı hukuk, vergi ve muhasebe sistemleri ve şirketler arası yaşanabilecek sosyo-kültürel farklılıkları tespit etmek ve bunlara çözüm üretmek önem taşır²⁸⁹.

Durum tespiti hem şirketlerin birleşme ve devralmalarında hem de kamuyu ve yatırımcıyı aydınlatma hususunda önemli bir rol oynar²⁹⁰. Alıcı şirketin veya yatırımcının birleşme ve devralma işlemiyle ilgili karar verme süreci, çeşitli olasılıklar arasından bir inancın veya bir hareket tarzının seçilmesiyle sonuçlanan bilişsel süreçtir²⁹¹. Alıcı şirket, birleşme işlemine başlamadan önce nasıl bir şirketi devralacağını, bu süreçte kendisinin ve karşı tarafın veya tarafların yükümlülüklerinin neler olacağını ve hukuki alanlar da dahil olmak

²⁸⁵ **Yeoh**, s.404.

²⁸⁶ Durum tespiti, ilgili üçüncü şahısların personelini, politikalarını, prosedürlerini ve eylemlerini inceleyerek, hedefte yolsuzlukla mücadele uyumluluğunun fizibilitesini ve maliyetini tahmin edebilir. **Sherman**, Andrew J./**Cook**, R. Christopher, International Mergers: How to Detect Corruption, Journal of Corporate Accounting & Finance, Vol.22, No.6, 2011, p.11-15, s.12.

²⁸⁷ **Sherman/Cook**, s.12.

²⁸⁸ **Yan/Nie/Fan**, s.237.

²⁸⁹ **Gleich**, Ronald/**Kierans**, Gordana/**Hasselbach**, Thomas, Ed., Value in Due Diligence Contemporary Strategies for Merger and Acquisition Success, Gower Publishing Limited, 2010, s.18.

²⁹⁰ **Kutlan**, s.5.

²⁹¹ **Warter**, s.2.

üzere hangi riskleri üstlenmesi gerektiğini bilmek ister²⁹². Alıcı şirketin veya yatırımcıların, ticari riski düşük olduğunu düşündükleri bir birleşme işlemi finansal açıdan büyük riskler barındırabilir. Bu sebeple, yatırımcının durum tespiti yaparak birleşmeyi planladığı hedef şirkete bir değer biçmesi ve buna göre bankadan borç alması gerekebilir. Bankalar da kredi vermeden önce gerçekleştirilmesi istenen işin ticari riskini bilmek ister²⁹³. Hem yatırımcılar hem de bankalar ticari riskleri belirlemek için durum tespitini kullanırlar.

Durum tespiti, birleşme ve devralma işleminin iptaline yol açacak risklerin var olup olmadığını tespit eder. Ayrıca, müzakere edilebilecek ve yakın gelecekte beklenmedik yükümlülükler doğurabilecek veya sonraki aşamalarda şirketlerin hedeflenen sonuçları elde edememesine neden olabilecek sorunları düzeltmeyi sağlar²⁹⁴. Aynı zamanda, hedef şirketle birleşmenin olumlu ve olumsuz gözükken yanlarının gerçekte var olup olmadığını araştırır²⁹⁵. Durum tespiti, büyük bir riskin tespit edildiği durumlarda, alıcı şirketi risklerden koruyarak birleşme müzakerelerini sonlandırma imkânı sunmaktadır.

2.1.4. Süreç

Birleşme ve devralma işlemi, geniş kapsamlı bir sürece sahip olduğundan durum tespitinin yapılması, risklerin azaltılması ve sürecin hedeflenen şekilde sonuçlanması bakımından önem taşır²⁹⁶. Şirketlerin birleşmeye olumlu bakması durumunda, alıcı şirket ilk olarak hedef şirketten ön verileri talep eder ve birleşmenin iki tarafı da durum tespiti yapacak ekipleri oluşturur²⁹⁷. Durum tespiti için hedef şirketle ilgili bilgi ve belgeler toplanır ve bunlar analiz edilip denetimden geçirilir²⁹⁸. Bu süreçte; finansal raporlar incelenir, yönetim ile operasyonlar değerlendirilir ve hedef şirketin mevcut olan veya

²⁹² **Dalkılıç/Cagle**, s.124.

²⁹³ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.8.

²⁹⁴ **Kriti**, Apurva/**Sharma**, Nidhi, Due Diligence in M&A Transaction, International Journal of Law Management & Humanities, Vol.4, No.4, 2021, p.3848-3856, s.3850.

²⁹⁵ **Aslan**, s.46.

²⁹⁶ **Wangerin**, s.2345.

²⁹⁷ **Kutlan**, s.38.

²⁹⁸ Belirtmek gerekir ki durum tespiti sadece bilgi ve belgelerin toplandığı bir süreç değildir. Toplanan bu veriler sonucunda analiz yapıp hedef şirketi satın alıp almama, daha düşük bir fiyattan pazarlık edip etmeme, uygun bir satın alma sonrası uygulama planı hazırlama ve garanti ile tazminatlara öncelik verme hususlarında karar vermeyi sağlayan bir süreçtir, **Howson**, Commercial Due Diligence, s.36.

muhtemel sorunları tespit edilir. Durum tespiti sürecinde, hedef şirketin mülkiyet hakkı ve üretim sürecini etkileyen maddi haklarının kapsamının yanı sıra; o şirketin müşteri çevresi ve marka değeri gibi gayri maddi haklarının da incelenmesi gerekir²⁹⁹. Elde edilen veriler sonucunda, birleşme kararı verilirse fiyat tespiti yapılır³⁰⁰. Şirketlerin, birleşme ve devralma öncesinde durum tespitinin yapılması sonucunda taraflar, rasyonel bir müzakere ortamı sağlandığından fiyat konusunda daha objektif öneriler sunabilirler³⁰¹. Doktrindeki bir görüş, durum tespitinde yürütülecek süreçte beş önemli adım olan; şirketin neden satılmak istendiği, şirketin fiziksel durumu, şirketin üretim veya hizmet potansiyelinin tespiti, hukuki konular yönünden elverişlilik ve finansal sağlamlık hususlarının dikkate alınması gerektiğini savunmaktadır³⁰².

Şirket yöneticilerinin de birleşme ve devralma sürecinde gerekli özeni göstermeleri gerekir. Durum tespiti yapılırken, basiretli bir kişinin sahip olması gereken özenin gösterilmesi aranır³⁰³. Bu süreçte, şirketlerin deneyimli bir proje yöneticisini görevlendirmeleri gerekir. Proje yöneticisi, diğer sorumluluklardan bağımsız olarak sadece durum tespiti süreciyle ilgilenen, hedef şirketin faaliyetleri, şirket kültürü ve şirket birleşme ve devralma süreçleriyle ilgili bilgi sahibi olan bir kişi olmalıdır³⁰⁴.

Birleşme ve devralma işlemi, yoğun ve dikkat gerektiren bir süreç olduğundan bu konuda uzman kişilerden destek alınmalıdır. Durum tespiti sürecinde avukatlar, bankacılar, muhasebeciler, uyum uzmanları ve çeşitli konularda birçok uzman yer almaktadır³⁰⁵. Bu sürece başlarken hem kurum içi uzmanlardan hem de dış danışmanlardan oluşan disiplinler arası ekiplerin oluşturulması önerilmektedir³⁰⁶. Yabancı unsurlu birleşme ve devralma süreçlerinde o şirketin yerel hususlarına ve uygulamalarına hâkim olan sınır

²⁹⁹ **Aslan**, s.46.

³⁰⁰ **Yılmaz**, s.85; **Kutlan**, s.30.

³⁰¹ **Pulaşlı**, s.211.

³⁰² **Turanlı**, s.107.

³⁰³ **Brown**, s.344.

³⁰⁴ **Ryan**, Julia, M&A Due Diligence Checklist and Precautions, Natural Gas & Electricity, Vol.26, No.9, 2010,p.26-30, s.27.

³⁰⁵ **Grouf**, Jon / **Newman**, Scott / **Doets**, Mark / **Leemrijse**, Joyce, Due Diligence in International M&A Transactions: The Team of Experts, Business Law International, Vol.2002, No.1, 2002, p.59-85, s.59; **Aslan**, s.46; Durum tespiti sürecinde avukatların mümkün olan en geç zamanda işleme dahil olması, maliyeti düşüren bir faktör gibi görünse de bu durum hem ticari hem de mali açıdan gelecekte sorun yaratabilir, (**Smith**, Ian, The Essential Guide to Buying & Selling Unquoted Businesses, Thorogood Publishing, 1998, s.110).

³⁰⁶ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.20.

ötesi (*cross-border*) bir ekibin bulunması strateji, organizasyon, zamanlama ve sürecin kontrol edilmesi bakımından önem taşır³⁰⁷. Uluslararası birleşme ve devralma işlemlerinde durum tespiti yapmak üzere, lider danışman (*leader counsel*) ve yerel danışman (*local counsel*) belirlenerek birleşme işleminin gerçekleşeceği ana ve yerel ülkelerdeki mevzuatlar karşılaştırılarak süreç yönetilir³⁰⁸.

Doktrinde, durum tespiti sürecinin ne zaman başladığıyla ilgili birbirinden farklı görüşler yer almaktadır. Bir görüş, birleşme ve devralma sürecinde tarafların gizlilik anlaşmasını imzalamasını takiben durum tespiti sürecinin başladığını savunmaktadır³⁰⁹. Başka bir görüş, durum tespiti sürecinin birleşmenin duyurulmasından başladığını savunmaktadır³¹⁰. Diğer bir görüş, durum tespiti sürecinin mutabakat muhtırasının imzalaması ile başlayabileceğini savunmuştur³¹¹. Bu konuda katıldığımız görüş ise durum tespiti sürecinin, hedef şirketin ön tanıtım belgelerinin alıcı şirkete tanıtımı ile başladığını ve gizlilik sözleşmesinin yapılması ile devam ettiğini savunan görüştür³¹². Nitekim, durum tespiti ön tanıtım belgesi gibi yazılı belgelerin incelenmesiyle başlayıp hedef şirketten elde edilen bilgi ve belgelere göre kapsamı artırılarak devam ettirilebilir. Tarafların birbirleriyle paylaştıkları bilgiler sonucunda elde edilen profil sayesinde pazarlık ve sözleşme şartları netleştirilir ve birleşme sözleşmesinin yürürlüğe girmesiyle durum tespiti süreci sona erer³¹³. Durum tespiti süreci, taraflar arasındaki güven ilişkisine ve şirketlerin büyüklüğüne göre birkaç hafta veya birkaç ay veyahut birkaç yıl sürebilmektedir³¹⁴.

Durum tespiti sürecinin etkili bir şekilde yürütülmemesi birleşme sonrasında bazı sorunların oluşmasına neden olabilir. Kısa süreli veya yetersiz yapılan durum tespiti, alıcı

³⁰⁷ **Grouf/Newman/Doets/Leemrijse**, s.59

³⁰⁸ **Kutlan**, s.38.

³⁰⁹ **Wangerin**, s.2349.

³¹⁰ **Sears/Aguilera/Dencker**, s.11.

³¹¹ **Turanlı**, s.108.

³¹² **Arslan/Şahin**, s.332.

³¹³ **Yılmaz**, s.87.

³¹⁴ **Turanlı**, s.108; İstanbul BAM, 14. HD., E. 2019/1197 K. 2021/1333 T. 4.11.2021 kararına göre, “alıcının altı haftalık süre içinde teknik, hukuki ve mali due diligence süreçlerini tamamlaması, bu sürede asıl hisse devri sözleşmesinin imzalanması ve tarafların metnin imzalanmasından itibaren en geç üç ay içinde hisse devir işlemlerini 360.000,00 USD bedelin ödenmesi karşılığında gerçekleştireceği kararlaştırılmıştır”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

şirketin birleşme sonrası faaliyet kâr marjlarının daha düşük olmasına yol açmaktadır³¹⁵. Kanaatimizce, her somut olayda farklı unsurlar yer alsın da durum tespiti süreci, karşı şirketin eğilimine ve davranışlarına göre ideal bir sürede yapılmalı ve tamamlanmalıdır. Başka bir deyişle, alıcı şirketin, birleşme anlaşmasını tamamlama sürecinde rasyonel bir net maliyet ve fayda değerlendirmesi yapmasına olanak sağlayacak bir durum tespiti yapması gerekir.

2.1.5. Kontrol Listesi (*Checklist*)

Durum tespiti süreci için uygulamada genellikle kontrol listesi kullanılmaktadır³¹⁶. Durum tespiti kontrol listesi, şirketin kurumsal yapısı ve mal varlığı hakkındaki temel bilgileri içeren bir dizi soruyla başlar³¹⁷. Ardından, hedef şirketin birleşme ve devralma öncesinde haklarının ve yükümlülüklerinin teyit edilmesiyle devam eder. Hedef şirketin taraf olduğu önemli sözleşmelerle ilgili soruların bu listede bulunması gerekir. Durum tespiti kontrol listesi, standart soruların yanı sıra; her birleşme ve devralma işleminde o birleşmenin özelinde hazırlanan ve birleşme kararının verilmesinde kritik role sahip olan soruları da içermektedir³¹⁸.

Durum tespiti kontrol listesinde bulunması gereken bazı standart konular bulunmaktadır. Örneğin, piyasa yapısının, hacminin ve büyüme potansiyelinin nasıl olduğu; şirketin müşterilerinin kimler olduğu ve ne istedikleri, rakiplerin kimler olduğu ve onların güçlü ve zayıf yönlerinin neler olduğu; hedef şirketin yönetim stratejisinin ne olduğu vb. konuların durum tespiti kontrol listesinde bulunması gerekir³¹⁹. Nitekim, piyasa modelinin iyi anlaşılması, hedef şirketin gelir tahminiyle ilgili; müşteri analizi, müşterilerin gelecekteki satın alma eğilimleriyle ilgili; rakip analizi hedef şirketin piyasada hayatta kalabilmesi için yeterli kaynağının ve yeteneğinin olup olmadığının tespitiyle ilgili ve şirket yönetiminin analizi ise hedef şirket yönetiminin güçlü ve zayıf yönlerinin tespit edilmesi açısından önemli ipuçları sağlamaktadır³²⁰.

³¹⁵ **Wangerin**, s.2346.

³¹⁶ **Turanlı**, s.109.

³¹⁷ **Berkman**, s.30.

³¹⁸ **Berkman**, s.49.

³¹⁹ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.19.

³²⁰ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.21.

Durum tespiti listesinde genel başlıklarla; şirkete ait genel konular, finansal ve ticari durumlar, yönetim ile istihdama yönelik konular ve şirketin üçüncü kişilerle ilişkileri yer almaktadır³²¹. Şirkete ait konular bakımından; esas sözleşme, iç yönergeler, genel kurul ve yönetim organının toplantı tutanakları, şirket defterleri ve şirketin yaptığı sözleşmeler gibi belgelerinin incelenmesi gerekir. Dolayısıyla, şirket yapısı bakımından şirketin yasal ve finansal yapısını anlamak ve potansiyel organizasyonel veya yapısal riskleri belirlemek gerekir.

Finansal konular bakımından; şirketin faaliyet raporları, kredi, ödünç ve garanti sözleşmeleri, şirketin aktif ve pasifleri, yedek akçeleri, denetim raporları ve bilançolar gibi hususların değerlendirilmesi gerekmektedir³²². Finansal inceleme sonucu elde edilen veriler, şirketin veya birleşme işleminin uygun bir değerlemesini belirlemek için kullanılabilir. Ticari faaliyetler yönünden; şirketin, ürünlerinin, varlıklarının ve hizmetlerinin doğasını anlamak, şirketin operasyonel yönlerini değerlendirmek, yasal, finansal ve ticari riskleri ölçmek önem taşır³²³.

Yönetim bakımından; şirketin çalışanlarının özgeçmişleri, çalışanlar ile yapılan iş sözleşmeleri, sendika ve toplu iş sözleşmeleri ve iş güvenliği raporları gibi belgelerin dikkate alınması gerekir³²⁴. Son olarak, üçüncü kişilerle ilişkiler bakımından tek satıcılık, acentelik veya sigorta sözleşmesi gibi tüm sözleşmeler, büyüme planları³²⁵, şirketin varsa konsorsiyum ve ortak girişim gibi iş ortaklıkları, rekabeti kısıtlayıcı durumlar, hukuki uyuşmazlıklar, kamu sektörüyle ilişkili anlaşmalar, ruhsatlar ve izinler gibi hususları göz önünde bulundurmak gerekmektedir³²⁶. Şirketin çalışanları bakımından ise kilit personeli belirlemek, iş planlarını yürütme ve kapanış sonrası yükümlülüklerini yerine getirip getirmediğini tespit etmek durum tespitinin temel taşlarından³²⁷.

³²¹ **Turanlı**, s.110.

³²² **Arslan/Şahin**, s.344.

³²³ **Berkman**, s.11.

³²⁴ **Turanlı**, s.111.

³²⁵ Şirketlerin büyüme stratejileri incelendikten sonra şirketin ve hissedarların birleşme ve devralma sırasında elde edebileceği menfaatlerin dikkate alınması gerekmektedir. Bu süreçte; piyasa ve sektör trendleri, şirketin operasyonel ve finansal performansı, şirketin sektördeki konumu vb. unsurların incelenmesi önem taşır, **Arıkan**, s.269.

³²⁶ **Turanlı**, s.111.

³²⁷ **Berkman**, s.13.

Durum tespiti, geniş kapsamlı bir yapıya sahip olduğundan bu süreci hedeflenen şekilde yürütebilmek için kontrol edilmesi gereken bazı sorular yer almaktadır³²⁸. Bu soru çeşitleri kesin olmayıp birleşmeden birleşmeye göre değişebilir. Bazı sorulara onay veya ret cevabı verilerek ve bazı sorulara yanlarına kısa notlar alınarak birleşmeyi hedefleyen şirketler hakkında bilgi sahibi olunabilir. Bu sorular, genel olarak şirketlerin birleşme amacını, şirketin finansal ile hukuki durumunu ve birleşme risklerini tespit etmeye yarayan sorulardır³²⁹.

2.1.6. Durum Tespiti Sözleşmesi

Niyet mektubu ve gizlilik sözleşmesi yapıldıktan sonra tarafların durum tespiti sözleşmesi yapmasında yarar vardır³³⁰. Bu sözleşmeyi yapmak, kanunen birleşme işlemi için gerekli olmasa da hedef şirketin risk ve fırsat unsurlarının belirlenmesi, birleşme stratejisinin oluşturulması ve gerekli bilgilerin elde edilebilmesi için bu sözleşmenin yapılması önem taşır³³¹. Durum tespiti sözleşmesinin hukuki niteliği, kanunlarda düzenlenmemesi nedeniyle atipik bir sözleşmedir³³². Bu sözleşmenin, şekil şartı bulunmasa da ispat edilebilirlik açısından yazılı yapılması gerekir.

³²⁸ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.19.

³²⁹ Bu sorulara örnek olarak şunlar verilebilir: Söz konusu birleşme ve devralma işleminde öncelik nedir? Birleşme sürecindeki temel riskler nelerdir? Devralınması hedeflenen şirket neden alınmalıdır ve neden satılmak isteniyor? Hedeflenen şirketin büyüme modeli trendi nedir? Şirketin bulunduğu pazar açısından rekabet ortamı nasıldır? Şirket yeni teknolojilere uyum sağlayabilir mi ve hacmi artırmak için şirkete yeni bir teknoloji gerekecek mi? Yapılması hedeflenen birleşmeye benzer daha önce yapılmış bir birleşme var mı, varsa riskler nelerdir? Şirkette çalışanların profilleri, sayıları ve görevleri nelerdir? Şirketin hukuki durumu nasıldır? Şirketin yıllık finansal durumu, geçmişteki finansal durumu ve gelecekte beklenen finansal analizler nasıldır? Şirketin geçmişteki, günümüzdeki ve gelecekte yaşanması tahmin edilen yasal süreçleri nelerdir? Devralan şirketin tüm yönetim sorumluluğunu üstlenmesi için makul bir süre ne olmalıdır? **Perry/Herd**, s.18; **Dalkılıç/Cagle**, s.124-125; **Aslan**, s.135-145.

³³⁰ Durum tespiti sözleşmesinin orijinal kullanımı İngilizce’de *Engagement Letter* olarak adlandırılabilir. Bu kavram durum tespiti sözleşmesine göre daha geniş bir kapsamda kullanılmaktadır, **Çek**, s.61.

³³¹ **Zabrosky**, Alex W., The Art of Writing an Engagement Letter: A Legal Perspective, Journal of Management Consulting, Vol.10, No.3, 1999, p.34-38, s.34.

³³² İsimli sözleşmeleri kanun koyucu değil, taraflar belirlemektedir. Dolayısıyla, isimli sözleşmelerin temeli sözleşme özgürlüğü kavramına dayanmaktadır. TBK’da ve diğer kanunlarda düzenlenmeyen sözleşmelere atipik veya isimli sözleşmeler denilmektedir. TBK m.26 gereği tarafların sözleşme özgürlüğü bulunmaktadır. Sözleşme özgürlüğü, tarafların sözleşmenin içeriğini kanunda öngörülen sınırlar dahilinde özgürce belirleyebileceklerini ifade eden bir kavramdır. Sözleşme özgürlüğünün sınırlarını TBK m. 27/1 hükmü belirler. Buna göre, sözleşmelerin kanunun emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı olması ya da konusunun imkânsız olması durumunda sözleşmeler kesin hükümsüzdür, (**Ercoskun Şenol**, Kübra, Sözleşmenin İçeriğini Belirleme Özgürlüğü ve Bunun Genel Sınırı: TBK m.27, İÜHFİM, C.74, S.2, 2016, ss.709-737, s.709); İsimli sözleşmeler doktrinde, karma sözleşmeler, *sui generis* sözleşmeler ve bileşik (mürekkep) sözleşmeler olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Karma sözleşmelerde sözleşmede yer alan edimler, kanunda

Durum tespiti sözleşmesinde tarafların hak ve yükümlülükleri, sözleşmenin süresi, sözleşmenin bedeli, gizlilik hükümleri, fesih hakları vb. hususlar yer almaktadır³³³. Durum tespiti raporunun hazırlanması, bu sözleşmenin esas yükümlülüklerinden biridir. Bu sözleşmenin hazırlanması sırasında sözleşmeye “en iyi, en çok, mükemmel” gibi subjektif ifadelerinin eklenmemesi önerilir³³⁴. Aksi halde bir uyuşmazlık halinde mahkeme veya tahkim, somut değerlendirmeler üzerinden ilerleyecektir. Bu sebeple, tazminat hükmünün eklenmesi, durum tespiti sözleşmesi açısından önem taşımaktadır. Uyuşmazlık halinde oluşacak zarar ve yasal masrafların tazmin edilmesiyle ilgili olarak sözleşmeye “beri kılma klozu” (*hold harmless clause*) eklenebilir³³⁵. Beri kılma klozu, durum tespiti sırasında tespit edilen riskler bakımından satıcı şirketin, alıcı şirketi sözleşmede taraflarca belirlenen konularda sorumlu tutamayacağını düzenleyen bir hükümdür³³⁶.

Durum tespiti sözleşmesine, bu sözleşmenin bağımsız bir şirket tarafından düzenlenmesi ve elde edilen bilgilerin tam ve doğru olduğuna güvenilerek hazırlanması durumunda, bu bilgi ve belgelerin doğruluğunu taahhüt etme yükümlülüğünün bulunmadığının yazılması gerekir³³⁷. Bu bilgilerin tam ve doğru olmasıyla ilgili sorumluluğun bilgiyi sağlayan tarafa ait olduğu da eklenebilir. Ayrıca, durum tespiti sözleşmesinin bağımsız bir şirket tarafından düzenlenmesi halinde, rakip şirketlere de danışmanlık verdiği veya verildiği

düzenlenen farklı sözleşme tiplerinden kısmen veya tamamen yararlanılarak oluşturulur. *Sui generis* sözleşmeler kanunda düzenlenmeyen ama yeni oluşturulan sözleşme tipleri kullanılarak oluşturulur. Bileşik sözleşmeler ise hukuken birbirinden bağımsız kanunda düzenlenmeyen sözleşmelerin bağımsızlıklarını koruyarak birbirleriyle birleştirilmesinden oluşur, (Oktay, Saibe, İsimli Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşluklarının Tamamlanması, İÜHFM, C.55, S.1-2, 1996, ss.263-296, s.272-273); Bu açıklamalardan hareketle, durum tespiti sözleşmesi atipik yapıda olan danışmanlık sözleşmesine benzer bir şekilde oluşturulduğundan *sui generis* bir yapıya sahip olduğu kanaatindeyiz.

³³³ Howson, s.38.

³³⁴ Zabrosky, s.36.

³³⁵ Buz, s.74; Reinstein, Alan/Green, Brian Patrick/Beaulieu, Philip, How Certain Engagement Letter Clauses Affect the Auditor’s Assessment of Perceived Engagement Risk for Nonissuers, Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol.28, No.4, p.397-420, s.403.

³³⁶ Beri kılma klozu, sonradan ortaya çıkabilecek vergisel problemlerden, davalardan ve bazı para cezalarından (çevrenin kirletilmesi, rekabet kurallarının ihlal edilmesi vb.) alıcı şirketi muaf tutabilir, Buz, s.75.

³³⁷ Zabrosky, s.36-37.

gerekçesiyle menfaat çatışmaları ortaya çıkabilir³³⁸. Böyle bir durumun varlığı halinde taraflara açıklama yapılması ve tarafların yazılı onayının alınması gerekir³³⁹.

2.1.7. Veriler

Durum tespiti aşamasında kullanılan verilerin, bazı niteliklere sahip olması gerekmektedir. İlk olarak verilerin hedef şirketin mal varlığında aktiflerinin ve pasiflerinin doğru tespit edilecek kapsamda olması; ikincisi ise ilgili verilerin, sayısal olarak bir karşılığının olması gerekir³⁴⁰. Bunun dışında, veriler, bu süreçte yaşanabilecek risklerin tespit edilmesini ve bunları engellemeye yarayan bir stratejiyi oluşturacak düzeyde olmalıdır. Son olarak birleşme sonrasında da uygulanacak stratejinin belirlenmesi için verilerin yeterli kapsamda olması gerekmektedir³⁴¹.

Durum tespiti hazırlanırken kullanılan veriler, dış veriler ve iç veriler olarak ikiye ayrılmaktadır³⁴². Dış veriler, kamuya açık olan ve ulaşılmada hedef şirketin iradesinin olmadığı verilerden oluşurken; iç veriler ise dışarıya erişimi kapatılan ve ancak şirketin onayı ile paylaşılabilen verilerden oluşmaktadır³⁴³. Rapor oluşturulurken öncelikle kamuya açık dış bilgilerden yararlanılır. Bunlar, analiz raporlarından, basında yer alan bilgilerden, şirket tarafından dağıtılan finansal olmayan bilgilerden ve şirkete ait internet sitelerinden toplanabilir³⁴⁴. Dış verilerin elde edileceği alanlar bakımından, TTK m.1524 uyarınca denetime tabi sermaye şirketlerinin internet sitesi açık kanunen gerekli ilanları yapmaları gerekmektedir. Geçmiş yıllarda bir hedef şirketin unvan değişikliği yapıp bunu gizlemesine rağmen alıcı şirketin bu bilgiye internet aracılığıyla ulaşması sonucunda birleşme ve devralma işlemi yapılmasından vazgeçilmesi durumu, dış kaynakların önemli bir araştırma kaynağı olduğunu göstermektedir³⁴⁵.

³³⁸ **Zabrosky**, s.37.

³³⁹ **Çek**, s.70.

³⁴⁰ **Howson**, s.6.

³⁴¹ **Howson**, s.6.

³⁴² **Sümertaş**, s.163.

³⁴³ İç verilere örnek olarak, hedef şirketin mali raporları, çalışanların ücretleri ile zam oranları, üçüncü kişilerle yapılan sözleşmeler ve stratejik planlama belgeleri gösterilebilir, **Sümertaş**, s.163.

³⁴⁴ Dış verilere örnek olarak, hedef şirketin faaliyet gösterdiği piyasanın analiz raporları ve kamuya açık olan istatistiki belgeler gösterilebilir, **Çil**, s.8.

³⁴⁵ **Sümertaş**, s.163.

Yalnızca halka açık bilgilerden yararlanmak, etkili bir durum tespiti yapmak için yeterli olmayacaktır. İç veriler hedef şirketin mali, hukuki, personel ve satın alma kayıtlarıyla ilişkin verileri içermektedir³⁴⁶. Hedef şirkete ilişkin kamuya açık olmayan finansal raporlar ve önemli sözleşmelerin birer kopyası ve bunun gibi bilgi ve belgeler, genellikle hedef şirketten talep edilir³⁴⁷. Bu tür iç veriler, durum tespiti süreci için kritik önem taşımaktadır. İç verilerde eksiklik tespit edildiği takdirde, hedef şirketin alış fiyatı doğru tespit edilemeyebilir. Bu durum hem yatırımcıyı hem de birleşme sürecinde yer alan şirketleri olumsuz etkileyecektir. Sürecin devamında, şirketin halihazırda yürüttüğü projelerin doğrudan incelenmesi talep edilebilir veya hedef şirketin kilit personeli ile mülakatlar yapılabilir³⁴⁸. Bu bilgiler, birleşme ücreti belirlenirken veya birleşmeyle ilgili diğer taleplerde pazarlık ederken kullanılabilir.

Birleşme ve devralma sürecinde, şirketler arasında veri paylaşımı yoğun bir şekilde yapılmaktadır. Dolayısıyla, bu süreçte birçok kişisel verinin işlendiği görülmektedir³⁴⁹. Kişisel veriler hem fiziki hem de elektronik ortamlarda işlenebilir³⁵⁰. Alıcı şirket tarafından yürütülen durum tespitinde, satıcı şirketten belgeler talep edilir ve bu belgeler fiziki veya elektronik şekilde veri odalarında toplanır³⁵¹. Satıcı şirket tarafından yürütülen durum tespiti sonrasında elde edilen bilgi ve belgelerin ne kadarının alıcı şirket ile paylaşılacağı satıcı şirketin inisiyatifindedir³⁵². Elde edilen bu verilerin içinde, hedef şirketin içinde yer aldığı tüm uyumsuzlıklardan, orada çalışan personellerin kimlik bilgileri ve özlük dosyalarına kadar uzanan geniş bir kapsamda kişisel veri

³⁴⁶ **Kutlan**, s.83.

³⁴⁷ **Çil**, s.7.

³⁴⁸ **Wangerin**, s.2349; Personellerle yapılan görüşmeler her zaman doğru bilgi vermeyebilir. Bunun nedeni, bazı personellerin şirketle ilgili detayları saklamak istemesi veya menfaatlerinin zedeleneceğinden korktukları için net olmayan bilgi vermek istemelerinden kaynaklanabilir. Bu durumda personel ile görüşmeler sırasında beden dili okumak karşı tarafa dair daha çok bilgi verebilir, **Howson**, Commercial Due Diligence, s.217.

³⁴⁹ KVKK m.3/1/e hükmü uyarınca kişisel verilerin işlenmesi, “*kişisel verilerin tamamen veya kısmen otomatik olan ya da herhangi bir veri kayıt sisteminin parçası olmak kaydıyla otomatik olmayan yollarla elde edilmesi, kaydedilmesi, depolanması, muhafaza edilmesi, değiştirilmesi, yeniden düzenlenmesi, açıklanması, aktarılması, devralınması, elde edilebilir hâle getirilmesi, sınıflandırılması ya da kullanılmasının engellenmesi gibi veriler üzerinde gerçekleştirilen her türlü işlemi*” ifade etmektedir.

³⁵⁰ **Akman, Ozan/Calay, Naz**, Birleşme Devralma Süreçlerinde Due Diligence Aşamasının Kişisel Verilerin Korunması Hukuku Paralelinde Değerlendirilmesi, *Kişisel Verileri Koruma Dergisi*, C.4, S.2, 2022, ss.19-33, s.21.

³⁵¹ **Yılmaz**, s.88.

³⁵² **Akman/Calay**, s.22.

bulunmaktadır³⁵³. Bu verilerin bazıları özel nitelikli kişisel veri³⁵⁴ kapsamına girmekte ve bunların açık rıza alınmadan işlenemeyeceği Kişisel Verilerin Korunması Kanunu'nda belirtilmektedir. Ancak, KVKK m.5/2 hükmü uyarınca özel nitelikli olmayan kişisel veriler rıza alınmadan işlenebilir. Aynı kanunun 5/1/f maddesinde yer alan “*ilgili kişinin temel hak ve özgürlüklerine zarar vermemek kaydıyla, veri sorumlusunun meşru menfaatleri için veri işlenmesinin zorunlu olması*” gerekçesine dayanarak durum tespiti için şirketlerden elde edilen kişisel verilerin işlenmesi mümkündür. Ancak bu gerekçenin, kişisel verilerin toplanma amacına ve ölçülülük ilkesine aykırı kullanılması gerekir. Nitekim, hedef şirketin çalışanlarının özel nitelikli kişisel verileri için rıza alınması gerekmesine rağmen pratikte her çalışan için bu işlemin yapılmasının zor olması halinde bu tür verilerin, veri sahibinin kimliği belli olmayacak şekilde anonimleştirilerek işlenmesi önerilmektedir³⁵⁵.

Durum tespitinde kullanılacak bilgi ve belgeleri toplamanın dört farklı yolu bulunmaktadır. Bunlardan ilki, doğrudan hedef şirketin yönetiminden bu bilgi ve belgeleri temin etmektir³⁵⁶. Karşı tarafla müzakerelerin başlamasıyla, şirketin yönetim organlarından bilgi ve belgeler sağlanabilir. Örneğin, hedef şirket, kendi müşterilerinin isimlerini ve iletişim bilgilerini paylaşabilir. İkincisi, alıcı şirketin bu bilgileri kendisinin temin etmesidir³⁵⁷. Bunun için hedef şirkete saha ziyareti yapılır, şirketin tarihçesi, vizyonu ve hedefleri incelenir ve bunlarla ilgili bir sunum yapılır³⁵⁸. Alıcı şirketin hedef şirketle ilgili elde ettiği tüm verileri, durum tespiti ekibi ile paylaşması gerekir. Üçüncü olarak masa başı araştırması ile gerekli bilgi ve belgelere erişilebilir³⁵⁹. Bu kaynaklar kamuya açık şekilde yayınlanırlar. İnternet ve şirket dergileri gibi mecralardan bu bilgi ve belgeler elde edilebilir. Ancak, bu kaynaklarla ilgili esas sorun, buralarda paylaşılan verilerin eksik ve yanlış olması veya güncel olmaması ihtimalidir. Dolayısıyla, bu kaynaklar, ikincil kaynak olarak kullanılıp, genel bir bakış açısı elde etmek amacıyla

³⁵³ Akman/Calay, s.22.

³⁵⁴ KVKK m.6/1 uyarınca özel nitelikli kişisel veri “*kişilerin ırkı, etnik kökeni, siyasi düşüncesi, felsefi inancı, dini, mezhebi veya diğer inançları, kılık ve kıyafeti, dernek, vakıf ya da sendika üyeliği, sağlığı, cinsel hayatı, ceza mahkûmiyeti ve güvenlik tedbirleriyle ilgili verileri ile biyometrik ve genetik verileri*” olarak tanımlanmıştır. Bu tür verilerin ilgili kişinin rızası alınmadan işlenmesi yasaktır.

³⁵⁵ Akman/Calay, s.23.

³⁵⁶ Howson, Commercial Due Diligence, s.279.

³⁵⁷ Howson, Commercial Due Diligence, s.280.

³⁵⁸ Arslan/Şahin, s.343.

³⁵⁹ Howson, Commercial Due Diligence, s.280.

değerlendirilmeli ve sonrasında, elde edilen bu verilerin doğruluğunu kontrol etmek amacıyla bilgilerin hedef şirket tarafından da teyit edilmesi istenmelidir³⁶⁰. Dördüncü ve son olarak birincil kaynakların bu bilgi ve belgelerin elde edilmesinde mutlaka kullanılması gerekir³⁶¹. Hedef şirketin müşterilerinden elde edilen veriler, şirketin faaliyet gösterdiği pazardaki güncel bilgileri elde etmenin en önemli yollarından biridir.

Veri odasında paylaşılan bilgi ve belgeler, durum tespitinin yapılması için oldukça önem taşımaktadır³⁶². Satıcı şirket, potansiyel alıcılardan gelen teklifleri değerlendirdikten sonra hedef şirketin gizli bilgilerini içeren veri odasını paylaşır³⁶³. Nitekim, veri odasında yer alan bilgileri kullanarak hukuki, vergisel, teknik, finansal ve istenen diğer durum tespit raporları oluşturur³⁶⁴. Veri odası, şirketin merkezinde veya danışman şirketin bulunduğu yer gibi şirketin dışında olan bir yerde kurulabilir³⁶⁵. Bilgi ve belgelerin gizlilik derecesine göre tümünün veri odasında incelenmesi ve verilerin fotokopisi veya fotoğrafı gibi herhangi bir suretle bu odanın dışına çıkarılmaması gerekir³⁶⁶. Güvenliği sağlamak için veri odasından sorumlu bir kişi tayin edilir ve veri odasının alıcı için kullanım şartlarının kullanacak kişiler tarafından imzalanması istenir³⁶⁷. Ayrıca, hedef şirketin kilit personeline erişimi de genellikle veri odasıyla sınırlı olmaktadır³⁶⁸. Günümüzde fiziksel veri odalarının dışında sanal veri odaları da kullanılmaktadır³⁶⁹. Elektronik veri odalarının kullanımında, kişisel verilerin güvenliğini sağlamak amacıyla,

³⁶⁰ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.280-281.

³⁶¹ **Howson**, Commercial Due Diligence, s.282.

³⁶² Rekabet Kurulu tarafından verilen bir kararda yatırımcı adaylarından ön teklif alındığında veri odasının oluşturulacağı ve ardından en yüksek teklif veren adayın durum tespiti yapacağı belirtilmiştir. Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:12-17/458-M, T.06.04.2012, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

³⁶³ Veri odası veya inceleme odası (*data room*), alıcı şirketin talep ettiği bilgi ve belgelerin ticari sır içermesinden dolayı güvenliklerinin sağlanması amacıyla paylaşıldığı bir ortamdır. Sürecin hızlı ilerlemesi için bu bilgi ve belgeler satıcı şirket tarafından hazırlanan bir endekste (*data room index*) tutulmaktadır. Bu verilerin güvenliğini sağlamak için ayrıca bir gizlilik anlaşması yapılması önerilmektedir, **Yılmaz**, s.88; Bir mahkeme kararında, bir tarafa yeterli süre verilerek belirli belgelerin veri odasında erişime açılacağı ileri sürülse de mevzuat gereğince böyle bir zorunluluğun bulunmadığı belirtilmiştir. Ankara Bölge İdare Mahkemesi 8. İdari Dava Dairesi, E.2020/354, K.2021/1551, T.03.11.2021, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:25.03.2023.

³⁶⁴ **Ağaoğlu**, s.88.

³⁶⁵ **Esin**, s.67-68.

³⁶⁶ **Kutlan**, s.38; **Akman/Calay**, s.29.

³⁶⁷ Kullanım şartları için imzalanacak belgede veri odasına erişim saatleri, kimlik tespiti bilgileri, veri odasının kullanım prosedürü ve ek bilgi talep imkânları yer alır. Bunun için “veri odası kullanım şartları” belgesi düzenlenir. Bu bilgiler kişisel veri içereceğinden bu verilere ulaşabilecek kişilerin tespit edilebilmesi gerekir, **Akman/Calay**, s.29.

³⁶⁸ **Sherer/Hoffman/Ortiz**, s.15.

³⁶⁹ **Esin**, s.68.

indirme veya kopyalama yapmaya izin vermeyen özel yazılım programlarının kullanılması önerilmektedir³⁷⁰.

2.1.8. Durum Tespiti Raporu

Şirketlerdeki durum tespiti ekipleri, araştırmalar ve incelemeler sonucunda kendi şirketlerine sunacakları bir durum tespiti raporu oluştururlar³⁷¹. Bu rapor, genel olarak şirketlerin birleşmesinin avantajlarını ve dezavantajlarını içermekte olup; şirketlerin yönetim organlarının kararlarını etkileyebilecek bir niteliğe sahiptir³⁷². Durum tespiti raporu; hedef şirketle ilgili stratejik amaçları belirleyerek alıcı şirketin hedeflerine ulaşmasına nasıl yardımcı olacağını belirler, birleşme işlemiyle ilgili ana riskleri tanımlar ve birleşmenin şirket performansı bakımından değer etkenlerini tespit eder³⁷³. İyi bir durum tespiti raporu, yalnızca durum tespiti sırasında belirlenen önemli hususları listelemekle kalmayıp; aynı zamanda sorunların nasıl ele alınabileceğine dair tavsiyeler de sağlar³⁷⁴. Raporun son bölümü, önlem almak ve stratejik ihtiyacı karşılamak için şirketlerin izlemesi gereken yedek planları içerebilir³⁷⁵.

Durum tespiti raporunun başında bu süreçte ne yapıldığı, nasıl yapıldığı ve verilerin nereden elde edildiği gibi bilgiler yer almalıdır³⁷⁶. Raporda şirketin faaliyetleri başlığı altında; şirketin misyonu ve vizyonu, sonrasında ise son yıllardaki pay sahiplerinin bilgileri, şirketin sağladığı ürün ve hizmetlerin detayı, şirketin yönetim şekli ve rakip şirketlerle ilgili açıklamalar bulunmaktadır³⁷⁷. Ayrıca, pazar araştırması, müşteri analizi ve rekabetçi konumlandırma da incelenmelidir. Hedef şirketin örgütlenme yapısı başlığı altında ise sermayenin dağılımı, sermayenin niteliği, hisseler ve hissedarlara dair detaylar ve varsa şirketin iştirakleri yer alır. Raporun sonraki kısmı, hedef şirketin birleşme stratejilerini incelerken bunun için şirketin geçmişteki faaliyet yapısı, satışları,

³⁷⁰ Akman/Calay, s.31.

³⁷¹ Nachescu, s.119.

³⁷² Raporun içeriğinde genel olarak şirketlerin profilleri, finansal raporlar, olası riskler ve analizler yer almaktadır, Turanlı, s.119.

³⁷³ Yargıtay 11. HD., E.2020/7482, K.2022/4326 ve 01.06.2022 tarihli kararının gerekçesinde “*devir öncesinde ticari teamüllere aykırı şekilde hiçbir hukuki ve iktisadi inceleme (due diligence) raporu alınmadığı*” hususu da dikkate alınmıştır, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:23.09.2022.

³⁷⁴ Yeoh, s.407.

³⁷⁵ Nachescu, s.115-118.

³⁷⁶ Howson, Commercial Due Diligence, s.323.

³⁷⁷ Turanlı, s.119.

pazar payları ve kâr oranı değerlendirilir³⁷⁸. Ayrıca, hedef şirketin satış ve brüt kâr oranları, pazardaki büyüme trendleri, müşteri veri tabanları ve bunlarla ilgili analizlerin yapılması gerekmektedir³⁷⁹.

Raporda hedef şirketle ilgili hukuksal, finansal, çevresel, vergisel, operasyonel, insan kaynakları vb. konularda alıcı şirkete ayrıntılı bir yol gösterilir. Bu sürecin yürütülmesinde şirketin faaliyet alanına göre iş güvenliği, endüstri, bilgi sistemleri, satış ve pazarlama vb. konularda inceleme kapsamı genişletilebilir³⁸⁰. Şirketlerin hukuki uyumsuzlukları da raporda analiz edilir. Şirketin bankalarla, diğer finans kurumlarıyla, yerel piyasayla ve siyasi otoritelerle ilişkileri de rapora eklenebilir³⁸¹.

Durum tespiti raporunun genel yapısının mantıklı bir düzene sahip olması ve benzer konuların gruplandırılarak raporun daha iyi anlaşılması sağlanmalıdır³⁸². Raporda kullanılan ifadelerin, yeteri kadar net ve anlaşılır olması ve gereken yerlerde belgelerden toplanan bilgilerin alıntı yapılarak vurgulanması gerekir. Dikkat edilmesi gereken başka bir konu ise durum tespiti raporunun hangi hallerde üçüncü kişilerle paylaşılacağı, fikri mülkiyet haklarının korunması bakımından durum tespiti sözleşmesinde belirtilmesi gerektiğidir. Nitekim, bu sözleşmeye durum tespiti raporunun yazılı onay alınmadan, üçüncü kişiler tarafından kullanılmayacağı hükmünün eklenmesi mümkündür³⁸³.

Durum tespiti raporu tam kapsamlı, sınırlı kapsamlı, teyit amaçlı ve trafik ışıkları yöntemi şeklinde dört farklı yöntemle hazırlanabilir³⁸⁴. Tam kapsamlı durum tespiti raporu, hedef şirketle ilgili, hukuki, finansal, vergisel, teknik ve daha birçok temel konuda detaylı bir araştırmayı kapsar³⁸⁵. Ancak, bu raporun çok detaylı şekilde hazırlanması iş dünyasında para, zaman ve enerji kaybına neden olmaktadır. Sınırlı kapsamlı durum tespiti raporu, tarafların önem arz ettikleri konuları belirlemeleri sonucunda, sadece bu konular üzerinde

³⁷⁸ **Çil**, s.35.

³⁷⁹ **Turanlı**, s.118-119.

³⁸⁰ **Yılmaz**, s.89.

³⁸¹ **Turanlı**, s.119.

³⁸² **Howson**, Commercial Due Diligence, s.323.

³⁸³ Satıcı veya alıcı tarafından düzenlenen durum tespiti raporuna, bu işlemi fonlamak için anlaşılan finans kuruluşları tarafından kullanılmayacağına ilişkin hüküm konulabilir, **Çek**, s.68.

³⁸⁴ **Esin**, s.146.

³⁸⁵ **Çek**, s.49.

durularak oluşturulur. Bu yöntemde durum tespiti tamamı yapılsa da raporun içinde yalnızca kritik konular (*red flag*) yer almaktadır³⁸⁶. Dolayısıyla, raporun yazılması bakımından süre ve masraf yönünden tasarruf yapılır ve yöneticilere daha basit ve anlaşılır bir rapor sunulmuş olunur.

Teyit amaçlı hazırlanan durum tespiti raporları, genellikle satıcı şirketin oluşturduğu durum tespitinde yer alan bilgi ve belgelerin alıcı şirket tarafından yapılan bir değerlendirme sonucunda teyit edilmesini amaçlar³⁸⁷. Trafik ışığı sistemi (*traffic light system*) için hazırlanan durum tespit raporunda, alıcı şirket ile satıcı şirket arasındaki sözleşmeyi bozma potansiyeline sahip olan ve yükümlülüğü ağır olan hususlar ile bunların olası çözümleri ve maliyet tahminleri hazırlanır³⁸⁸. Bu durum tespiti raporunda, alanında uzman kişiler elde ettikleri verileri risk derecesine göre kırmızı, sarı ve yeşil renklerde sınıflandırılırlar. Kırmızı renk, en yüksek risk oranını; sarı renk, az risk içeren unsurları; yeşil renk ise güvenli alanları temsil eder³⁸⁹. Bu rapor, hedef şirketle ilgili yalnızca en kritik noktaları belirlediğinden maliyetten ve zamandan tasarruf edilmesini sağlar. Ancak, bu raporun hedef şirketle ilgili tam kapsamlı bir rapor gibi değerlendirilmemesi gerektiğine de dikkat çekmek gerekir.

2.2. DURUM TESPİTİNİN SINIFLANDIRILMASI

Bu başlık altında durum tespiti; durum tespitini yürüten kişiler bakımından, durum tespitinin konuları bakımından, durum tespitinin kapsamı açısından ve son olarak durum tespitinin yapılaş zamanı bakımından sınıflandırılacaktır.

2.2.1. İşlemi Yürüten Kişilere Göre

Birleşme ve devralma işlemlerinde durum tespitini sürecini hem satıcı şirket hem alıcı şirket hem de kredi kuruluşu yürütebilmektedir.

³⁸⁶ **Esin**, s.146.

³⁸⁷ **Esin**, s.146.

³⁸⁸ **Jensen/Varano**, s.221; Trafik ışığı yönteminde renk tasnifi yerine 0-10 arası artış gösteren bir risk çizelgesi sistemi de kullanılabilir, **Esin**, s.147.

³⁸⁹ **Çek**, s.49.

2.2.1.1. Satıcı (*Vendor*) Durum Tespiti

Satıcı durum tespiti, hedef şirketin sahibi olan satıcı şirket tarafından yürütülür³⁹⁰. Bu durum tespitini yapabilmek için gerekli tüm bilgilere ve belgelere hedef şirketin bünyesi altında kolayca erişilebilir. Satıcı şirket, alıcı şirketle paylaşacağı bilgi ve belgelerin seçiminde inisiyatif kullanabileceği için bu durumda daha güçlü olan taraftır³⁹¹. Dolayısıyla, pazarlık aşamasında satıcı avantajlı konumdadır. Satıcı şirketin kendisi bu raporu oluşturacağı için, raporda yer alan bilgi ve belgelerin doğru ve tam olduğunu satıcı şirket zımnen taahhüt etmiş olur³⁹². Nitekim, satıcının gerçekleştirdiği durum tespitinde, alıcıya kasten veya ihmalen yanlış bilgi verilmesi sonucunda sorumluluk doğar³⁹³. Raporda yer alan eksik veya yanlış bilgiler, satıcı şirketin danışmanlarından kaynaklı meydana geldiyse satıcının, kendi sorumluluğunu üçüncü kişi olan danışmanlarına rücu edebilme hakkı bulunmaktadır³⁹⁴.

2.2.1.2. Alıcı (*Purchaser*) Durum Tespiti

Satıcının yapmış olduğu durum tespitindeki bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu farz edilse dahi, alıcı şirket, genellikle bununla yetinmeyip kendisi de durum tespiti yapmak veya mevcut raporu teyit etmek istemektedir³⁹⁵. Ayrıca, satıcı şirket mali konulara ve finansal durum tespitine odaklanırken; alıcı şirket ise riskleri doğru saptayabilmek amacıyla finansal, hukuki ve vergisel durum tespitlerinin her birini ayrı ayrı araştırması gerekir³⁹⁶. Hedef şirketin bilgileri, alıcı şirket ve satıcı şirkette farklılık gösterirse bilgi asimetrisi oluşur. Alıcının durum tespiti yapması, satıcının sorumluluğunu bazı noktalarda azaltabilir. Alıcı şirket, genellikle hedef şirketten inceleme için gereken bilgi ve belgeleri temin eder ve bunları kendisi de detaylı şekilde araştırır. Ancak, alıcı şirketin bu işlem bakımından daha fazla riske maruz kalması düşünüldüğünde, alıcı şirketin, satıcı şirkete göre daha kapsamlı bir durum tespiti yapması gerekmektedir³⁹⁷.

³⁹⁰ Arıkan, s.280.

³⁹¹ Kayandan, s.57.

³⁹² Pulaşlı, s.221.

³⁹³ Çil, s.27.

³⁹⁴ Pulaşlı, s.222.

³⁹⁵ Arıkan, s.280.

³⁹⁶ Çil, s.26.

³⁹⁷ İstanbul BAM, 17.HD., E.2022/191, K.2022/313, T.17.3.2022 kararına göre, davalı, pay devri sözleşmesinde yer alan “kural olarak, hisse devir tarihine kadar ... A.Ş.'nin yapmış olduğu satışlar nedeniyle elde edilmiş veya elde edilecek gelirler ve due diligence için verilmiş olan bilançoda

2.2.1.3. Kredi Kuruluşunun (*Lender*) Durum Tespiti

Hedef şirketin hisse senetlerinin, nakit karşılığında satın alınması mümkündür. Hedef şirketin likit varlıklarının fazla olması, alıcı şirket için güvence teşkil eder ve likidite avantajı oluşur³⁹⁸. Ancak, nakit ödeme ile finansman sonucunda hedef şirketteki satıcının bazı vergi yükümlülükleri doğabilir. Ayrıca, nakit ödemede kullanılan kredili likit kaynaklar, şirketin borçlanma derecesinde olumsuz etki yaratır³⁹⁹. Dolayısıyla, şirketler genellikle borçlanarak satın alma yolunu tercih etmektedir.

Uygulamada, alıcı şirket devralma bedelini genellikle banka kredisi ile karşılamaktadır⁴⁰⁰. Bankaların haklı olarak yatırım yapacağı şirketi tanınması gerekir. Bankalar, bu krediyi sağlamadan önce bağımsız olarak durum tespit raporu hazırlayabilirler veya alıcı/satıcı şirketin hazırladığı raporun doğruluğunu teyit etmek amacıyla alıcı şirketten bir güven mektubu isteyebilirler⁴⁰¹. Yatırımcıların hedef şirketi borçlanarak satın aldığı durumlarda finansman, genellikle borç alınan fonlarla sağlanır⁴⁰². Teminat olarak da hedef şirketin varlıkları gösterilebilir. Bankaların durum tespiti yapmaktaki temel amacı, birleşen şirketlerin ileride aldıkları borcu ödeyip ödeyemeyeceğini tespit etmektir⁴⁰³. Borçlanarak satın almanın avantaj sağlaması için;

gözükmeyen mükellefiyetler ve riskler de ... Ltd.'ye ait olacaktır." ibaresi yer aldığını, due diligence için verilmiş olan bilançoda yer almayan mükellefiyetler ve riskler bakımından müvekkili şirketin sorumluluğunun doğmayacağını tam aksine davacı şirketin sorumlu olacağı" savunması yapsa da davalının istinaf gerekçeleri reddedilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

³⁹⁸ **Şahin/Yılmaz**, s.70.

³⁹⁹ **Şahin/Yılmaz**, s.70.

⁴⁰⁰ **Esin**, s.127-128.

⁴⁰¹ **Esin**, s.128; İstanbul BAM, 17. HD., E.2018/504, K.2020/2108, T.03.12.2020 kararında durum tespiti raporu hem taraf şirketler hem de banka tarafından oluşturulmuştur, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁴⁰² Birleşmelerde ödeme şekilleri nakit ve borçlanarak satın almanın dışında hisse senedi trampasıyla, tahvil ve imtiyazlı hisse senedi yoluyla ve gelecekteki kazançlara göre ödeme yoluyla da yapılabilmektedir. Hisse senedi trampası, alıcının kendi hisse senetlerini satıcının hisse senetleri karşılığında vermesidir. Alıcının finansman sorunu ile karşılaşmamasına rağmen alıcının yeni hisse senetlerini çıkarması, şirketin piyasa değerini düşürebilir. Tahvil ve imtiyazlı hisse senedinin kullanımının az olmasının sebeplerinden biri ekonomide yüksek faiz oranı mevcutken sabit faiz oranlı menkul kıymetler ihraç etme durumunda gelecek yıllardaki olası faiz indirimlerinde alıcı şirketin zarar görecektir. Bu ödemenin avantajı ise alıcı şirketin temettü ödemeyip faiz ödemelerinin vergi avantajlarından faydalanmasıdır. Alıcı şirket, hedef şirketin onayı ile satım miktarının bir kısmını gelecekte sağlayacağı kazançlardan karşılar. Bu sayede birleşmenin ilk finansal maliyetleri azalır, hedef şirketin kârı birleşme sonrası işlem yapılacağından alıcı şirkete geçer ve hedef şirkete birleşme karşılığı olarak değerinden daha fazla bir bedel ödeme olasılığı azalır, **Şahin/Yılmaz**, s.72.

⁴⁰³ **Kayandan**, s.59.

hedef şirketin bulunduğu sektörde sağlam bir konuma sahip olması, borç miktarının düşük olması, kredi borcu bakımından bankanın teminat olarak kabul edebileceği aktiflere sahip olması ve uygun bir çalışma sermayesine sahip olması gerekir⁴⁰⁴.

2.2.2. İşlemin Konusuna Göre

Durum tespiti konusu bakımından finansal, hukuki, vergisel, çevresel, insan kaynakları, teknik, ticari ve yolsuzlukla mücadele durum tespiti olarak farklı türlere ayrılmaktadır.

2.2.2.1. Finansal Durum Tespiti

Durum tespiti sürecinde, şirketlerin finansal açıdan araştırılması önem taşır. Finansal durum tespiti, temel olarak hedef şirketin finansal geçmişini ve performansını inceler⁴⁰⁵. Şirketin finansal geçmiş verilerinin analiz edilmesi sonucunda, şirketin gelir ve giderleri incelenip tüm mali tablolar düzenlenir. Bu kapsamda, şirketlerin bilançoları, kazanç durumları, finans ve mal varlığı analizleri, iş planları ve bütçe değerlendirmeleri incelenir⁴⁰⁶. Finansal durum tespiti raporunu, satıcı veya alıcı hazırlayabilir. Alıcı tarafından yapılan finansal durum tespitinde, şirketin finansal ve stratejik bakımdan risk ve getirileri incelenir. Satıcı tarafından yapılan finansal durum tespitinde ise satıcının kârını artırmak için fiyatı olabildiğince yükseltmek amaçlanır. Şirketin mali tablolarındaki finansal veriler arasında bir farklılık olması durumunda verilerin ve hedef şirketin güvenilirliği tartışılacaktır⁴⁰⁷. Uygulamada, finansal durum tespitini genellikle mali müşavirler, muhasebeciler ve değerlendirme şirketlerinden oluşturulan ekipler yapmaktadır⁴⁰⁸.

Finansal durum tespiti hem mali tabloların hem de şirketin değerine risk oluşturabilecek hususların incelemesini kapsamaktadır⁴⁰⁹. Bunlar her birleşme projesinde farklı analiz ve

⁴⁰⁴ **Şahin/Yılmaz**, s.71.

⁴⁰⁵ **Grebey**, James F., Operations Due Diligence: An M&A Guide for Investors and Business, McGraw-Hill, 2011, s.6.

⁴⁰⁶ **Arıkan**, s.274.

⁴⁰⁷ **Arslan/Şahin**, s.343.

⁴⁰⁸ **Esin/Lokmanhekim**, s.23; Ankara 3. ATM., E.2017/427, K.2021/265, T.01.04.2021 kararında “şirket hissesinin devri esnasında taraflar arasında yapılmış olan “due diligence” görüşmelerinde davacı tarafın muhasebecilerinin de bulunmuş olması” belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁴⁰⁹ **Howson**, s.47.

test yöntemleri uygulanarak yürütülür. Hedef şirketin geçmişte var olan ve gelecekte beklenen varlıkları, gelirleri, hisse payları ve genel olarak finansal durumu detaylı olarak analiz edilir⁴¹⁰. Şirketlerin birbirine daha önce sunduğu raporların doğruluğu teyit edilir. Bu kapsamda, şirketin maliyetlerini azaltabilecek hususlar yer alabilir. Finansal durum tespiti yapılması, şirketin değerlemesinin yapılmasını da kolaylaştırmaktadır. Belirtmek gerekir ki finansal durum tespiti, şirket değerlemesinde yapıldığı gibi şirketin değerini belirleme⁴¹¹. Ancak, değerlendirme sırasında kullanılacak verileri toplar ve analiz eder.

Finansal durum tespiti sonucunda, elde edilebilecek bilgiler arasında şirket varlıklarının durumu, birleşme ve devralma sonrası finansal sürecin yorumlanması, gelir analizleri ve şirket stratejileri gibi bilgiler yer almaktadır⁴¹². Bunlardan elde edilecek bilgilerle hazırlanacak rapor sayesinde, taraflar arasında pazarlık yapılabilecek hususların belirlenmesi amaçlanır⁴¹³. Aynı zamanda hedef şirketin gelecek yıllarda sağlayabileceği nakit akışı ve yatırım politikası gibi hususlar da bu raporda belirtilmelidir⁴¹⁴. Finansal durum tespiti sürecinde, hedef şirketin satın alma fiyatının nihai olarak belirlenebilmesi için finansal verilerin yanı sıra; vergilerin ve ilgili yasal konuların da mali etkileri hususunda araştırma yapıp işlemlerin finansal riskleri belirlenir⁴¹⁵. Birleşme sözleşmesinin ihlal edilmesi durumunda, meydana gelebilecek mali konuların tespit edilmesi önem taşır. Nitekim, hedef şirketin dahil olduğu davaların ve icra takiplerinin de mali durumu değiştirebileceği göz önüne alındığında bu hususların da incelenmesi gerekir⁴¹⁶.

Finansal durum tespitinde incelenmesi gereken hususlardan biri de sürdürülebilir kârdır⁴¹⁷. Nitekim, hedef şirketin kâr elde etme konusundaki eğilimi tespit edilebilir. Bunu tespit edebilmek için; hedef şirketin gelirleri ve giderleri, birleşme sürecinde oluşabilecek masraflar ve çalışanlara ayrılan tazminat ile emeklilik hakkı miktarı gibi

⁴¹⁰ **Arıkan**, s.274.

⁴¹¹ **Çil**, s.34-35.

⁴¹² **Aslan**, s.63.

⁴¹³ Danıştay 13.D., E.2009/1523, K.2012/3795, T.13.12.2012 kararında devralma işlemi sırasında finansal durum tespiti yapılmış ve elde edilen satış bilgileri ilgili şirkete iletilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁴¹⁴ **Arslan/Şahin**, s.334.

⁴¹⁵ **Aslan**, s.47.

⁴¹⁶ Bu davalar çalışanlardan, ticari hayattan veya fikri mülkiyet haklarından kaynaklanabilir, **Çil**, s.38.

⁴¹⁷ **Howson**, s.47.

kalemlerin incelenmesi gerekir⁴¹⁸. Hedef şirketin kullandığı muhasebe programlarının olması finansal durum tespiti yapılmasını kolaylaştıran bir husustur.

Finansal durum tespitini kavramak için uygulamadan örnek vermek gerekirse; birleşme ve satın alma sürecindeki bir mobilya şirketi olan alıcı şirket, finansal durum tespiti raporu sonrasında hisse devir sözleşmesine risk içeren bazı hususlar eklemiştir⁴¹⁹. Bu örnek bakımından raporda, hedef şirketin kâr oranını vergiyi az ödemek amacıyla eksik gösterdiği, fazla faturalarla giderlerini artırdığı, işçilere kayıt dışı ödemeler yaptığı, şirketin bilançosundaki hesap hareketlerini doğru göstermediği tespit edilmiş ve gerekli incelemeler sonucunda şirketin gerçek kârlılık oranına ulaşılmıştır. Bu durumda, şirket satın alınacaksa yapılacak olan hisse devir sözleşmesine, geçmiş on yıldan doğabilecek tüm risklerin eski satıcıya ait olduğu hükmünün eklenmesi önerilmiştir. Aynı örnekte, hedef şirketin sağlayabileceği getiriler de finansal durum tespiti raporuna eklenmiştir. Hedef şirketin, ihracatta güçlü olması nedeniyle alıcı şirketin, hedef şirketin yurtdışı ağını kullanarak kendi ikame ürünlerini pazarlaması; hedef şirketin de alıcının kredibilitelerini kullanarak sermayesini güçlendirip borçlanma maliyetini düşürmesi durumlarında söz konusu şirketlerin uyumu bakımından her iki şirketin de değeri artabilir. Başka bir örnekte ise hedef şirketin devirden önce kamu statüsüne sahip olması nedeniyle bankalardan düşük maliyetli borçlanması mümkünken; devir sonrasında kredi maliyetleri artacağından dolayı alıcı şirkete, şirketin tamamını satın alma sürecinden önce, finansal durum tespiti raporunda şirketin bazı bayilerinin satın alınması önerilmiştir⁴²⁰.

2.2.2.2. Hukuki Durum Tespiti

Hedef şirketin tüm hukuki işlemlerini ve bunların sonuçlarının incelenmesini kapsayan hukuki durum tespiti; şirket faaliyetlerinin hukuki açıdan değerlendirilmesini, hukuki sorumluluk risklerini, şirketlerin iç ve dış hukuki yükümlülüklerini ve varsa şirketlerin beyan edilmemiş yükümlülüklerini tespit eden bir süreçtir⁴²¹. Hukuki durum tespiti, hedef şirketin hukuki sınıflandırmasını, kurumsal yapıların gözden geçirilmesini ve işlemin tüm

⁴¹⁸ **Howson**, s.47.

⁴¹⁹ **Arslan/Şahin**, s.344-347.

⁴²⁰ **Arslan/Şahin**, s.347.

⁴²¹ **Grebe**y, s.7.

sözleşmesel ve diğer yasal risklerinin değerlendirilmesini kapsar⁴²². Hukuki durum tespiti, hedef şirketin hukuki yapısı altında şirketin kuruluşunu, organlarını, personellerini, sözleşmelerini, fikri ve sınai haklarını ve hukuki uyumsuzluklarını inceler. Ayrıca, hedef şirketin kuruluşunun ve şirketin türünün gerektirdiği hususlarda yasalara uygun olup olmadığını denetler⁴²³. Hukuki durum tespitinin kapsamında yer alan hedef şirketin yapısı, taraf olduğu sözleşmeler, mal varlığı, iş ilişkileri ve dava süreçleri aşağıda incelenecektir.

2.2.2.2.1. Hedef Şirketin Yapısı

Hedef şirketin yapısının incelenmesi için hedef şirketten istenilen belgelerden bazıları; şirketin kuruluş belgeleri, işletme lisansları, ticaret sicil kayıtları, şirket esas sözleşmesi, yönetim kurulu toplantı tutanakları, sermaye kayıtları, iç yönergeler, imza sirküleri, yıllık faaliyet raporları, bağımsız denetçi raporları ve hissedar bilgileridir⁴²⁴. Ayrıca, temsile yetkili kişilerin vekâletnamelerinin, varsa değerlendirme raporlarının, pay sahipleri sözleşmelerinin, şirketin teknik iflas halinde olmadığı gösteren yeminli mali müşavir raporlarının ve şirkete ait varsa kıymetli evrakların tümünün değerlendirilmesi gerekir⁴²⁵.

Hukuki durum tespitinde, finansal durum tespitinde yapıldığı gibi hedef şirketin hisse yapısının incelenmesi gerekir⁴²⁶. Bu hisseler üzerinde önalım hakkı gibi herhangi bir hakkın bulunması ya da hisselerin bir kısmının üçüncü bir kişiye veya gruba ait olması durumları varsa, bunlar alıcı şirket için risk oluşturduğundan dolayı durum tespiti sırasında incelenmesi gerekir⁴²⁷. Ayrıca, hedef şirketin genel kurul ve yönetim kurulu kararları ile bunların da yer aldığı şirkete dair tüm defterlerin detaylı şekilde analiz edilmesi önemlidir. Bununla birlikte, şirketle ilgili TTSG’de ilan edilen kararların ve Rekabet Kurulu ile Sermaye Piyasası Kurulu gibi mercilerden gerekli izinlerin alınıp alınmadığı da araştırılmalıdır⁴²⁸. Hedef şirkette RKHK, SPK ve KVKK vb. hükümler bakımından hukuka aykırılık mevcutsa veya bundan dolayı önceden bir ceza alınmışsa,

⁴²² **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.22.

⁴²³ **Aslan**, s.64.

⁴²⁴ **Kutlan**, s.97.

⁴²⁵ **Esin**, s.134.

⁴²⁶ **Arıkan**, s.276.

⁴²⁷ **Çil**, s.52.

⁴²⁸ Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:12-44/1353-456, T.20.09.2012, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

bu hususlar alıcı şirketin hem maddi olarak hem de itibar açısından zarara uğramasına neden olabilir⁴²⁹.

2.2.2.2.2. Hedef Şirketin Taraf Olduğu Sözleşmeler

Hedef şirketin taraf olduğu sözleşmeler açısından; şirketin personelleri, müşterileri ve diğer şirketler ile yaptığı sözleşmelerin incelenmesi, kira ve kredi sözleşmelerinin takip edilmesi vb. hususlar değerlendirilmektedir⁴³⁰. Ayrıca, hedef şirketin üçüncü kişilerle yaptığı sözleşmelerin tamamının incelenmesi gerekir⁴³¹. Yapılan sözleşmelerin türleri, tarafları, süreleri, bedelleri, ödeme şartları ve zamanları, fesih nedenleri, cezai şart ve tazminat hükümleri gibi önemli kısımlarının detaylı bir şekilde incelenmesi gerekir. Bunların dışında, abonelik sözleşmeleri, alım sözleşmeleri, satım sözleşmeleri, tedarik sözleşmeleri ve distribütörlük sözleşmeleri de inceleme kapsamı altındadır. Hedef şirketin dahil olduğu dernek veya vakıf üyelikleri varsa ve bunlara düzenli şekilde bağış yapıyorsa bunlarla ilgili sözleşmelerin de incelenmesi gerekir⁴³².

Birleşme ve devralma işlemi sonrasında şirketlerin bulunduğu bina, tesis veya faaliyet alanı gibi yerleri kullanmak için yapılmış olan kira sözleşmelerinin durumu değişebileceğinden bu alanın da dikkate alınması gerekmektedir⁴³³. Kiraya veren bakımından birleşme ve devralma işleminin hisse devri şeklinde gerçekleştiği durumlarda sadece paylar devredileceği için taraflar aynı şekilde kalacak, dolayısıyla kiraya verenin onayına ihtiyaç duyulmayacaktır⁴³⁴. Kiracı açısından ise kira ilişkisinin devri, alt kiracılık, kiralananın kullanılmaması ve kira sözleşmesinin sona ermesi durumlarının incelenmesi gerekir. TBK m.323 uyarınca kiraya verenin yazılı rızası olmadıkça kiracının, kira ilişkisini üçüncü kişilere devredemeyeceği hükmedilmiştir. Yeni bir şirket

⁴²⁹ **Esin**, s.138.

⁴³⁰ **Arıkan**, s.276.

⁴³¹ Yargıtay 13.HD., E.2017/9514, K.2020/4917, T.18.06.2020 kararında taraflar arasında bir hukuk danışmanlığı sözleşmesi yapılmış ancak davalı tarafın tüm hisselerini üçüncü bir kişiye devrettiği gerekçesiyle sözleşmeyi feshetmesi konusu incelenmiştir. Devralan şirketin sözleşmesinde devrolunan şirketin sözleşmelerinin sona ermesiyle ilgili bir hüküm bulunmadığından şirketlerin birleşmesinin sözleşmenin haklı nedenle feshedilmesi anlamına gelmeyeceği ve dolayısıyla devralan şirketin sorumluluğunun doğacağına hükmedilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:16.06.2022.

⁴³² **Yılmaz**, s.91.

⁴³³ **Çil**, s.72.

⁴³⁴ TBK m.310 uyarınca “sözleşmenin kurulmasından sonra kiralanan herhangi bir sebeple el değiştirirse, yeni malik kira sözleşmesinin tarafı olur”.

kurma yoluyla birleşmede kira sözleşmesinin taraflarının değişmesine rağmen devralma yoluyla birleşmede, devralan şirketin kira sözleşmelerinde taraflar aynı kalacaktır. Dolayısıyla, kira ilişkisinin devam edip etmeyeceği bu hususlara göre belirlenmelidir. Yargıtay'ın vermiş olduğu bir kararda, ticaret şirketlerinin birleşmesi sonucunda yeni şirket, eski şirketin külli halefi olacağından, kiracı şirket ile davalı şirketin TTK hükümlerine uygun şekilde birleştiklerine; bu sebeple davalı şirketin külli halefiyet ilkesi gereği kiracı şirketin sahip olduğu tüm haklara, alacaklara ve borçlara sahip olduğuna ve davacının onayına gerek duyulmadan bunların davalı şirkete intikal ettiğinin kabul edilmesine hükmedilmiştir⁴³⁵.

Ticari ilişkiler bakımından; hedef şirketin tedarikçilerinin, müşterilerinin ve rakiplerinin detaylı şekilde incelenmesi gerekir. Ticari şirketler ve bankalar arasında kredi, çek, finansal kiralama, mevduat, kasa kiralama, akreditif ve faktöring gibi sözleşmeler yapılabilir⁴³⁶. Ticari hayatta sıklıkla kullanılan kredi sözleşmeleri, verilen teminatlar ve taahhütler bakımından önem taşır. Kredi veya finansal kiralama sözleşmelerinin geçerliliği ve sözleşmelerin feshedilmesi durumları şirketler için oldukça önemli olduğundan bu konularda hukuki durum tespiti yapılması gerekmektedir⁴³⁷.

Hedef şirketin taraf olduğu bazı sözleşmelerde, hedef şirketteki kontrol değişikliğinin sözleşmeyi feshetme veya farklı şekilde uygulama hali ile ilgili hükümler eklenmiş olabilir⁴³⁸. Bu tür sözleşmeler, birleşme ve devralma süreçlerinden etkilenebilir ve devir işlemi bakımından finans kuruluşunun onayı gerekebilir. Örneğin, bankalardan şirketlerin kontrol değişikliğine gidilmesi halinde genellikle onay alınması gerekir⁴³⁹. Kredi sözleşmesini ihlal etmemek için bu sözleşmelerin titizlikle incelenmesi gerekir. Aksi halde, kredi sözleşmesine aykırılık olduğu gerekçesiyle sözleşme feshedilebilir veya tazminat söz konusu olabilir.

⁴³⁵ Yargıtay 6.HD., E.2010/5129, K.2010/6533, T.01.06.2010, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

⁴³⁶ **Çil**, s.78.

⁴³⁷ **Arıkan**, s.276.

⁴³⁸ **Esin**, s.136.

⁴³⁹ **Esin**, s.145.

2.2.2.2.3. Hedef Şirketin Mal Varlığı

Hedef şirketin mal varlığı hukuku bakımından şirketin mal varlığını oluşturan taşınır mülkiyeti, taşınmaz mülkiyeti ve fikri mülkiyet hakları incelenir⁴⁴⁰. Taşınır mal varlığı bakımından hedef şirkette yer alan demirbaşlar incelenir, bunlarla ilgili bir envanter oluşturulur ve amortisman süreleri tespit edilir⁴⁴¹. Ayrıca, taşınırların bakım, garanti ve onarım süreleri de dikkate alınır. Bunun dışında, taşınırlar arasında şirketin kırtasiye ve yiyecek gibi tüketim malzemeleri de duruma göre değerlendirilmeye alınabilir. Taşınırlar arasında taşıtlar da yer almaktadır. Taşıtların türü, sayısı, ilgili sicillere kayıtlı olup olmadıkları ve taşıtların üzerinde ihtiyati tedbir, haciz ve rehin gibi kısıtlayıcı durumların var olup olmadığı araştırılır⁴⁴².

Taşınmaz mal varlığı bakımından, taşınmazların tapu sicillerindeki kayıtlarının incelenmesi gerekir. Bununla beraber, taşınmazların üzerinde üst hakkı, geçiş hakkı gibi irtifak haklarının kurulup kurulmadığı ve herhangi bir şerh düşülüp düşülmediği kontrol edilmelidir⁴⁴³. Taşınmaz üzerinde kurulan intifa hakkı, devredilemeyen bir hak olduğundan taraflar sonradan sorun yaşayabilirler⁴⁴⁴. Nitekim, taşınmaz rehni gibi durumların söz konusu olması halinde, taşınmazın değerinin düşeceğinden ve hedef şirketin bu durumdan olumsuz etkileneceğinden dolayı, bu konunun da hukuki durum tespitinde değerlendirilmesi gerekir.

Gayri maddi mal varlığı içinde yer alan fikri mülkiyet hakları bünyesinde marka, patent, endüstriyel tasarım, know-how ve çeşitli lisanslar bulunmaktadır⁴⁴⁵. Fikri mülkiyet alanı, genellikle telif haklarını, patentleri, hizmet markalarını, ticari sırları ve ticari unvanları içerebilir ve bunların her birinin hakları, başvuruları, tescilleri, işlemleri, lisans anlaşmaları ve diğer belgeleri analiz etmek için uzmanlara ihtiyaç duyulur⁴⁴⁶. Hukuki

⁴⁴⁰ Şirketin maddi iktisadi unsurlarını duran ve dönen mal varlığı oluştururken; maddi olmayan unsurlarının arasında “*ayırt edici ad ve işaretler, sınai ve fikri haklar, kiracılık hakkı, ticaret unvanı, işletme adı*” gibi unsurlar yer alır. **Çil**, s.55.

⁴⁴¹ TMK m.762 uyarınca taşınır mülkiyeti, niteliğinden dolayı taşınabilen maddi şeyler ve edinmeye elverişli olup; taşınmaz mülkiyetine dahil olmayan doğal güçlerdir.

⁴⁴² **Çil**, s.54.

⁴⁴³ **Arıkan**, s.276.

⁴⁴⁴ **Esin**, s.141.

⁴⁴⁵ **Kutlan**, s.125.

⁴⁴⁶ **McGrady**, s.18.

durum tespitinde, fikri mülkiyet hakları kapsamında tescili zorunlu unsurların usulüne uygun tescil yapıp yapılmadığı incelenir⁴⁴⁷. Bu durumların, bilançolarda doğrudan gözükmemesine rağmen fikri mülkiyet hakkının taşıdığı iktisadi nitelik dolayısıyla durum tespitinin inceleme alanı içinde yer almaktadır⁴⁴⁸.

Türk hukuk sisteminde markaların haczi yapılabileceğinden bu hususun durum tespiti yönünden incelenmesi önem taşır⁴⁴⁹. 6769 sayılı Sınai Mülkiyet Kanunu m.4 uyarınca marka, bir şirketin mallarının veya hizmetlerinin, diğer şirketlerin mallarından veya hizmetlerinden ayırt edilmesini sağlar ve marka sahibine bu yönde bir koruma sağlar. SMK m.23/1 uyarınca markalara tanınan koruma, on yıl olmasına rağmen yenilenmek koşuluyla süresiz bir koruma sağlamak mümkündür. Markalarla ilgili durum tespiti yapılırken hedef şirkete ait olan markaların listesi çıkarılmalı, markaların kullanılıp kullanılmadığı araştırılmalı ve markanın iptali davasının olup olmadığı kontrol edilmelidir⁴⁵⁰. Holding yapısı bulunan şirketlerde, holdingin markasının yavru şirketlerden birine tescil edilmiş olması ihtimalinden dolayı bu durum daha kapsamlı araştırılması gereken konular arasındadır⁴⁵¹. Marka hakkının sicil kaydından araştırılması gerekir⁴⁵².

Markaların birleşme ve devralma işlemi için önemini vurgulayan bir örnek vermek gerekirse; *Volkswagen* markası 1998 yılında *Rolls Royce Motor Cars* markasının hisselerini devralmıştır⁴⁵³. Devralma işleminden önce *Volkswagen*, fikri mülkiyet haklarını yeterli şekilde kontrol etmediği için sadece hisseleri devralmış, ancak marka hakları devraldığı şirkete ait olmadığı için *Rolls Royce* markasının adını

⁴⁴⁷ Yargıtay 11.HD., E.2014/9220, K.2014/19995, T.17.12.2014, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁴⁴⁸ **Yusufoğlu**, Fülürya, Due Diligence Sürecinde Fikri Haklar, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s.1435.

⁴⁴⁹ “*Marka tescilinden doğan hak ve marka tescil başvurusu ile sağlanan hak haczedilebilir*”, (Dönmez, Murat, Marka Haczi ve Paraya Çevrilmesi, TBB Dergisi, S.84, 2009, ss.375-385, s.376).

⁴⁵⁰ Tescilli bir markanın beş yıl kullanılmaması halinde markanın iptali davası açılabilir, **Yusufoğlu**, s.1450.

⁴⁵¹ “...*hedef şirketi devralan, şirketi devraldığı anda, esasen herhangi bir fikri hakkı devralmadığını fark edebilir*”. Dolayısıyla, durum tespiti yapılırken hem hedef şirketin hem de şirketin bağlı olduğu diğer şirketlerle ilişkilerinin incelenmesi gerekir, **Yusufoğlu**, s.1445.

⁴⁵² **Dönmez**, s.377.

⁴⁵³ **Eschen, Erik/Bresser**, Rudi KF., Closing Resource Gaps: Toward a Resource-Based Theory of Advantageous Mergers and Acquisitions, *European Management Review*, Vol.2, 2005, p.167-178, s.173.

kullanamamıştır⁴⁵⁴. *BMW* markası ise, *Rolls Royce* markasının asıl sahiplerinden devralma işlemine kıyasla düşük bir bedelle markayı satın almıştır⁴⁵⁵. Dolayısıyla, birleşme ve devralma işlemlerinde lisans ve devir sözleşmelerinin araştırılması durum tespiti açısından önem taşır⁴⁵⁶.

Patent hakkı, “*sahibine, maddi ve manevi menfaatler sağlayan, patent verilmiş buluş üzerinde sınırsız bir şekilde kullanım hakkı sağlayan mutlak haktır*”⁴⁵⁷. Bu hak, buluş sahibine hem buluştan yararlanma hakkı hem de buluşu üçüncü kişilere karşı koruma hakkı sağlamaktadır. Patentler, buluş sahibine yirmi yıl süren bir koruma hakkı sağlarken; bu sürenin sonunda yenilenmezse SMK m.101/4 uyarınca ilgili patent herkesin kullanımına açılır ve bu durum şirketin menfaatlerine zarar verir. SMK m.148/1 uyarınca sınai mülkiyet haklarının haczedilmesi mümkündür. Sınai mülkiyet hakları kapsamında patent hakkı da bulunduğu markalar gibi patentler de haczedilebilir⁴⁵⁸.

Gayri maddi mal varlığı içinde yer alan başka bir husus olan alan adları, “*web sayfalarını tanımlayan ve bu sayfalara ulaşmayı sağlayan, kısa ve kolayca akılda kalan kelimelerden oluşan elektronik adres*” olarak tanımlanmaktadır⁴⁵⁹. Başka bir deyişle, alan adı internet adresi olarak da nitelendirilebilir⁴⁶⁰. Şirketlerin sahip olduğu alan adları bakımından da ayırt edicilik incelemesinin hukuki durum tespiti kapsamında yapılması gerekir⁴⁶¹. Nitekim, kullanılan alan adlarının iltibas edilmesi, birleşme ve devralma sonrasında şirketler için sıkıntılı durumlara neden olabilir⁴⁶². Örneğin, devralınan bir şirketin alan adının kullanılmaması sonucunda, alıcı şirket birleşme sonrası elde etmeyi planladığı menfaatleri veya alan adı sayesinde ulaşabildiği müşteri çevresini elde edemeyebilir.

⁴⁵⁴ **Eschen/Bresser**, s.174.

⁴⁵⁵ **Eschen/Bresser**, s.174.

⁴⁵⁶ **Yusufoğlu**, s.1445.

⁴⁵⁷ **Tiyek**, Fikret Sami/**Topal**, Önder, Son Değişiklikler Çerçevesinde Patent Hakkının Haczi, Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.4, S.1, 2021, ss.243-275, s.248.

⁴⁵⁸ **Tiyek/Topal**, s.256.

⁴⁵⁹ **Dal**, Seniha, Türk Hukukunda İnternet Alan Adları (Domain Names) ve Bu Alandaki Son Gelişmeler, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, C.28, S.1, 2010, ss.479-497, s.480.

⁴⁶⁰ **Yusufoğlu**, s.1451.

⁴⁶¹ Bu kapsamda alan adının devredilebilirliğinin incelenmesi gerekir. Nitekim, gerçek kişiler kendi adlarına kayıtlı olan alan adlarını yalnızca ölüm, gaiplik ve gaiplik karinesi gibi kendi iradelerine bağlı olmayan hallerde devredebilirken; tüzel kişiler ise birleşme ve devralma gibi işlemlerde kendilerine ait olan alan adı haklarını devredebilirler, **Dal**, s.493.

⁴⁶² Yargıtay 11.HD., E.2015/6578, K.2016/880, T.27.01.2016, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

2.2.2.2.4. Hedef Şirketin İş İlişkileri

Hedef şirketin iş ilişkileri bakımından; iş sözleşmeleri, ihbar önellere, tazminatlar, rekabet yasağı, alt işverenlik durumları vb. hususlar hukuki durum tespiti kapsamında incelenir⁴⁶³. Bu kapsamda, hedef şirketin iş hukukundan doğan, işe iade davaları, işçi alacağı davaları, iş kazasından kaynaklanan davalar gibi uyuşmazlıklar tespit edilmelidir⁴⁶⁴. Bu kapsamda; personellerin bordroları, sigortaları, maaşlarının detayları, fazladan mesai ücretleri, primleri vb. bilgilerinin ayrıntılı şekilde öğrenilmesi gerekir⁴⁶⁵. Bu veriler, hedef şirketin çalışma düzeni hakkında detaylı bir analiz yapma imkânı sunar.

Bu konuda yapılan durum tespiti açısından toplu iş sözleşmeleri, önceden yapılmış grevler ve sendika ile şirketin ilişkisi gibi hususların da öğrenilmesi hedef şirket açısından daha net bir profil çıkarılmasını sağlayacaktır⁴⁶⁶. Bunun dışında, şirkette engelli veya eski hükümlü personelin çalışıp çalışmadığı⁴⁶⁷, mevcut personelin işten çıkarılıp çıkarılmayacağı, şirketin faaliyetlerini sürdürürken bir alt yükleniciden yararlanıp yararlanmadığı gibi konular da durum tespiti açısından önem arz etmektedir.

2.2.2.2.5. Hedef Şirketin Dava Süreçleri

Hedef şirketin dava süreçleri bakımından dava ve icra takiplerinin takip edilmesi hukuki durum tespiti bakımından önem taşır. Hukuki durum tespiti, söz konusu şirketlerin derdest davalarının etkilerini ve olası sonuçlarını araştırır. Bu hususta, hedef şirketin davacı veya davalı taraf olması, davanın lehe veya aleyhe olarak açılması, davaların yanında hedef şirketin tahkim yargılamasına dahil olup olmaması ile ilgili konuların belirlenerek risk analizinin yapılması gerekmektedir⁴⁶⁸. Ayrıca, derdest davaların yanı sıra, ileride açılması muhtemel fikri haklara tecavüz davalarını engellemek için devir

⁴⁶³ İşçinin sigorta primlerinin eksik ve zamanında yatırılmaması durumunda, vergi denetimi sırasında bu durum tespit edilirse şirket büyük cezalarla karşılaşabilir, **Yılmaz**, s.91

⁴⁶⁴ TTK m.147/2/i hükmünde “birleşmenin, birleşmeye katılan şirketlerin işçileri üzerindeki etkileri ile mümkünse bir sosyal planın içeriği” hazırlanması gerektiği düzenlenmiştir.

⁴⁶⁵ **Arıkan**, s.277.

⁴⁶⁶ **Çil**, s.69.

⁴⁶⁷ İş Kanunu m.30 uyarınca “işverenler, elli veya daha fazla işçi çalıştırdıkları özel sektör işyerlerinde yüzde üç engelli, kamu işyerlerinde ise yüzde dört engelli ve yüzde iki eski hükümlü işçiyi [...] meslek, beden ve ruhi durumlarına uygun işlerde çalıştırmakla yükümlüdürler”.

⁴⁶⁸ **Arıkan**, s.277.

sözleşmesine fikri haklarla ilgili konularda sorumluluğun devreden şirkete ait olduğu hususu eklenebilir⁴⁶⁹.

Hedef şirketin mevcut yükümlülüklerini ve devam eden davalarının incelenmesi hukuki durum tespitinin geleneksel bir parçasıdır⁴⁷⁰. Modern yaklaşım ise söz konusu davalarla ilgili yasal olarak korunan derdest ve ileriye dönük dava bilgilerini de içeren bir bilgi yönetimi sisteminin kullanılmasıdır⁴⁷¹. Bu tür sistemlerin kullanılması hem bilgilere daha rahat ulaşılmasını sağlayacak hem de durum tespiti yapılmasını kolaylaştıracaktır.

2.2.2.3. Vergisel Durum Tespiti

Vergisel durum tespitinde şirketteki hisselerin durumu, sermaye geri ödemesinin yapılıp yapılmadığı, hedef şirketin grup yapısının olması durumunda bu yapının özellikleri, varsa hissedarlar sözleşmesinin detayları, hedef şirketin risk profili, vergi planlaması, vergi denetimleri ve vergi davalarının mevcudiyeti araştırılmalıdır⁴⁷². Vergi alanında uzman kişiler ve finansçılar, vergi hukuku kapsamında hedef şirketin vergisel risklerini analiz ederler⁴⁷³.

Vergisel durum tespiti raporunda, ilk olarak hedef şirketin profili ve önceden yapılan vergi denetimlerinin kayıtları ve varsa soruşturma, faiz veya ceza durumları raporlanmalıdır⁴⁷⁴. Ardından, incelenen vergi türleri ve oranlarının hesaplanması ve gelecekteki vergisel durumla ilgili bilgiler yer alır. Şirket hisse senetlerinin satın alınması halinde alıcı şirket, hedef şirketin vergi yükümlülüklerini ve risklerini de devraldığından vergisel durum tespiti incelemesi yapılması gerekmektedir⁴⁷⁵. Ayrıca, söz konusu şirketlerin satın alınmasında, bedel tespiti bakımından vergisel durum tespiti yapılması önem taşır. Hedef şirketin gizli kalmış vergisel yükümlülüklerinin tespit edilmesi ve risklerin belirlenmesi, birleşme kararının alınmasında etkilidir. Böylece, ileride

⁴⁶⁹ **Yusufoğlu**, s.1446.

⁴⁷⁰ **Sherer/Hoffman/Ortiz**, s.39.

⁴⁷¹ **Sherer/Hoffman/Ortiz**, s.39.

⁴⁷² **Kutlan**, s.40.

⁴⁷³ **Yılmaz**, s.93.

⁴⁷⁴ **Kayandan**, s.60.

⁴⁷⁵ **Arıkan**, s.275.

yaşanabilecek mali krizlerin engellenmesi ve doğru bir birleşme stratejisinin yürütülmesi için gerekli adımlar atılmış olur⁴⁷⁶.

Birleşme ve devralma sırasında kurumlar vergisi, gelir vergisi, kayıt (tescil) vergisi, katma değer vergisi, satışlar sonucu oluşan vergiler, istihdam vergisi, sigorta vergileri, damga vergisi ve birleşme işlemlerinden kaynaklanan özel vergiler doğabilir⁴⁷⁷. TTK'da birleşme işleminde vergilerle ilgili bir düzenleme yapılmadığından dolayı vergi mükellefleri, tahakkuku, tahsili ve zamanaşımı hususları vergi kanunlarına uygun şekilde yapılır⁴⁷⁸.

Vergilerin önceki yıllarda zamanında ödenip ödenmediğinin araştırılması hedef şirketin genel tutumu hakkında alıcı şirkete bilgi verir. Kurumlar vergisi açısından yıl sonunda ilgili beyannamelerin düzenli şekilde verilir verilmediği vergisel durum tespitinde kontrol edilir. Kurumlar Vergisi Kanunu m.20 uyarınca devir, bölünme ve hisse değişimi durumlarında yapılan vergilendirmede istisnai vergisel haller bulunmaktadır⁴⁷⁹. Bu sebeple, ödemelerin yapıldığına ilişkin kayıtların düzenli tutulmasında yarar vardır. Kurumlar vergisi yönünden önceden soruşturma veya cezai işlem başlatılmışsa, bunun durum tespitinde bildirilmesi gerekir⁴⁸⁰. Benzer şekilde hedef şirketin, KDV ödemelerini zamanında yapmaması halinde de cezai işlemler uygulanabilmektedir.

Vergi Usul Kanunu m.114 uyarınca vergi alacaklarına dair sorumluluk, beş yıllık zamanaşımı süresine tabidir. Vergisel risklerin oluşacağı zaman net olmadığından uygulamada riski en aza indirmek için, vergisel yükümlülüklerin zamanaşımı süresi

⁴⁷⁶ **Yılmaz**, s.94.

⁴⁷⁷ **Kavak**, s.79; Danıştay 7.D., E.1997/4141, K.1999/891, T.03.03.1999, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁴⁷⁸ **Kaplan**, s.279.

⁴⁷⁹ Danıştay 7.D., E.2008/7150, K.2012/1313, T.10.04.2012 kararında yurtdışında imzalanan ve Türkiye'de yerleşik olan iki şirketin birleşmesi taahhüdünü içeren sözleşme üzerinde ihtirazı kayıtlı yapılan beyanla birlikte damga vergisi tahakkuk ettirilmesi istenen işlemde vergiyi doğuran bir olay gerçekleşmediğinden sözleşmenin damga vergisine tabi olmayacağı hükmü verilmiştir. Nitekim, Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre yapılan birleşme ve devralma işlemi nedeniyle düzenlenen belgelerin damga vergisinden muaf olduğu belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:22.02.2023.

⁴⁸⁰ Kurumlar Vergisi Kanunu m.5/1/e uyarınca belirli koşulların sağlanması halinde “*en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazlar ve iştirak hisseleri ile aynı süreyle sahip oldukları kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan haklarının satışından doğan kazançların %75' lik kısmı kurumlar vergisinden istisna*” edilir.

dikkate alınarak satıcı şirket, alıcı şirkete muhtemel vergisel risklere karşılık bir teminat mektubu verebilir⁴⁸¹. Dolayısıyla, hedef şirketin vergisel durumu incelenmeli ve gerekirse ortaya çıkabilecek vergi borçlarından dolayı teminat istenmelidir.

2.2.2.4. Çevresel Durum Tespiti

Çevresel durum tespiti kapsamında incelenmesi gereken konular arasında çevreyle ilgili mevzuatlar, şirketin çevresel performansı, geçmişte yaşanan çevresel ihlaller ve çevresel mevzuata uyumsuzluk halinde uygulanacak stratejiler yer almaktadır⁴⁸². Çevresel durum tespiti, fazla önemsenmeyen bir konu gibi görünse de dikkate alınmadığı takdirde şirketler için beklenmeyen maliyetler ve cezai durumlar ortaya çıkabilir.

Çevresel durum tespitinde, hedef şirketin faaliyetlerinin doğal çevreye etkisi ve yasal olarak uyumu incelenir. Aynı zamanda, şirketin ve üretim tesislerinin iş sağlığı ve güvenliği konularında gerekli tedbirleri alıp almadığı kontrol edilir⁴⁸³. Şirket faaliyetlerinin çevreye etkisi, ekolojik dengeye uyum sağlayıp sağlamadığı ve bunların yasal uyumluluk süreçleri değerlendirilir. Çevresel risk değerlendirmesi yapılırken şirketin faaliyetleri sonucunda toprak, hava, su ve çöplerin durumunun çevre, sağlık ve güvenlik mevzuatına uyum sağlayıp sağlamadığı incelenir⁴⁸⁴. Özellikle sanayi bölgelerindeki faaliyetlerin yoğunluğu bakımından çevresel durum tespiti yapılması, şirketlerin büyük cezalarla karşılaşmaması bakımından önem taşır⁴⁸⁵.

Çevresel durum tespiti, mevcut çevresel riskleri veya yasal uyumsuzluğu değerlendirerek yatırımcılara daha bilinçli bir görüş sağlar. Bu riskleri azaltmak veya yasal uyumsuzluğu düzeltmenin maliyeti çok olabileceğinden şirkete yapılan yatırımın değerini düşürebilir⁴⁸⁶. Çevresel kaygılar son yıllarda yaygın bir sorun haline geldiğinden bu konuda daha katı çevre mevzuatları getirilmiş ve mevzuat ihlallerine yönelik cezalar artırılmıştır⁴⁸⁷. Taraflar, yeterli çevresel durum tespitinin yapılmaması sonucunda

⁴⁸¹ **Kutlan**, s.69.

⁴⁸² **Arıkan**, s.277.

⁴⁸³ **Sümertaş**, s.164.

⁴⁸⁴ **Arıkan**, s.277.

⁴⁸⁵ **Kutlan**, s.100.

⁴⁸⁶ **Kriti/Sharma**, s.3855.

⁴⁸⁷ 2872 sayılı Çevre Kanunu m.20 uyarınca çevresel ihlallere verilecek cezalar listelenmiştir.

öngörülemeyen yükümlülüklerle karşılaşabilirler. Örneğin, hedef şirkete ait bir fabrikanın yangın yönetmeliğine uygun olmaması veya yeraltı sularını kirlettiğinin tespit edilmesi hem şirketin sorumluluğunu doğurur hem de şirket faaliyetlerinin yürütülmesini engelleyebilir⁴⁸⁸.

Avrupa Birliği'nin 23.02.2022 tarihinde taslak çalışma olarak düzenlediği “Kurumsal Sürdürülebilirlik Durum Tespiti Direktifi” (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*), kurumsal sorumluluk, insan hakları ve çevresel durum tespiti standartları bakımından sürdürülebilir olmayı ve bu alanları güçlendirmeyi hedeflemektedir⁴⁸⁹. Bu direktif, beş yüzden fazla çalışanı olan şirketleri ve tedarik zincirlerini kapsamaktadır⁴⁹⁰. Direktifte, durum tespitinin potansiyel olumsuz etkilerinin önlenmesi ve mevcut olumsuz etkilerinin sonlandırılmasından bahsedilmektedir⁴⁹¹. Bunun için şirketlerin alması gereken önlemler arasında; paydaşlarla iş birliği yaparak önleme/düzeltilme eylem planlarının uygulanması, üçüncü kişiler tarafından doğrulanan (denetimler veya endüstri programları aracılığıyla) iş ortaklarıyla sözleşmeyle güvence altına alınan davranış kuralları ile küçük ve orta ölçekli işletmelerin ortaklarının söz konusu davranış kurallarına uyması için gerekli desteğin sağlanması, olumsuz etkileri önlemek veya sona erdirmek için gerekli diğer yatırımlar, olumsuz etkileri önlemek veya sona erdirmek için diğer kuruluşlarla işbirliği yapmak ve zarar meydana geldiğinde tazminatın ödenmesi yer almaktadır⁴⁹². Dolayısıyla, bu direktif şirketlerin insan hakları ve çevresel etkilerle ilgili ihlallerini önleme, azaltma veya sona erdirme açısından önem taşımaktadır.

⁴⁸⁸ **Esin**, s.143.

⁴⁸⁹ Just and sustainable economy: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains, *European Commission*, 23.02.2022, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145, E.T.:17.03.2023. (*European Commission*).

⁴⁹⁰ Söz konusu şirketlerin uygunluk kontrolleri için bazı koşullar sağlanmalıdır. Avrupa Birliği içerisinde olan şirketler bakımından; ilk grupta dünya çapında 500'den fazla çalışana ve 150 milyon Euro'dan fazla net gelire sahip olan tüm AB limited şirketleri vardır. İkinci grupta ise ilk grubun her iki eşik değerini karşılamayan ancak 250'den fazla çalışana ve dünya çapında 40 milyon ve daha fazla net Euro cirosu olan, yüksek etkili tanımlanmış sektörlerde faaliyet gösteren diğer limited şirketler bulunmaktadır. Bu şirketler için kurallar, Grup 1'e göre 2 yıl sonra uygulanmaya başlayacaktır. AB dışı şirketler ise, AB'de oluşturulan Grup 1 ve 2 ile uyumlu ciro eşiği ile işlem yapanlar da direktifin kapsamındadır. Küçük ve orta ölçekli işletmeler doğrudan bu direktif kapsamında değildir. *European Commission*, E.T.:17.03.2023.

⁴⁹¹ **Patz**, Christopher, The EU's Draft Corporate Sustainability Due Diligence Directive: A First Assessment, *Business and Human Rights Journal*, Vol.7, 2022, p.291–297, s.293.

⁴⁹² **Patz**, s.293.

2.2.2.5. İnsan Kaynakları ve Kültürel Durum Tespiti

İnsan kaynakları durum tespiti, hedef şirketteki personel sayıları, konumları ve hedef şirketin bulunduğu coğrafi alanda yeterli işgücü sağlayıp sağlayamadığı gibi hususları araştırır⁴⁹³. Böylece, şirket personellerinin maliyetleri ve şirket performansına katkıları tespit edilebilir. Bunun için, şirket çalışanlarına ait iş sözleşmeleri ve performans değerlendirme raporları gibi belgeler araştırılır. Durum tespiti için oldukça önemli olan insan kaynakları yönetimi, fırsat eşitliği ve toplu iş sözleşmeleri gibi konularda yasal uyumun sağlanmasına odaklanma eğilimindedir⁴⁹⁴.

İnsan kaynakları ekibinin ana odak noktası, hedef şirkette mevcut olan sistemleri mevcut insan kaynakları sistemlerine entegre etmek ve uyumsuzluğa neden olan uygulamaların düzeltilmesini veya ortadan kaldırılmasını sağlamak için hedef şirketin insan kaynaklarıyla iletişimde kalmaktır⁴⁹⁵. Nitekim, insan kaynakları durum tespiti açısından özellikle çalışanların birleşme sonrasında yeni şirkete uyum sağlayabilme becerilerinin belirlenmesi önem taşır⁴⁹⁶. İnsan kaynakları yöneticilerinin sürece dahil edilmesi ve iyi iletişime sahip bir ekibin kurulması, sürecin daha kolay ilerlemesi için önem taşır. Ayrıca, geçmiş işlemlerde kazanılan bilgi ve deneyimin aktarılıp kullanılması gelecekteki işlemleri kolaylaştırır⁴⁹⁷.

Şirketler, genelde finansal durum tespiti sürecine önem verirken, birleşme ve devralma sürecinde önemli bir rol oynayan insan kaynakları kısmını daha az önemsemektedir⁴⁹⁸. Bu süreçte insan faktörüne yeterince önem verilmemesi durumunda, insan sermayesinin kaybı ve dolayısıyla rekabet eden şirketler arasında kalifiye çalışanların üretkenliğinin düşmesi veya maliyetin artması sonuçları doğabilir. Birleşme sürecindeki aşamaların her

⁴⁹³ **Yılmaz**, s.94.

⁴⁹⁴ **Sears/Aguilera/Dencker**, s.11.

⁴⁹⁵ **Patel**, Henrik/**Rozell**, Samantha, Health and Welfare and 401(k) Plan Integration Issues in Strategic M&A Transactions: Important Diligence Topics and Best Practices, Benefits Law Journal, Vol.35, No.2, 2022, p.10-36, s.17.

⁴⁹⁶ **Aslan**, s.46.

⁴⁹⁷ **Lattuch**, Frank/**Ruppert**, Enno, Human Resources, Organizational Learning and Due Diligence: Avoiding the Honeymoon Hangover Effect in Mergers & Acquisitions, Development and Learning in Organizations: An International Journal, Vol.36, No.3, 2022, p.12-14, s.13-14.

⁴⁹⁸ **Bingöl**, Haluk Baran, Conflict Management Strategies in Mergers and Acquisitions: A Comparative Case Study of Industry-specific Human Diligence, İletişim Dergisi, Galatasaray University Journal of Communication, C.26, 2017, ss.203-245, s.206; **Sears/Aguilera/Dencker**, s.26.

biri önemli olsa da asıl değeri yaratan ve istenen uyuma ulaşmanın temel gücü insanlardır⁴⁹⁹. Bunun farkına varılması ve gerçekleştirilmesi birleşme sürecinin olumlu şekilde ilerlemesini sağlayan faktörler arasındadır.

Birleşme ve devralma sürecinde, bir şirketin düzenlediği rapora göre, yönetsel ve finansal başarılarla rağmen şirketlerin %30'dan daha azı insan faktörünü göz önüne alarak etkili bir birleşme sağlayabilmiştir⁵⁰⁰. Birçok araştırma raporunda, insan kaynakları departmanının birleşme sürecine erken dahil olmasının birleşme işleminin hedeflenen sonuca ulaşma ihtimalini artıracığı sonucuna varılmıştır⁵⁰¹. Bir araştırmada, birleşen on farklı şirketin analizi yapılmış ve bunun sonucunda birleşmelerin istenilen şekilde sonuçlanmamasının nedenleri arasında; şirketlerin büyük hacimli olmalarından kaynaklı yönetsel sorun yaşamaları, liderliğin yönetimde stratejik eksikliklerin bulunması, insan kaynakları planlamasında etkili olunmaması ve nitelikli işçi kayıpları yer almıştır⁵⁰². Birleşme ve devralma sürecinde insan kaynakları yönetiminin, çalışanlarla iletişimde ve çatışmalar ile liderliğin etkili yürütülmesinde önemli bir etkisi olduğu çeşitli raporlarda görülmektedir. Örneğin, dünyaca ünlü veri tabanı yönetim şirketi olan *Oracle* ile *Taleo* şirketlerinin birleşmesi finansal açıdan başarılı olsa da *Taleo*'da çalışan birçok takım birleşme sonrası işten ayrılmıştır⁵⁰³. Bu durum, şirketin verimini ve kârlılığını azaltabilecek bir konu olduğundan insan kaynakları durum tespitine daha çok önem verilmelidir.

Birleşme sürecinde insan kaynakları tarafının yanlış yönetilmesi sonucunda, bazı çatışmalar meydana gelebilir. Çatışma; genellikle adaletsizlik algısı, statü kaybı, etkili yönetim uygulamalarının eksikliği, kültürlerarası çatışma, yönetici ile yönetici veya yönetici ile çalışan arasındaki çekişmelerden kaynaklanır⁵⁰⁴. Çalışanlar konusunda ortaya çıkabilecek çatışmaların veya sorunların tespit edilememesi halinde, birleşme ve

⁴⁹⁹ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.12.

⁵⁰⁰ Bu sonuçlar The Ayers Group tarafından 2009 yılında düzenlenen "*Harnessing the People Factor*" adlı raporundan elde edilmiştir, **Bingöl**, s.206.

⁵⁰¹ **Latukha**, Marina O./**Panibratov**, Anderi Yu., Is the Role of HRM Strategic in M&A Success? Exploring the Involvement of HRM in a Due Diligence Process, *Journal of General Management*, Vol.39, No.1, 2013, p.27-54, s.51.

⁵⁰² İncelenen 10 şirketin detaylı analizi için Bkz. **Bingöl**, s.224.

⁵⁰³ **Bingöl**, s.230.

⁵⁰⁴ **Bingöl**, s.208.

devralma süreci tamamlanmayabilir veya şirketin birleşme sonucu hedeflerine ulaşamaması sonucu doğabilir. Bu durum hem ekonomik faktörlerden hem de insan etkeninin göz ardı edilmesinden kaynaklanabilir⁵⁰⁵. İnsan kaynaklarıyla ilgili riskleri en aza indirmek için şirketlerin öncelikle insan kaynaklarıyla ilgili yaşanabilecek temel riskleri tespit etmeleri gerekir. Bunların arasında nitelikli ve kilit çalışanların kaybı ve her ülkeye özgü iş kanunlarıyla ilgili sorunlar yer almaktadır. Alıcı şirket, maliyetleri düşürmek için birleşme işlemi sonrasında çalışanları işten çıkarmayı tercih edebilir⁵⁰⁶. Ancak, mevcut iş sözleşmeleri ve sendika sözleşmelerine dayalı olarak bu durum mümkün olmayabilir veya maliyeti yüksek davalarla sonuçlanabilir.

Etkili bir şekilde yürütülemeyen durum tespiti sürecinde, insan faktöründen kaynaklanan çatışmalar sonucunda endişe, stres ve rol çatışması gibi çeşitli zorluklar yaşayan çalışanlar birleşmeden dolayı işten ayrılmak zorunda kalabilirler⁵⁰⁷. Bunun dışında, birleşme sürecinden negatif etkilenen çalışanların, işten ayrılmamasına rağmen verimliliği ve üretkenliği düşebilir. Söz konusu durumlar, nitelikli iş gücünü azaltabileceği için şirketlerin negatif etkilenmesi olasıdır. Ayrıca, birleşme ve devralma sonrası şirketten ayrılmak zorunda kalan çalışanların iş sözleşmelerinin ve varsa rekabet yasağı sözleşmelerinin incelenmesi durum tespiti açısından önem taşır.

Kültürel durum tespiti, bir birleşme veya devralma işlemine taraf olan şirketler arasındaki kültürel uyumu tespit etmek için yürütülen bir süreçtir⁵⁰⁸. Kültürel durum tespiti, birleşmeyi planlayan iki şirketin liderlik, iletişim, performans yönetimi gibi yönlerden nasıl uyum sağlayacağı veya farklılık göstereceği bilgisini sağlar⁵⁰⁹. Kültürel farklılıklar, karar verme tarzı veya liderlik davranışı da dahil olmak üzere şirketlerin yaklaşımını

⁵⁰⁵ **Konak, Fatih/Çıtak, Levent**, Şirket Birleşme ve Devralmalarının Firma Performansına Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Karşılaştırmalı Analiz, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi, S.16, Yıl: 8, 2018, ss.191-211, s.208.

⁵⁰⁶ Durum tespitinin kapsamında çalışanlarla ilgili ücret, yan haklar, yan haklar, tatiller, tatil zamanı ve maaş aralıkları gibi bilgilerin değerlendirilmesi gerekir, **McGrady**, s.18; **Lattuch/Ruppert**, s.12.

⁵⁰⁷ **Bingöl**, s.212.

⁵⁰⁸ Kültür, bir örgütün üyelerinin paylaştığı temel değerleri, inançları ve varsayımları kapsar. Kültürü anlamamanın anahtarı, çalışanların, paydaşların, müşterilerin ve tedarikçilerin yaklaşan değişime nasıl tepki verebileceklerini belirlemektir, **Nachescu**, s.114; Kültürel uyum kapsamında birleşecek şirketlerin kültürel değerleri ile yönetim anlayışlarının benzerliklerinin ve farklılıklarının değerlendirilmesi gerekir, **Aslan**, s.48; Şirket kültürünün tanımlanması zor olsa da gözlemlenmesi kolaydır. Şirket kültürü, kaynakları yeteneklere dönüştüren ağlardan ve şirket içi etkileşimlerden oluşur, **Howson**, Commercial Due Diligence, s.228.

⁵⁰⁹ **Warter**, s.46.

belirler⁵¹⁰. Birleşme ve devralma sürecinde görev alan uzmanlar, işlemleri yürütürken genellikle şirketlerin yalnızca finansal, hukuki ve operasyonel yönlerine odaklanırlar⁵¹¹. Ancak, değerlendirilmesi ve yönetilmesi çok zor görüldüğü için kültürel durum tespitini göz ardı edebilirler⁵¹².

Durum tespiti aşamasında kültürel yönlerin ihmal edilmesi sonucunda kültürel uyumsuzluk ve insani yönlerle ilgili olarak tatmin edici olmayan bir performans oluşur⁵¹³. Özellikle uluslararası alanda yapılan birleşme ve devralma süreçlerinde, kültürel farklılık daha önemli bir konuma sahip olmaktadır⁵¹⁴. Potansiyel kültür çatışması alanlarının ve organizasyon kültürünün birleşme üzerindeki etkisiyle başa çıkmak için etkili bir uyum planı geliştirmek için durum tespiti kullanılabilir.

Kültürel ağ; şirket kültürünü değerler, inançlar ve doğal kabul edilen varsayımlar çerçevesinde açıklar ve kültürel ağın unsurları arasında; rutinler, gelenekler, hikayeler, semboller, güç yapıları, kontrol sistemleri, organizasyon yapısı ve paradigmlar yer alır⁵¹⁵. Rutinler, şirket çalışanlarının birbirleriyle ve şirket dışındaki kişilere gösterdikleri davranışlarda görülürken; gelenekler ise organizasyonda önemli unsurların vurguladığı ve iş yapma sürecini pekiştiren özel etkinliklerde yer alır. Hikayeler, şirket çalışanlarının birbirlerine, dışarıdan gelenlere, yeni işe alınanlara vb. kişilere anlattığı olaylardır. Semboller arasında yer alan logolar, fiziki ofisler, giysiler, unvanlar, yaygın şekilde kullanılan dil ve terminoloji şirket kültürünü tamamlar. Güç yapıları, şirket içindeki en güçlü gruplaşmalardan oluşurken; kontrol sistemleri ise şirkette neyin ölçülmesinin faaliyetler üzerinde etkisi olduğunu belirler. Son olarak, şirket paradigmları hem şirket içinde sorgulanmayan varsayımları hem de kültürel ağın diğer öğelerinde gözlemlenen davranışları kapsamaktadır⁵¹⁶.

⁵¹⁰ **Lattuch/Ruppert**, s.14.

⁵¹¹ **Galpin**, Tim, Avoid M&A Assimilation Heartburn: An Actionable Model for Cultural Due Diligence and Integration, *Strategy & Leadership*, Vol.47, No.4, 2019, p.20-25, s.24.

⁵¹² **Galpin**, s.24.

⁵¹³ Bir araştırma raporuna göre, kültürel uyum her iki şirketin çalışanları arasında bilgi ve kaynak kapasitesinin akışı bakımından önemli olmasına rağmen ankete katılan şirketlerin yalnızca % 31'i kültürel uyumu değerlendirmiştir, **Jain/Kashiramka/Jain**, s.24; Birleşme ve devralma performansına ilişkin bir *McKinsey* anketine yanıt verenlerin yüzde 70'inin birleşme sürecinde kültüre çok az odaklandığı tespit edilmiştir, **Galpin**, s.20.

⁵¹⁴ **Warter**, s.35.

⁵¹⁵ **McGrady**, s.22.

⁵¹⁶ **McGrady**, s.22.

Kültürel farklılıklar, kurumsal yaşamın birçok alanında bulunur ve yönetim düzeyinde davranış kuralları, liderlik stilleri, idari prosedürler ve çevre algıları gibi örgütsel uygulamaları etkiler⁵¹⁷. Kültürel farklılıklara iş kıyafetleri, çalışma saatleri, uzaktan çalışma, iş paylaşımı, çalışma alanı, coğrafi konum, topluluk etkinlikleri, yan haklar, eğitim fırsatları vb. örnek gösterilebilir⁵¹⁸. Kültürel ağ ve kültürel farklılıkların durum tespiti sırasında tespit edilmesi ve birleşmek isteyen şirketlerin bunlara uyum sağlayabilmesi için stratejiler geliştirilmesi, birleşme ve devralma sürecinin olumlu şekilde sonuçlanması için gereken önemli etkenler arasındadır.

2.2.2.6. Teknik Durum Tespiti

Teknik durum tespiti, alıcı şirketin hedef şirketle ilgili risklerin bilinçli bir değerlendirilmesinin yapılması için şirketin fiziksel özellikleri hakkında bilgi toplanan sistematik inceleme, analiz ve keşif sürecidir⁵¹⁹. Teknik durum tespiti ile tespit edilebilecek hususlar arasında; hedef şirketin üretim tesislerinin ve teknolojisinin durumunu belirlemek, faaliyetler için kullanılan araç ve gereçleri belirlemek, Ar-Ge faaliyetlerini takip etmek, bilgi teknolojilerini⁵²⁰ araştırmak ve birleşme işleminden sonra şirketin büyüme potansiyelini tespit etmek gibi hususlar yer almaktadır⁵²¹. Bunun için hedef şirketin faaliyet alanları ile üretim ve hizmet potansiyeli değerlendirilerek daha çok verim alınacak kısımlar tespit edilir⁵²². Bu kapsamda, hedef şirketin teknolojik alt yapısının ve rekabet gücü gibi unsurlarının da incelenmesi gerekir. Ayrıca, durum tespitinde hedef şirkette kullanılan teknolojilerin ne olduğu, ikamelerinin olup olmadığı ve gelecekte halen kullanıma durumu olup olmadığı gibi sorulara da yanıtlar bulunmalıdır⁵²³.

⁵¹⁷ Örneğin, risk eğilimi açısından, liberal şirketlerde bireysel özgürlük ve inisiyatifin değeri fazla olabilirken muhafazakar şirketler ise uyum ve istikrara daha yüksek değer verme eğiliminde olabilir, **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.9.

⁵¹⁸ **Ryan**, s.29.

⁵¹⁹ **Jensen/Varano**, s.218.

⁵²⁰ Bilgi teknolojisi İngilizce'de *Information Technology (IT)* olarak kullanılmaktadır.

⁵²¹ **Arıkan**, s.278; **Aslan**, s.64.

⁵²² Şirketin üretim tesislerini incelemek, şirketin iş yapabilme kapasitesini ölçmek, üretim ile hizmetin kalitesini değerlendirmek ve işin yapılmasında çevre ve iş güvenliğine uyum sağlamak gibi hususların incelenmesi gerekir, **Yılmaz**, s.90.

⁵²³ **Howson**, s.187.

Geçmiş yıllarda finansal, vergisel ve hukuki analizler yapılırken; son zamanlarda hedef şirketin bilgi teknolojileri personeli sayısı, donanım ve yazılım sistemlerinin kalitesi, bilgi altyapısı, bilgi teknolojisi ve sistem bilgilerini içeren uygulamalar da dikkate alınmaktadır⁵²⁴. Bilgi teknolojileri ile veri odasındaki çok büyük miktardaki veri analiz edilip önceliklendirilebilir. Bilgi teknolojilerinde görev alan kilit personellerle görüşmek, durum tespiti açısından kolaylık sunar. Şirketler için bilgi teknolojileri, genelde rekabet avantajı olarak görülmesi de verimli çalışan bilgi teknolojileri sayesinde, şirketler sistemli bir şekilde faaliyetlerini yürütebilmektedir⁵²⁵.

Teknik durum tespitinde, hedef şirkette kullanılan yazılımlar, bunların lisans durumları, sistemin tasarımı vb. hususlar incelenir⁵²⁶. Özellikle şirkette kullanılan yazılımlara ve lisanslara dikkat etmek gerekir. Bu yazılımların, sözleşmelerinde şirketlerin birleşme ve devralma işlemlerinin yapılması halinde sözleşmenin sona erdirileceği ve devralan şirket ile yeni bir sözleşme imzalanması gerektiğiyle ilgili hükümler bulunabilir⁵²⁷. Teknik durum tespitiyle ilgili örnek olarak; faaliyet alanı internet servis sağlayıcı olan bir hedef şirketin alan adının (*domain name*) araştırılmasının unutulması sonucunda alan adı sahibi birleşme sonrası erişimin engellenmemesi için ek ücret talep etmiştir⁵²⁸. Ancak, alıcı şirket, bu durumu kabul etmemesi nedeniyle hem marka değişimi yapmak hem de neredeyse şirketin devralınması kadar bir maliyete katlanmak durumunda kalmıştır.

Dikkat edilmesi gereken başka bir konu da günümüzde şirketlerin dijital veri ve sistemlere bağımlı hale gelmesinden kaynaklanmaktadır. Şirketlerin gündelik işlemlerinde bile veriyi oluşturma, kullanma, iletme ve saklama gibi eylemleri dijital ortamlarda yapılmaktadır. Ancak bu durum, güvenlik ihlallerinin oluşması halinde hem şirkete hem de pay sahiplerine büyük zararlar vermektedir⁵²⁹. Veri ihlallerin artması nedeniyle siber güvenlik konusu önem kazanmış ve şirketlerin verilerini korumak için nasıl önlemler aldığı araştırma konusu haline gelmiştir⁵³⁰. Siber saldırılara karşı, şirketi

⁵²⁴ **Sherer/Hoffman/Ortiz**, s.12.

⁵²⁵ **Sherer/Hoffman/Ortiz**, s.12.

⁵²⁶ **Çil**, s.44.

⁵²⁷ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.111.

⁵²⁸ **Esin**, s.117.

⁵²⁹ **Trope**, Roland/**Smedinghof**, Tom, The Importance of Cybersecurity Due Diligence in M&A Transactions, Business Law Today, Vol.2017, No.9, 2017, p.1-2, s.1.

⁵³⁰ **Trope/Smedinghof**, s.1.

korumak için önlemler alınmazsa şirket birleşme ve devralma süreçlerinde, alıcı şirket çok büyük zararlarla karşılaşabilir⁵³¹. Bunu önlemek için şirketler son zamanlarda blok zincir teknolojisi (*blockchain technology*) kullanıp güvenliği artırarak riski azaltmaya çalışmaktadırlar⁵³².

2.2.2.7. Yolsuzlukla Mücadele Durum Tespiti

Beyaz yakalı suç türleri arasında; hileli mali tablolar, rüşvet, gasp, ihaleye fesat karıştırma/fiyat sabitleme, kalpazanlık, zimmete para geçirme, içeriden bilgi öğrenenlerin ticareti, menkul kıymetler dolandırıcılığı, sahtecilik, kara para aklama, maaş bordrosu dolandırıcılığı ve vergi kaçakçılığı yer alır⁵³³. Bunlar arasından özellikle rüşvet ve yolsuzluk, devralan şirketlerin birleşme ve devralma sürecinde, potansiyel bir yasal yükümlülük altına girme olasılığı nedeniyle şirketleri zor duruma sokabilir⁵³⁴.

Yolsuzlukla mücadele durum tespiti, ABD’de yaygın olarak kullanılan ve bünyesinde hukuki risk, uyum riski ve mali risk unsurlarını barındıran bir durum tespiti türüdür⁵³⁵. Hukuki risk, hedef şirketin veya iş ortağının birleşme müzakerelerinden önceki eylemlerinin alıcı şirkete atfedilebilecek durumları ortaya koyar⁵³⁶. Dolayısıyla, bu durum geriye dönük bir süreci içerir. Uyum riski, ileriye dönük olup; yolsuzlukla mücadele kurallarına birleşmenin kapanış sonrası döneminde de devam etme olasılığını inceler. Hedef şirketin geçmişte yolsuz ödemeler yapması halinde, alıcı şirket, bu ödemeler durdurulmadığı takdirde gelecekte hukuki sorunlarla karşılaşp itibar

⁵³¹ Teknik durum tespitinin önemi için verilebilecek örnek 2017 yılında *Yahoo* şirketinin *Verizon* tarafından satın alınmasıdır. Bu işlem için 4,48 milyar dolar ödenmesine rağmen yeterli durum tespiti yapılmadığından güvenlik ve veri ihlalleri nedeniyle şirketin değeri düşmüştür. Companies learn the value of due diligence from Verizon-Yahoo merger, *CyberTalk*, 05.05.2018, <https://www.cybertalk.org/2018/03/05/companies-learn-value-due-diligence-verizon-yahoo-merger/v>, E.T.:26.01.2023.

⁵³² **Trope/Smedinghof**, s.2.

⁵³³ **Byington, J. Ralph/McGee, Jo Ann**, M&A Due Diligence: How to Uncover Corruption, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, Vol.23, No.2, 2011, p.51-56, s.52.

⁵³⁴ **Byington/McGee**, s.52.

⁵³⁵ ABD’deki yolsuzluk ve rüşveti ele alan en önemli mevzuat 1977 yılında yürürlüğe giren Yabancı Yolsuzluk Uygulamaları Yasası (*Foreign Corrupt Practices Act*) hükümleridir. Genel olarak rüşvetle mücadele hükümlerini içeren bu yasa, ABD vatandaşlarına, ABD şirketlerine (kamu veya özel), ABD borsasında işlem gören yabancı şirketlere veya ABD’de bulunan yabancı vatandaşlara işi sürdürmek veya elde etmek için yabancı bir yetkiliye dolaylı veya doğrudan para veya değerli herhangi bir şey teklif etmeyi veya ödemeyi yasaklar, **Byington/McGee**, s.53.

⁵³⁶ **Sherman/Cook**, s.13.

zedelenmesi yaşayabilir. Mali risk ise yolsuz davranış sonucunda oluşan işlemin değeri üzerindeki etkileri tespit eder⁵³⁷.

Yolsuzlukla mücadele durum tespitinde, yolsuz ödemelerin ortaya çıkabileceği yolların belirlenmesi gerekir. Durum tespiti, öncelikle kamuya açık bilgilerin analizi ile başlayıp bu bilgileri kullanarak hedef şirketten bilgi ve belge talep edilmesiyle devam eder⁵³⁸. Bunun için hedef şirketin itibarı, hedef şirketin sahibi ve kimlerle iş yaptığı, hedef şirketin üçüncü kişilerle etkileşimleri, hedef şirketin faaliyet alanı ile ilgili gereken yasal izinler, hedef şirketin temsilcilerinin devlet yetkilileriyle etkileşim düzeyi ve hedef şirketin uygun yolsuzlukla mücadele önlemlerine sahip olup olmadığı hususlarının araştırılması gerekir⁵³⁹. Sonrasında, yolsuzlukla mücadele hakkındaki bilgilerin ortaya çıkarılması ve varsa tehlike içeren konuların belirlenmesi gerekir.

Hedef şirkete ait defterlerin ve kayıtların içerdiği bilgilerle, şirketin temas halinde olduğu kurumlardaki kayıtların raporlama amacıyla karşılaştırılmasında hedef şirketin herhangi bir yanlış veya hileli girişten kaynaklı sorumluluğu oluşur⁵⁴⁰. Yolsuzlukla mücadele durum tespiti için şirket politikalarının, uyum programının ve ilgili sözleşmelerin de gözden geçirilmesi gerekir. Bunun dışında, elektronik iletişim ve adli muhasebe kayıtları incelemesi, medya raporları analizi ve bilgi sahibi olan kişilerle mülakatlar yapılır⁵⁴¹. Ayrıca, bu sürecin genellikle avukatlarla yürütülmesinin sebebi, tarafların avukat-müvekkil gizliliğinden faydalanmak istemeleridir⁵⁴².

2.2.3. İşlemin Kapsamına Göre

Durum tespitinin kapsamına göre sınıflandırılması, tam durum tespiti ve sınırlı durum tespiti yapılması olarak ikiye ayrılmaktadır⁵⁴³. Tam durum tespiti değerlendirmesinde,

⁵³⁷ **Sherman/Cook**, s.13.

⁵³⁸ **Sümertaş**, s.163.

⁵³⁹ **Sherman/Cook**, s.13.

⁵⁴⁰ **Byington/McGee**, s.54.

⁵⁴¹ Hedef şirketin muhasebe kayıtlarının ayrıntılı şekilde analizinin yapılması, olası yolsuzluk ödemelerini belirlemenin veya bu tür ödemelerin yapılmadığından emin olmanın yollarından biridir. Buna göre adli muhasebeciler, şüpheli ödemelerin nerede yapılmış olabileceğini belirlemek için hedef şirketin ödemelerini ve hesaplarını inceler, **Sherman/Cook**, s.14.

⁵⁴² **Sherman/Cook**, s.14.

⁵⁴³ **Arıkan**, s.273.

hedef şirket, detaylı şekilde incelenip tüm kapsamlarıyla değerlendirilir. Bu incelemeler arasında; hedef şirketin kuruluşunun kanunlara uygunluğu, şirketin ortaklık yapısı, organları, faaliyet izinleri, yaptığı tüm sözleşmeler, aktif ve pasif mal varlıkları, çalışanlarına dair bilgiler ve hukuki uyumsuzluklar gibi hususlar yer almaktadır⁵⁴⁴.

Sınırlı durum tespiti incelemesinde ise hedef şirkete ait yalnızca temel bilgi ve belgeler incelenmektedir⁵⁴⁵. Kapsamlı durum tespiti yerine bu yolun tercih edilmesinin sebeplerinin başında tasarruf etme düşüncesi yer alır. Bunun nedeni, kapsamlı durum tespiti için ayrılması gereken maliyetin daha fazla olmasıdır. Bu incelemenin kapsamında nelerin yer alacağını taraflar belirlemektedir. Durum tespitinin, şirketlerin birleşmesi bakımından oldukça önemli bir husus olduğu açık olsa da özellikle maliyet yönünden her zaman kapsamlı bir durum tespiti yapmak mümkün olmamaktadır⁵⁴⁶. Bu sebeple, imkânlar ölçüsünde en azından sınırlı bir durum tespiti yapılması; hukuki, finansal ve insan kaynakları durum tespiti çeşitlerinin de bu kapsamda öncelikli olarak değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

2.2.4. İşlemin Yapılış Zamanına Göre

Bütün birleşme ve devralma süreçlerinde yer almasa da genellikle durum tespiti üç farklı zamanda gerçekleşir. Bunlar, yapılma zamanına göre; satış öncesi, satış sonrası (kapanış öncesi) ve kapanış sonrası durum tespiti olarak sınıflandırılabilir⁵⁴⁷. Şirketin satım sözleşmesinin imzalanmasından önce, niyet mektuplarının verildiği aşama, satış öncesi durum tespiti aşamasıdır. Sözleşmenin imzalanmasından sonra ancak fiilen uygulanmasından önce ise satış sonrası (kapanış öncesi) durum tespiti incelemesi yapılır. Kapanış sonrası durum tespiti incelemesi ise sözleşmenin imzalanması ve icra edilmesinden sonra yapılmaktadır.

⁵⁴⁴ **Kutlan**, 120-127.

⁵⁴⁵ **Esin**, s.146.

⁵⁴⁶ **Esin**, s.147.

⁵⁴⁷ **Arıkan**, s.279; Birleşme ve devralma işlemlerinin dört aşamadan oluştuğuna dair farklı bir görüş ise durum tespit sürecini şu şekilde sınıflandırmıştır: Ön birleşme veya birleşme öncesi aşama (*pre-merger and acquisition*), inceleme ve görüşmeler aşaması (*due diligence & negotiations*), entegrasyon aşaması (*integration*) ve son olarak birleşme ve satın alma sonrası aşamadır (*post merger and acquisition*), **Aslan**, s.39.

2.2.4.1. Satış Öncesi (*Pre-Signing*) Durum Tespiti

Birleşme ve devralma süreçlerinde genellikle satış öncesi durum tespiti yapılması tercih edilmektedir⁵⁴⁸. Durum tespiti süreci ile hedef şirketin tüm yönleri araştırılarak sonradan meydana gelebilecek kayıplar engellenmeye çalışılır⁵⁴⁹. Birleşme işleminden önce niyet mektubu da dahil olmak üzere paylaşılan belgelerin içeriklerinin doğruluğunun araştırılmasında yarar vardır. Bu süreçte, satıcının birleşme stratejisine uyum sağlanması ve satış bedelinin doğru belirlenebilmesi için çalışmalar yapılmaktadır. Satış öncesi durum tespiti sonrasında, durum tespiti raporu hazırlanır ve sözleşmenin imza sürecine geçilir⁵⁵⁰.

Satış öncesinde şirketlerin birleşme stratejisi ve birleşme motivasyonları belirlenir. Birleşmek için belirlenen amaçlara nasıl ulaşılabileceği araştırılır. Ana motivasyonlar belirlendikten sonra, bu amaca uygun olan aday şirketler araştırılır⁵⁵¹. Potansiyel hedef şirketin seçiminde, sadece finansal verilerin incelenmesi birleşmenin hedeflenen şekilde sonuçlanmamasına neden olabilir. Bu aşamada, şirketin örgütsel yapısının ve insan kaynaklarının da araştırılması gerekmektedir⁵⁵². Dolayısıyla, hedef şirket ile birleşmenin olumlu sonuçlar oluşturup oluşturmayacağı incelenirken; bu durum, insan kaynakları, finansal kaynaklar, pazarlama ve teknoloji gibi farklı yönlerden de ele alınmalıdır.

Alıcı şirket, birleşme ve devralma işlemi öncesinde kendi şirketinin zayıf yönlerini ve bunların nedenlerini analiz etmelidir⁵⁵³. Bu bilgi sayesinde, hedef şirketin bu eksiklikleri giderme potansiyeli olup olmadığını daha kolay görebilir. Örneğin, söz konusu zayıflık, şirketin iç yapısından kaynaklı bir sorun ise pazar konumlandırmasını, yenilikçi teknolojisini veya müşteri hizmetleri yaklaşımını değiştirebilir veya hedef şirketten bu

⁵⁴⁸ Bazı şirketler bu aşamada SWOT (*Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats*) analizi yapmayı tercih edebilirler. Bu kavramın harfleri sırasıyla, “güçlü yönler, zayıf yönler, fırsatlar ve tehditler” ifadelerini temsil ederler. SWOT analizi şirketin kapasitesinin anlaşılmasının en basit yolu olup; şirketin güçlü ve zayıf yönlerini belirler, **Howson**, Commercial Due Diligence, s.118.

⁵⁴⁹ **Aslan**, s.42.

⁵⁵⁰ **Arıkan**, s.278.

⁵⁵¹ **Aslan**, s.40.

⁵⁵² **Sears/Aguilera/Dencker**, s.11.

⁵⁵³ **Ryan**, s.26.

konularda yararlanabilir⁵⁵⁴. Söz konusu zayıflığın dışsal faktörlerden kaynaklandığı durumlarda ise hedef şirketin de aynı sorunu yaşayıp yaşamadığı tespit edilmelidir.

2.2.4.2. Satış Sonrası/Kapanış Öncesi (*Post Signing/Pre-Closing*) Durum Tespiti

Birleşme sözleşmesinin imzalanması ile bu sözleşmenin fiilen uygulanması arasında geçen süreçte satış sonrası durum tespiti yapılmaktadır⁵⁵⁵. Bu süreçte, taraflar satım sözleşmesiyle hukuken bağlı olurlar. Taraflar arasında satım bedeli netleştirilmemişse bunu belirlemekle ilgili çalışmalar yürütülür. Bu dönemde dikkat edilmesi gereken konu, eğer taraflar birleşme sözleşmesine durum tespiti işlemlerinin sona erdirilmiş olması gerektiğiyle ilgili bir ön koşul eklememişlerse; o halde öncelikle bu ön koşulun tamamlanmasına odaklanılması gerekir⁵⁵⁶.

Kapanış öncesi dönemde, birleşme ve devralma işleminin erteleyici şarta bağlanıp bağlanmadığını tespit edilmelidir⁵⁵⁷. Erteleyici şarta örnek olarak; resmi izinlerin alınması, durum tespiti işlemlerinin tamamlanması veya ticaret siciline gerekli tescillerin yapılması gösterilebilir⁵⁵⁸. Erteleyici şartlardan biri olan durum tespitinin, en geç imza sonrası kapanış öncesi dönemde tamamlanması gereklidir. Erteleyici şartın varlığı halinde, hedef şirketin, dürüstlük kuralı çerçevesinde bu şartın gerçekleşmesi için çaba göstermesi, bu süreç içinde hedef şirketin mal varlığı değerini düşürecek davranışlardan kaçınması ve üçüncü kişilerle devir işlemi yapmaması gerekir⁵⁵⁹.

2.2.4.3. Kapanış Sonrası (*Post Closing*) Durum Tespiti

Birleşme ve devralma sözleşmesinin imzalanması ve bunun fiilen uygulanmasından sonraki dönemde, kapanış sonrası durum tespiti yapılmaktadır⁵⁶⁰. Bu durum tespiti ile devralan şirket devrolunan şirketi kontrol edebilir ve gizlenen konular varsa bunları açığa çıkarabilir. Birleşme işleminde şirketlerin bütünleşmesinin zorluğu, alıcı şirketin, hedef

⁵⁵⁴ Ryan, s.26.

⁵⁵⁵ Arıkan, s.278.

⁵⁵⁶ Çil, s.30.

⁵⁵⁷ TBK m.170 uyarınca “bir sözleşmenin hüküm ifade etmesi, gerçekleşip gerçekleşmeyeceği bilinmeyen bir olguya bırakılmışsa, sözleşme geciktirici koşula bağlanmış olur”.

⁵⁵⁸ Esin/Lokmanhekim, s.37-38.

⁵⁵⁹ Çil, s.22.

⁵⁶⁰ *Signing* borç doğurucu bir hukuki işlem iken *closing* ise tasarruf veya ifa işlemidir. Esin, s.35.

şirket üzerinde kurmak istediği kontrol derecesine göre değişmektedir⁵⁶¹. Bu süreçte elde edilen bilgi ve belgeler, sözleşmede belirtilenden farklı olursa müzakere dönemi tekrar başlayabilir veya gerekirse sözleşmeye aykırılık hükümleri kullanılabilir⁵⁶². Kapanış döneminde taraflar kapanış protokolü düzenleyerek birbirlerine karşı yükümlülüklerinden yerine getirdikleri kısımları belirtebilirler⁵⁶³. Kapanış protokolünün amacı, uyuşmazlık oluşması ihtimaline karşı ispatı kolaylaştırmaktır. Nitekim, rekabet etmeme ve sır saklama gibi yükümlülüklerin ihlali, kapanış döneminde uyuşmazlıklara sebep olabilir.

Birleşme sonrası dönemde, şirketlerin uyumu için bir pazarlama stratejisi oluşturulması gerekmektedir. İlk olarak şirketlerin birleşmesi ile yaratılan değeri etkileyebilecek bir markalaşma veya yeniden markalama yapılması gerekirken; ikinci olarak, birleşme kapsamlı bir süreç olduğundan elde edilmesi planlanan uyumun oluşması için insan ve kaynak transferi yapmak gerekebilir⁵⁶⁴. Özellikle, satış ve pazarlama kaynakları genellikle bu sürecin gidişatını etkiler. Son olarak pazarlama ile finansal araştırma ve maliyet verimliliği ile gelir artışı dengesi korunmalıdır⁵⁶⁵. Bunlar dışında; şirketin sermayesinin halka açılması, şirketin bölünmesi, yeni departmanlar kurulması veya eskilerinin kapatılması, nitelikli personellerin alınması vb. durumlar da işlemin olumlu sonuçlanma ihtimalinin artması için örnek gösterilebilir⁵⁶⁶.

Birleşme işleminin hedeflenen şekilde yürütülmesi için, satış öncesi kısımda durum tespiti sırasında oluşabilecek ön yargılardan kaçınmak, iyi bir stratejik birleşme planı geliştirmek ve çalışanları doğru bir iletişim ile olumlu yönlendirmek gerekir. Satış sonrası kısımda ise stratejik birleşme planını gözden geçirip buna uygun davranmak ve bu planın uygulama safhalarını tanımlamak önemlidir. Ayrıca, iyi bir durum tespiti ekibi oluşturmak, çalışanlar ve diğer paydaşlarla iletişim halinde olmak ve birleşme planını

⁵⁶¹ Arıkan, s.280.

⁵⁶² Kutlan, s.37.

⁵⁶³ Çil, s.23.

⁵⁶⁴ Gleich/Kierans/Hasselbach, s.64.

⁵⁶⁵ Gleich/Kierans/Hasselbach, s.64.

⁵⁶⁶ Aslan, s.50.

stratejik olarak yürütmek kapanış sonrası dönemi olumlu şekilde sürdürmek açısından gereklidir⁵⁶⁷.

2.3. DURUM TESPİTİ SÜRECİNDE DEĞERLEME YAPILMASI

Durum tespiti sürecindeki son aşama olan değerlendirme, şirketin mal varlığını oluşturan unsurların değerinin belirli ölçülere göre tespit edilmesidir⁵⁶⁸. Birleşme sürecinin başlangıcında yapılan ve birleşmeye katılan tüm şirketleri kapsayan değerlendirme ile hedef şirketlerin gerçek değerleri tespit edilir. Birleşme ve devralma işleminde müzakere süreçlerine, aracı kişilerin katılımıyla piyasa araştırması veya şirket değerlemesi yapılması gibi bazı konularda süreç kolaylaşabilir⁵⁶⁹. Durum tespiti bakımından değerlendirme sonucunda elde edilen bilgilerin kullanılması önem taşır. Nitekim, hedef şirketin değerlemesine ait elde edilen bilgilerin doğru bir şekilde değerlendirilmesi, birleşme ve devralma işleminin olumlu bir şekilde sonuçlandırılmasını sağlar.

Değerleme yapılmasının temel amacı, şirketin uygun ve makul piyasa değerinin tespit edilmesidir. Şirketin değerlendirme yapmasını gerektiren nedenler arasında, şirketin bazı veya tüm varlıklarının satılması, yeni hisse senetlerinin çıkarılması veya satışına karar verilmesi ve şirketlerin birleşme ve devralma işlemi yapmalarındır⁵⁷⁰. Şirketin değerlendirme sürecine girmesi ve şirketin yapısının finansal, teknolojik ve yetenek açısından değerlendirilmesi, birleşme stratejisinin oluşturulması bakımından önem taşır⁵⁷¹. Buradan elde edilen verilerle aday şirketler incelenir ve eleme sonucu kalan adaylarla yapılacak anlaşmanın müzakeresi gerçekleştirilip birleşme dönemine geçilir⁵⁷².

Değerlemeye esas teşkil edecek ilkelerin ve verilerin doğru şekilde değerlendirilmesi oldukça önemlidir. TTK m.78 vd. ve VUK m.258 vd. hükümlerinde değerlendirme ilkelerinden bahsedilmiştir. Bu ilkeler, finansal raporlar ve tabloların hazırlanmasında kullanılmaktadır. TTK m.140 uyarınca değerlendirme yapılırken hem mal varlığı hem de oy

⁵⁶⁷ **Dalkılıç/Cagle**, s.126.

⁵⁶⁸ **Turanlı**, s.111.

⁵⁶⁹ **Kayandan**, s.43.

⁵⁷⁰ **Gözen**, Mustafa, Şirket Değerlemesine Kuramsal Açından Genel Bir Bakış, Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C.5, S.2, 2019, ss.198-219, s.204.

⁵⁷¹ **Perry/Herd**, s.14.

⁵⁷² **Şahin**, s.234-235.

haklarının dağılımı önem taşımaktadır. Değerlemeyi genellikle devralan şirketin yatırımcı bankası yapmaktadır⁵⁷³. Bazı şirketlerde, önceden denetimi yapılan finansal raporlar veya referans değerleri bulunmayabilir. Bu durumlarda değerlendirme uzmanları; bir işletmede kullanılan gayrimenkuller, fabrikalar, ekipmanlar ve diğer varlıkları değerlendirirler⁵⁷⁴. Değerleme sırasında, şirketin varlıkları, borçları ve öz kaynakları bilançodaki değerlerle birlikte hesaplanır. Ayrıca, şirketin ticari itibarı, iş ağıları, gelecek hedefleri, müşteri çevresi, personelleri vb. hususlar da değerlendirme kapsamında yer alır. Şirketin yatırım kararları, bilançonun aktifini etkilerken; finansal kararları ise pasifini etkileyeceği için bu tür kararların değerlendirilmesi şirketler için büyük önem taşır⁵⁷⁵.

Değerlemeyi etkileyen nicel faktörler arasında, şirketin büyüme hızı, hisse başına kâr payı oranı, şirketin likidite durumu vb. etkenler bulunurken; nitel faktörler arasında ise birleşmenin oluşturacağı sinerji, yeni deneyimlerden ve pazarlardan yararlanma ile şirketin prestijini artırma gibi faktörler bulunmaktadır⁵⁷⁶. Birleşecek şirketin değerlemesinde, şirketlerin cari değerlerinin kapsamı ve hesaplanması konuları da ele alınmalıdır⁵⁷⁷. Bu hesaplardan yararlanarak şirket değerlemesi yapılması, hedef şirketin pay sahiplerinin yeni hisse oranlarının tespiti açısından önem taşır. Dolayısıyla, birleşen şirketlerde oluşacak pay sahipliği ve ortaklık oranları değerlendirme sonucunda hesaplanır.

2.3.1. Değerleme Çeşitleri

Değerleme tespitinde bunlarla sınırlı kalmamak üzere; işleyen teşebbüs değeri, defter değeri ve tasfiye değeri gibi çeşitli değer ölçütlerinden yararlanılır⁵⁷⁸. İşleyen teşebbüs değeri, işletmeye ait tüm mal varlığı ile borçları kapsayan ve örgüt unsurunun da dahil edildiği bir değerdir⁵⁷⁹. Başka bir deyişle, işleyen teşebbüs değeri hem şirketin mal varlığı

⁵⁷³ **Turanlı**, s.112.

⁵⁷⁴ Alıcı şirket varlıklarının beklenen faydasını, ömrünü, gerekli bakım ve onarım düzeylerini ve eskime durumunu daha iyi anlamak isteyebilir, **Grouf/Newman/Doets/Leemrijse**, s.79-80.

⁵⁷⁵ **Turanlı**, s.112.

⁵⁷⁶ **Aslan**, s.44.

⁵⁷⁷ **Turanlı**, s.112.

⁵⁷⁸ Değer türleri arasında defter değeri, piyasa değeri, tasfiye değeri, yeniden yapma değeri, işleyen teşebbüs değeri, emsal değeri, ekspertiz değeri, net aktif değeri ve piyasa kapitalizasyon değeri türleri bulunmaktadır. Ancak çalışmamızda en çok kullanılan üç yöntem arasında olan işleyen teşebbüs değeri, defter değeri ve tasfiye değeri yöntemlerinden bahsedilecektir, **Gözen**, s.202-203.

⁵⁷⁹ **Ertuğrul**, Murat, Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, C.3, S.2, 2008, ss.143-154, s.149.

unsurlarını hem de şirketin işleyişini birlikte değerlendirir⁵⁸⁰. Dolayısıyla, bu değer türünde şerefiye ve müşteri portföyü şirketin değerini artırabilir⁵⁸¹.

Defter değeri, şirket defterlerinde yer alan varlık değerinden amortisman ve borçlar çıkarıldığında elde edilen kayıtlı mal varlığını gösteren değerdir⁵⁸². Bu değer, şirketin taban değeri olarak nitelendirilmesine rağmen söz konusu yöntem pek kullanılmamaktadır⁵⁸³. Söz konusu defter, şirketin mal varlıkları ve yükümlülükleri arasında kalan farkı gösterir. Muhasebe kayıtlarında kur farklarının hem yatırımlara hem de gelir tablosuna eklenebileceğinden ya da farklı amortisman yöntemlerinin kullanılmasından dolayı bazı varlıkların değeri farklı gösterilebilir⁵⁸⁴. Defter değeri yönteminde, şirketlerin gelir yaratma gücünün dikkate alınmaması sebebiyle, gelecekte gelir yaratma gücü yüksek şirketlerin bu yöntemi kullanmaması tavsiye edilmektedir⁵⁸⁵.

Tasfiye değeri, bir şirketin tüm mal varlıklarının piyasada açık artırmayla satılıp borçların ödendiği zaman kalan pay değeri olarak tanımlanmaktadır⁵⁸⁶. Bu değer, bazen piyasa değerinin altında kalmasının nedeni, tasfiye sırasında mal varlıklarının satışının hızlı gerçekleşmesi olup; bunu engellemek için tasfiye işleminin sistematik bir biçimde zaman dilimine yayılması gerekmektedir⁵⁸⁷.

2.3.2. Değerleme Yöntemleri

Değerleme yapılması için birçok yöntem olsa da bu çalışmada, en çok kullanılan değerlendirme yöntemlerinden olan nispi değerlendirme, indirilmiş nakit akışı değerlendirme ve mal varlığı değerlendirme kavramlarından bahsedilecektir⁵⁸⁸. Nispi değerlemede, söz konusu

⁵⁸⁰ **Gözen**, s.202.

⁵⁸¹ “Şirketin şerefiye değeri, faaliyet halindeki şirketten ayrı düşünüldüğünde, değeri az ve maddi olmayan bir varlıktır. Ancak, bu her şirket için geçerli değildir. Bazı şirketlerin şerefiye değeri, şirketin maddi varlıklarından çok daha fazla olabilmektedir. Örneğin; Apple, Amazon, Google ve Microsoft gibi şirketlerin değerinin yarısından fazlasını şerefiye değeri oluşturmaktadır”, **Gözen**, s.203.

⁵⁸² Bu deftere, net muhasebe değeri de denilmektedir, **Ertuğrul**, s.148.

⁵⁸³ **Turanlı**, s.114; Defter değeri bir şirketin öz kaynaklar toplamının tedavülde bulunan hisse senedi sayısına bölünmesi ile hesaplanan değer olup; tarihsel bir değer olması nedeniyle defter değeri, borsa fiyatından farklı olabilmektedir, **Aslan**, s.42.

⁵⁸⁴ **Ertuğrul**, s.148.

⁵⁸⁵ **Gözen**, s.202.

⁵⁸⁶ **Ertuğrul**, s.149.

⁵⁸⁷ **Gözen**, s.202.

⁵⁸⁸ **Turanlı**, s.116.

şirketin, aynı faaliyet alanında bulunan başka bir şirketin değeri referans alınarak değerlendirilmesi yapılır⁵⁸⁹. Karşılaştırma yapılacak şirketler tespit edilip, karşılaştırmada kullanılacak standart oranlar belirlendikten sonra sektör ortalamasıyla karşılaştırma yapılır⁵⁹⁰. Nispi değerlendirme (*relative valuation*) yöntemi, farklı değer ölçümlerini bir arada kullanmaktadır⁵⁹¹.

İndirilmiş nakit akışı değerlendirme yöntemi (*discounted cash flow valuation method*) bakımından, şirketin gelecek dönemlerde elde edebileceği beklenen güncel değeri esas alınır⁵⁹². Asıl önemli olan, şirketin ileri dönemlerdeki performansıdır ve şirket varlıkları nakit üretebildiği sürece değerlidir⁵⁹³. Bu yöntem, söz konusu şirketin faaliyet sonuçlarına odaklanırken; şirketin aktif ve pasiflerinin durumu ön plana alınmaz⁵⁹⁴. Türkiye’de özelleştirmelerde en çok bu yöntem kullanılmaktadır⁵⁹⁵. Bu yöntemin, şirketi “otomatik pilota” işletiliyormuş gibi ele alma yönünden eksikliği olduğundan; şirket yönetiminin, iş belirsizliğinin çözümü için yatırım stratejilerini kullanarak yanıt verme yeteneğini açık bir şekilde hesaba katmaz⁵⁹⁶.

Mal varlığı değerlendirilmesi (*asset valuation*), şirketin özsermaye tutarını esas alır⁵⁹⁷. Bu yöntem, şirketin duran mal varlığının⁵⁹⁸ daha fazla olduğu durumlarda kullanılan bir yöntemdir⁵⁹⁹. Mal varlığı değerlemesine işletme değeri ve fikri mülkiyet hakları gibi

⁵⁸⁹ Gözen, s.207.

⁵⁹⁰ Gözen, s.207.

⁵⁹¹ Bunların içinde net gelir, faiz, vergi, değer kaybı ve amortisman öncesi gelirler sayılabilir. Bu ölçüm EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) olarak adlandırılmaktadır. EBITDA, hedef şirketi geçmişteki ve gelecekteki olası nakit akışına uygun şekilde değerlemek amacıyla kullanılmaktadır, **Turanlı**, s.116.

⁵⁹² **Aslan**, s.43.

⁵⁹³ **Bilir**, Hakan/**Kulalı**, İhsan, İndirgenmiş Nakit Akış ve Göreceli Değerleme Yöntemlerinin Karşılaştırılması, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, C.2, S.2, 2014, ss.39-55, s.41.

⁵⁹⁴ **Aslan**, s.43.

⁵⁹⁵ **Turanlı**, s.117.

⁵⁹⁶ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.31.

⁵⁹⁷ **Aslan**, s.43.

⁵⁹⁸ Ticari işletmenin iktisadi unsurları, maddi ve maddi olmayan unsurlardır. Maddi unsurlar duran ve dönen mal varlığından meydana gelir. Duran mal varlığı kapsamında, ticari işletmeye sürekli tahsis edilen taşınmazlar ve taşınırlar yer almaktadır. Dönen mal varlığı kapsamında ise hammadde, yarı mamul veya mamul mallar bulunmaktadır. Maddi olmayan unsurlar arasında, ayırt edici ad ve işaretler, sinai ve fikri haklar, müşteri çevresi, işletme adı, kiracılık hakkı ve ticaret unvanı vb. unsurlar bulunmaktadır, (**Akay**, M. Hasanali, Ticari İşletme Devrinde Güncel Sorunlar (6102 sayılı TTK m. 11/3 kapsamında), İstanbul Medipol Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S.1, 2014, ss.163-178, s.164-165).

⁵⁹⁹ **Turanlı**, s.117.

maddi olmayan mal varlıkları dahil olsa da şirketler daha çok maddi mal varlıklarına ilgi duymaktadırlar⁶⁰⁰.

2.4. DURUM TESPİTİ SÜRECİNİN DOĞRU YÜRÜTÜLEMESİNİN NEDENLERİ

Birleşme ve devralma süreci, her ne kadar kâr sağlayabilecek bir etkiye sahip olsa da bu sürecin doğru yürütülmemesi durumunda, şirketler risk altında kalabilirler⁶⁰¹. Birleşme ve devralma işleminin olumlu sonuçlanacağına garantisinin verilememesine rağmen yaşanabilecek problemleri en aza indirmek amacıyla, durum tespiti sürecinin bilinçli bir şekilde yürütülmesi gerekir. Birleşme ve devralma işlemlerinin olumsuz sonuçlanmasının başlıca sebepleri arasında; durum tespitinin süresinin doğru bir şekilde ayarlanamaması, durum tespitinin maliyetli olması ve birleşen şirketlerdeki yöneticilerden kaynaklı hataların bulunması yer almaktadır⁶⁰².

2.4.1. Süre

Durum tespitinin, doğru sürede başlatılmamasından ve zamanında sonuçlandırılmamasından kaynaklı bazı sorunlar oluşabilir. Taraflar, birleşme ve devralma işleminin, yüksek olasılıkla yapılacağı kanaatinde olmadıkça para kaybı yaşamamak adına durum tespiti sürecine geçmek istemeyebilir⁶⁰³. Bu niyetin kesinleşmesinden sonra ise durum tespitine başlanması veya durum tespitinin son ana bırakılmasından dolayı yeterli inceleme için gerekli zamanın kalmamasına neden olacak ve dolayısıyla durum tespiti, istenilen nitelikte bir etki yaratmayacaktır.

⁶⁰⁰ **Turanlı**, s.117.

⁶⁰¹ Bunların arasında organizasyonel, metodolojik ve pay sahipleri arasında yaşanabilecek problemler yer almaktadır, **Dalkılıç/Cagle**, s.125.

⁶⁰² **Warter**, s.43-44; **Howson**, Commercial Due Diligence, s.15; Genel olarak birleşme ve devralma işlemlerinde yaşanan olumsuzluklar zayıf sinerjiye, kötü zamanlamaya, uyumsuz kültürlere, karar verme stratejilerindeki yetersizliğe ve açgözlülüğe dayanmaktadır. Bunun sonucunda yönetsel çatışma, politik müdahale, çalışanların grev yapması ve finansal sorunlar ortaya çıkabilmektedir, **Perry/Herd**, s.13; Bunlar dışında birleşme işlemlerinde olumsuzluk yaratan durumlara; etkisiz bir entegrasyon, sinerji potansiyellerinin olduğundan fazla tahmin edilmesi veya stratejik uyum eksikliği de örnek verilebilir, **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.21.

⁶⁰³ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.21.

Birleşme ve devralma sürecinde yaşanabilen piyasadaki rekabetçi baskılar da durum tespiti süreci bakımından bazı sorunları meydana getirebilir. Uzun süren bir durum tespiti süreci, piyasadaki rakip şirketlerden gelebilecek daha iyi tekliflerin değerlendirilmesine ve dolayısıyla birleşme işleminin hedeflenen sonuçlara ulaşamamasına sebep olabilir. Birleşme sözleşmesinin imzalanmış olmasına rağmen hedef şirketin yönetim organı, birleşme sona ermeden diğer teklifleri değerlendirme hakkına sahiptir. Daha cazip bir teklifin varlığı halinde, hedef şirket tarafından sözleşme sona erdirilebilir⁶⁰⁴. Dolayısıyla, alıcı şirket, elindeki fırsatı kaçırmak istemeyeceği için durum tespiti sürecini kısa tutmak isteyebilir. Ancak, kısa süre tutulan bir durum tespiti de hedef şirketle ilgili önemli risklerin tespit edilmesine engel olabilir.

2.4.2. Maliyet

Durum tespiti için gereken araştırma ve doğrulama işlemlerinin, maliyetli olması nedeniyle bazı şirketler eksik şekilde durum tespiti yapmayı veya durum tespitini hiç yapmamayı tercih edebilirler⁶⁰⁵. Durum tespiti, çok yönlü bir inceleme olduğundan farklı alanlarda bilgi sahibi olan uzmanlarla birlikte çalışmak gerekmektedir. Durum tespiti sürecinde genel olarak avukatlar, mali müşavirler, bankacılar ve diğer mesleklerden kişilerin rol oynadığı düşünüldüğünde kaybedilecek para ve zaman çok fazla olabilir⁶⁰⁶. Örneğin, bir avukatın finansal bilgileri detaylıca yorumlamasının mümkün olmadığı gibi bir mali müşavirin de şirkete ait dava takiplerini kontrol etmesi veya şirkete ait sözleşmelerdeki riskleri tamamıyla tespit etmesi olası değildir. Ayrıca, durum tespitinin uzun sürdüğü durumlarda fırsat maliyetleri (*opportunity cost*)⁶⁰⁷ ortaya çıkabilir⁶⁰⁸.

⁶⁰⁴ Wangerin, s.2351.

⁶⁰⁵ Durum tespiti sırasında genellikle ucuz rapor, iyi rapor ve hızlı rapor üçlüsünden yalnızca ikisi elde edilebilmektedir. Örneğin iyi ve hızlı üretilen bir raporun aynı zamanda ucuz olması hayatın olağan akışına uymayan bir durumdur. Şirketin ihtiyacına göre bu seçim yapılmaktadır, Howson, Commercial Due Diligence, s.42.

⁶⁰⁶ Kriti/Sharma, s.3852; Durum tespiti süreci genellikle avukatlar ve muhasebecilerle birlikte yürütülmektedir. Bu iki meslek grubu da risk almaktan kaçınırlar. Birleşme süreci ise risklerin çok yoğun olduğu bir alan olduğundan sadece riskleri önlemeye değil, aynı zamanda stratejik kararlar almaya çalışılmalıdır. Şirketler, genellikle sadece risklere odaklandığından birleşme işlemi olumsuz sonuçlanabilmektedir, Gleich/Kierans/Hasselbach, s.21.

⁶⁰⁷ Rekabet Kurumu, fırsat maliyetini şu şekilde tanımlamaktadır: “*En geniş tanımıyla, mevcut çeşitli alternatifler arasında birinin seçilmesi sonucu vazgeçilen öteki alternatifleri, dolayısıyla uğranılan kayıpları ifade etmektedir; alternatif maliyet olarak da adlandırılmaktadır*”. Fırsat Maliyeti, Rekabet Kurumu, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Yayinlar/rekabet-terimleri-sozlugu/terimler-listesi?icerik=9ea3594c-0c17-44ba-9276-2d8e8acbe98e>, E.T.:05.12.2022.

⁶⁰⁸ Durum tespiti sürecinin uzun sürmesi halinde birleşme işlemi sonucunda öngörülen gelir veya kazanç artışının gerçekleşmesi gecikir. Bu nedenle alıcı şirketin yönetim organı üzerindeki baskı artabilir ve

Dolayısıyla, alıcı şirket bu maliyetten kaçınmak için durum tespiti sürecini kısa kesebilir veya hiç tercih etmeyebilir.

2.4.3. Yöneticilerin Tutumu

Birleşme ve devralma sürecinde, hiçbir şirket veya işlem tamamen aynı olmadığından ve bu işlemler büyük riskler içerdiğinden dolayı en deneyimli yöneticiler ve uzmanlar bile durum tespitinin faydalarını hafife alabilirler⁶⁰⁹. Nitekim, birleşme ve devralmaların, amaçlanan bütünleşmeye ulaşamamasının nedenlerinden biri de şirket yöneticilerinin, uygulama becerilerindeki eksiklikleri ve sorunlu liderlikleridir.

Durum tespiti sırasında, yöneticilerin veya liderlerin birleşmenin stratejik kısmını yürütmesi, gerekli kaynakları organize etmesi ve şirketin hedeflerini ve hissedar değerini sağlamak için ekipleri yönlendirmesi gerekir⁶¹⁰. Söz konusu süreçte, liderlerin, doğru stratejileri belirleyerek ve çalışanlar arasında çıkabilecek çatışmaları yöneterek sürecin olumlu sonuçlanması sağlamaları mümkündür. Liderlerin ve CEO'ların, birleşme sürecinde karşılaştıkları zorluklarla mücadele etmeye hazır olmaları ve bu zorluklarla tutarlı ve sistematik bir şekilde başa çıkabilmek için doğru yetenekleri geliştirmeleri gerekir. Bu sayede birleşme ve devralma işlemlerinin devamlılığını sağlanabilir.

Şirketin CEO'sunun birleşme ve devralma işlemine, yükümlülük duygusu ve güvenlik ihtiyacı nedenleriyle, proaktif bir yaklaşım sergilemesi doğaldır⁶¹¹. Ancak, CEO'nun gerçekleşmesini olası gördüğü riskleri değerlendirmesi, karşı tarafla anlaşma süresinin daha da uzamasına sebep olabilir⁶¹². Daha uzun bir anlaşma süresi de şirketler bakımından

süreci olabildiğince kısa sürede tamamlama ihtiyacı doğabilir. Bu durumda, söz konusu şirketin potansiyel fırsat maliyetlerini karşılama ile uzun vadeli risklerle karşılama arasında bir seçim yapması gerekir, **Wangerin**, s.2351; İstanbul 11. ATM, E.2020/112, K.2021/1041, T.16.12.2021 kararında dava konusu, " taraflar arasında yapılmış finansal kiralama sözleşmesi gereği sözleşme konusu malların davacıya teslim edilmemesi nedeniyle, mallar için davacıdan sağlanan finansmanla dava dışı 3.kişiyeye peşin olarak ödenen bedelin, fırsat maliyetinin ve mahrum kalınan karın davalıdan tahsili istemine ilişkindir", <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁶⁰⁹ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.171.

⁶¹⁰ **Gleich/Kierans/Hasselbach**, s.172.

⁶¹¹ **Gada**, Viswa Prasad/**Popli**, Manish/**Malhotra**, Shavin, Time to Complete the Due Diligence Phase in Mergers and Acquisitions: Impact of CEO Psychological Characteristics, Applied Economics, Vol.53, No.50, 2021, p.5812-5825, s.5821.

⁶¹² **Gada/Popli/Malhotra**, s.5821.

maliyetleri artırabilecek ve şirketlerin büyüme hızının önüne geçebilecektir⁶¹³. Dolayısıyla, durum tespiti sürecinin, şirketin yöneticilerinin yönlendirmesi ile uygun bir zamanda tamamlanması; maliyetleri azaltmak, performansı artırmak ve rakiplerin baskısını azaltmak bakımından önem taşır⁶¹⁴.

CEO'ların ve diğer üst düzey yöneticilerin birleşme süreciyle ilgili özel menfaatlerle ödüllendirilmesi senaryolarında şirket içi çatışmalar ortaya çıkabilir⁶¹⁵. Bu kişiler, durum tespiti sürecini kendi menfaatlerini engelleme durumuna karşın kısa kesebilirler. İnsan doğasında yer alan korku ve açgözlülük nedeniyle, sağduyu ve strateji ikinci planda kalabilir ve şirketler sadece finansal menfaatlere odaklanabilir⁶¹⁶. Nitekim, stratejik birleşmelerde, birleşen şirketlerin faaliyetleri ve yönetimi ortak yürütülürken; finansal birleşmelerde ise bütünleşme amacı taşımaz⁶¹⁷. Bu durum, yanlış kararlar almaya ve birleşmelerin olumsuz sonuçlanmasına yol açabilir.

Son olarak geçmiş yıllarda, birleşmelerin olumsuz sonuçlanmasının sebeplerinden biri olan pandemi nedeniyle, 2020 yılının ilk çeyreğinde birçok işlem askıya alınmış ve genel olarak birleşme ve devralma işlemlerinin hacmi sert bir düşüş yaşamıştır⁶¹⁸. Dolayısıyla, durum tespiti için yöneticiler tarafından görevlendirilen ekipler, kişiler arası etkileşimleri yeterli düzeyde olmadan durum tespit sürecini yönetmeye çalışmışlardır. Ayrıca, bu süreçte çalışanların ve yöneticilerin çalışma ortamlarının değiştirilmesi lojistik açıdan zorlaşmış ve durum tespiti yeterli düzeyde yapılamamıştır.

⁶¹³ Altunbaş/Tokul/Kalaycıoğlu, s.145.

⁶¹⁴ Gada/Popli/Malhotra, s.5822.

⁶¹⁵ Wangerin, s.2352.

⁶¹⁶ Gleich/Kierans/Hasselbach, s.21.

⁶¹⁷ Aslan, s.50.

⁶¹⁸ Covid-19 salgını sırasında, kültürel durum tespiti, genellikle sanal ortamda uzaktan yürütülmüştür, Siebecker/Lozano, s.241.

3. BÖLÜM

DURUM TESPİTİ SÜRECİNİN HUKUKİ AÇIDAN

DEĞERLENDİRİLMESİ

Durum tespiti, birleşme ve devralma işlemleri bakımından özenle yürütülmesi gereken bir süreçtir. Bu işlemlerden biri olan birleşme sözleşmesinin yapılması TTK m.145'te düzenlenmiştir. Söz konusu maddenin gerekçesi incelendiğinde, İsviçre öğretisinden yararlanılarak birleşme sözleşmesinde ve birleşme öncesinde yapılan hazırlık sürecinde uygulanması gereken hükümler bakımından, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa ilişkin hükümlerin kullanılabilmesi; birleşmenin tescil edilmesinden sonraki aşamada ise TBK'da yer alan irade bozukluğunu düzenleyen genel hükümlerin uygulanabileceği belirtilmiştir⁶¹⁹. Söz konusu madde gerekçesine paralellik göstermek ve sistematığı sağlamak adına, bu bölüm; sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk hallerinin, ayıba karşı tekeffül sorumluluğunun⁶²⁰ ve irade bozukluğu hükümlerinin durum tespiti yönünden incelenmesiyle sınırlandırılmıştır. Ayrıca, durum tespitini yürüten kişiler bakımından oluşacak sorumluluk konusu da değerlendirilecektir.

3.1. DURUM TESPİTİNDE SÖZLEŞME GÖRÜŞMELERİNDEN DOĞAN SORUMLULUK

Birleşme ve devralma işlemlerinde durum tespitinin yapılması, geniş kapsamlı ve uzmanlık gerektiren bir süreçtir. Bu konu, genelde uzman kişiler tarafından

⁶¹⁹ <https://www.lexpera.com.tr/mevzuat/gerekceler/turk-ticaret-kanunu-madde-gerekceleri/1>, E.T.:10.06.2023.

⁶²⁰ Birleşme sözleşmesinin hukuki niteliği bakımından doktrinde tartışmaların olmasına rağmen birleşme ve devralma işlemlerine satım sözleşmesinin hükümlerinin kıyasen uygulanabileceği doktrinde belirtilmiş ve irade sakatlığı halleri ile ayıba karşı tekeffül hükümlerinin aynı anda uygulama alanı bulabileceğine değinilmiştir, **Arıkan**, s.281; Nitekim, irade sakatlığının varlığına rağmen sözleşmenin geçerliliğini koruması durumunda, hakların yarışması söz konusu olacaktır, (**Ayan**, **Nurşen**, **Taşınır Satımında Satıcının Kanundan Doğan Ayıba Karşı Tekeffül Borcu**, **Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C.15, S.1, 2007, ss.11-37, s.15-16); Doktrindeki bir görüşe göre, ayıba karşı tekeffül ve irade sakatlığı hükümleri arasında özel hüküm ile genel hüküm ilişkisi olmadığından bu hakların yarışması söz konusu olabilir. Zarara uğrayan alıcı şirket, somut olayın özelliklerine göre dilediği sorumluluğun hükümlerinden yararlanabilir, (**Şahiniz**, **Salih**, **Tacirler Arası Ticari Satımlarda Satıcının Ayıplı İfadan (Ayıplı Mal Tesliminden) Sorumluluğu**, Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2008, s.193); Yargıtay'ın verdiği bir karar da bu durumu desteklemektedir. Yargıtay İçtihadı Birleştirme Kararı, E.1958/15, K.1958/6, T.04.06.1958, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:10.06.2023.

yürütülmesine rağmen hata yapılma riskinin yüksek olduğu bir alandır. Dolayısıyla, birleşme ve devralma işlemlerinde yapılan durum tespitinde, bu sürece dahil olan herkesin özenli, dikkatli ve basiretli davranması gerekmektedir. Taraf şirketler ve bu duruma dahil olan şirketlerin çalışanları veya yardımcıları süreç boyunca dikkatli ve özenli davranmalı; birbirlerini özellikle ticari sır ve gizlilik hususlarında korumalıdır⁶²¹.

Durum tespiti sürecinde, taraflar arasında görüşmelerin başlamasıyla beraber karşılıklı güven ilkesine dayalı bir ilişki kurulmakta ve bu dönemde tarafların birbirlerine karşı bazı yükümlülükleri doğmaktadır⁶²². Bunların arasında; dürüst davranma yükümlülüğü, sır saklama yükümlülüğü, aydınlatma yükümlülüğü ve özen gösterme yükümlülüğü bulunmaktadır⁶²³. Türk hukukunda, durum tespitinden kaynaklı sorumluluk doğrudan düzenlenmemiştir⁶²⁴. Ancak, TMK m.2 hükmünde yer alan dürüstlük kuralı gereğince, taraflar birbirlerine özen göstermekle ve birbirlerini aydınlatmakla yükümlüdürler. Bu yükümlülüklerin ihlal edilmesi halinde taraflar sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa ilişkin hükümlerden yararlanabilirler⁶²⁵.

Birleşme işlemlerine herhangi bir şekilde katılan kişi, verdiği tüm zararlardan TTK m.193 hükmü gereği sorumludur. Bu hüküm, yükümlülük ihlali ile ilgili olup; sorumluluğun varlığı için zarar ve kusur aranmaktadır⁶²⁶. Ancak, birleşme işleminden önceki müzakere döneminde, henüz sözleşme kurulmadığından sözleşmesel sorumluluk ortaya

⁶²¹ Birleşme sözleşmesinden önce, taraflar aralarında gizlilik sözleşmesi imzalamışlarsa, o halde sözleşme sorumluluğuna gidilmeli ve orada yer alan hükümler uygulanmalıdır.

⁶²² **Arıkan**, s.287-288.

⁶²³ **Turanlı**, s.119.

⁶²⁴ İstanbul 16. ATM, E.2015/560, K.2020/500, T.14.10.2020 uyarınca “*davacının sözleşme ilişkisinin tesis edileceğine dair haklı bir güven oluşturulduğuna dair zarar talebinin sözleşme öncesi sorumluluk (culpa in contrahendo) ilkesinden kaynaklandığı tespit edilmiş olmakla birlikte sözleşme öncesi sorumluluğa ilişkin olarak gerek Türk Borçlar kanunumuzda gerekse mehz İsviçre Borçlar Kanunu'nda genel bir düzenlemenin bulunmadığı görülmüştür. Ancak bazı özel düzenlemeler bu sorumluluğun kabul edildiğini göstermektedir*”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁶²⁵ İsviçre hukukunda, durum tespitini yapmayan yönetim organının, gerekli özeni göstermemesi nedeniyle özen yükümlülüğünün ihlaline yol açabileceği görüşü mevcuttur. Aynı zamanda, gerekli tüm özen gösterilse dahi kusur veya ihmal sonucu tarafların zarara uğraması durumunda sorumluluk doğar, **Yılmaz**, s.87; Yargıtay 19. HD., E.2005/1932, K.2005/4790, T.28.04.2005 kararı uyarınca sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun varlığı kabul edilerek davacının tazminat talebi kabul edilmiştir, **Turanlı**, s.121.

⁶²⁶ **Gürbüz Usluel**, Aslı E., Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanma İşlemlerinde Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, BATİDER, C.29, S.1, 2013, ss.141-169, s.160.

çıkılmamaktadır. Bu dönemde, tarafların birbirlerine karşı olan sorumluluğuna, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk (*culpa in contrahendo*) denilmektedir⁶²⁷.

Şirketlerin, durum tespiti sürecinde yaptıkları müzakerelerde, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk gündeme gelmektedir⁶²⁸. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, kaynağını dürüstlük kuralından almaktadır. Bu sorumluluk, taraf şirketlerin birbirleriyle ilk teması kurdukları anda başlar. Müzakere sırasında, taraflardan biri, diğerine kendi kusuru sonucunda zarar verirse, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk ilkesi gereği sorumlu olur⁶²⁹. Örneğin, karşı şirketle sözleşme yapma niyeti taşımadığı halde, karşı şirketi aldatarak görüşmelere devam etmek karşı tarafta sözleşmenin kurulacağına dair haklı bir güven oluşturur. Bu güvene dayanarak alıcının, sözleşme kurma aşamasına geldiği düşüncesiyle ve faaliyetleri sürdürme amacıyla işyeri kiralmasına rağmen satıcı şirketin, alıcı şirketi aldatarak üçüncü şirketlerle görüşmelere devam etmesi, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun ihlali anlamına gelir ve dolayısıyla tazminat sorumluluğu doğar⁶³⁰.

3.1.1. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Şartları

Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, bir tazminat sorumluluğu olduğundan dolayı, bu sorumluluğa başvurabilmek için; taraflar arasındaki güvenin varlığının, haklı bir güvenin ihlalinin, kusurun, zararın ve illiyet bağının bulunması gerekir⁶³¹. İlk unsur olan taraflar arasındaki güvenin mevcut olması bakımından, sözleşme görüşmelerinin başlamasıyla taraflar arasındaki ilişki yoğunlaşır ve dürüstlük kuralından kaynaklanan bir

⁶²⁷ **Kocayusufpaşaoğlu**, Necip/**Hatemi**, Hüseyin/**Serozan**, Rona/**Arpacı**, Abdülkadir, Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem Sözleşme, C.1, İstanbul, 2010, s.9; Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, sözleşme kurulmadan önce tarafların veya yardımcılarının dürüstlük kuralına ve güven ilişkisine aykırı şekilde davranması sonucu oluşan zarardan sorumlu tutulmasıdır, (**Arıkan**, Mustafa, *Culpa in Contrahendo Sorumluluğu*, SÜHFD, C.17, S.1, 2009, ss.69-89, s.70-71).

⁶²⁸ Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk kapsamında, durum tespiti sürecinde tarafların birbirlerine zarar vermemeleri, karşılıklı güvene dayalı hareket etmeleri, birbirlerine yanıltıcı bilgiler vermemeleri ve dürüstlük kuralına uygun davranmaları amaçlanmaktadır.

⁶²⁹ İstanbul BAM, 14.HD., E.2019/2043, K.2020/279, T.05.03.2020 uyarınca hisse satışından kaynaklı alacak ve tazminat davasında davacı, davalılara ödediği parayı ayıplı ifa ve culpa in contrahendo sorumluluğu gerekçeleriyle talep etmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁶³⁰ **Arıkan**, *Culpa in Contrahendo*, s.70.

⁶³¹ **Güvenç**, Özgür, *Culpa In Contrahendo Sorumluluğu Bağlamında Sözleşme Görüşmelerinin Kesilmesi*, GÜHFD, C.18, S.3-4, 2014, ss.363-406, s.372 vd.; Yargıtay HGK., E.2019/435, K.2022/352, T.22.03.2022, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

güven ilişkisi doğar⁶³². Sözleşmenin kurulacağına dair haklı bir güven verilen tarafın korunması gerekir. Yargıtay'ın verdiği bir karara göre, bir şirketin pay devrini içeren bir sözleşmede resmi yazılı geçerlilik şartına uyulmadığından sözleşmenin hükümsüz hale geldiği; ancak tarafların aldıklarını iade etme borcu bakımından *culpa in contrahendo* ilkesinin uygulanabilmesi için haklı güvene sahip kişinin iyi niyetli olması gerektiği ve davada tarafların tacir olmasından dolayı avukatlar önünde imzalanan sözleşmenin geçerlilik şartını bilmeme iddiasının iyi niyet taşımadığı kararına hükmedilmiştir⁶³³.

İkinci unsur olan haklı güvenin ihlali, bir tarafın, diğer tarafta bir edimi gerçekleştirme yönünde oluşturduğu haklı güveni boşa çıkarması olarak nitelendirilir⁶³⁴. Makul ve dürüst bir kişide olması gereken bir güvenin oluşması halinde, hukuk düzeni bu güveni korur⁶³⁵. Ancak, güven oluşturmeyen bir davranış fark edilmesine rağmen güven sorumluluğuna gidilmesi, iyi niyet olarak algılanmaz ve dolayısıyla hukuk düzeni tarafından da korunmaz. Haklı güvenin ihlali anlamına gelen durumlara örnek olarak, satıcının önceden satmış olduğu bir şey konusunda, üçüncü bir kişiyle sözleşme görüşmeleri yapması gösterilebilir⁶³⁶. Ancak, uygulamada niyetin, sürecin başında gerçek olmadığını tespit etmek oldukça zordur.

Üçüncü unsur bakımından, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, sözleşme kurulmadan önce, tarafların kusurlu davranışlarından kaynaklanan bir sorumluluk türüdür⁶³⁷. Buradan da anlaşılacağı üzere, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluktan yararlanılması için yanlış bilgi veren kişinin kusurlu olması gerekir⁶³⁸. Kusurun kast veya ihmal şeklinde ortaya çıkması mümkündür⁶³⁹. Sözleşme kurma niyeti olup, sonradan bu niyetin ortadan kalktığı bir durumda, bu durumu karşı tarafa bildirme yükümlülüğü hem kast hem de ihmal şeklinde ihlal edilebilir. Gerçekten de sözleşme

⁶³² **Güvenç**, s.373.

⁶³³ Yargıtay 11.HD., E.2013/15053, K.2014/8989, T.12.05.2014, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:15.02.2023.

⁶³⁴ **Güvenç**, s.382.

⁶³⁵ **Demircioğlu**, Huriye Reyhan, Güven Esası Uyarınca Sözleşme Görüşmelerindeki Kusurlu Davranıştan Doğan Sorumluluk (Culpa In Contrahendo Sorumluluğu), Yetkin Yayınları, Ankara 2009, s.6.

⁶³⁶ **Güvenç**, s.386.

⁶³⁷ **Adıgüzel**, Sibel, Sözleşme Görüşmelerinde Kusurlu Davranıştan Doğan Sorumluluk, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl:3, S.9, 2012, ss.281-312, s.308-309.

⁶³⁸ **Demircioğlu**, s.250.

⁶³⁹ **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.77.

kurma niyeti olmadan, bir tarafın sözleşme görüşmelerine başlaması, kast olarak yorumlanabilir. Ayrıca, sözleşme görüşmelerinin bir sebep belirtilmeden tek taraflı olarak sona erdirilmesi, irade serbestisi olarak değil, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk kapsamında değerlendirilmelidir⁶⁴⁰.

Dördüncü unsur açısından tazminat sorumluluğuna başvurulabilmesi için, haklı güven sahibi kişinin, zarara uğramış olması gerekmektedir⁶⁴¹. Bu durumda, tarafın mal varlığında eksilme veya mal varlığında oluşabilecek bir artışın engellenmesi, yani maddi bir zarar aranmaktadır⁶⁴². Söz konusu zarar, olumsuz zarar niteliğinde olup, haklı güvenin karşılanmamasından kaynaklanmaktadır⁶⁴³. Beşinci ve son olarak da tazmin edilmesi gereken zarar ile güven uyandıran davranış arasında nedensellik bağının varlığı, yani illiyet bağı aranmaktadır⁶⁴⁴.

3.1.2. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Uygulandığı Haller

Birleşme ve devralma işlemleri açısından, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa başvurulabilecek hallerden ilki, sözleşme görüşmeleri sırasında sözleşme yapma kararını etkileyebilecek şekilde, tarafların birbirlerine yanlış bilgi vermeleridir⁶⁴⁵. Sözleşme görüşmeleri sırasında taraflar, sözleşmenin kurulmasına etki edebilecek her türlü konu hakkında doğru bilgi vermek ve gerekli açıklamaları yapmakla yükümlüdürler⁶⁴⁶. Birleşme kararını etkileyebilecek konularda yanlış bilgi verilmesi durumunda, taraflar arasında henüz bir sözleşme ilişkisi kurulmamışsa, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa gidilecektir⁶⁴⁷. Örneğin, bir şirketin verdiği yanlış finansal raporlar, diğer şirketin kısa sürede karar verip değerlemenin yanlış yapılmasına neden olduysa, büyük bir zarar oluşması muhtemeldir. Ayrıca, durum tespitinde elde edilen bilgi veya belgelerin

⁶⁴⁰ Ancak, haklı güveni korumak için irade serbestliğinin kötüye kullanılması, TBK'nın temel yapısı ve ilkeleriyle uyumsuz, **Güvenç**, s.364.

⁶⁴¹ **Güvenç**, s.397.

⁶⁴² **Adıgüzel**, s.306.

⁶⁴³ **Demircioğlu**, s.264.

⁶⁴⁴ **Güvenç**, s.398.

⁶⁴⁵ Tarafların birbirleriyle paylaştıkları bilgi ve belgelerin; sözleşmenin niteliği, müzakerelerin gelişme süreci ve tarafların amaçları dikkate alınarak her somut olayın şartlarına göre incelenmelidir, **Arıkan**, *Culpa in Contrahendo*, s.77.

⁶⁴⁶ Yargıtay 13. HD., E.1992/2492, K.1992/4759, T.21.05.1992 kararında, TMK m.2 doğruluk ve güven ilkelerine aykırılık oluşturmamak için tarafların birbirlerine tam ve doğru bilgi vermeleri gerektiği belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁶⁴⁷ **Adıgüzel**, s.302.

teyit edilip edilememesi de önem taşır. Teyit edilebilir olması durumunda hem alıcı hem de satıcı şirketin ortak kusurundan bahsedilebilir. TTK'da dürüstlük kuralına aykırı davranışları ve ticari uygulamaları düzenleyen m.55 hükmüne benzer şekilde, devrolunan şirketin, kendi değerini artırmak için müşteri portföyü ve ürünleri gibi unsurlarda yanlış ve yanıltıcı bilgileri devralan şirketle paylaşması, aydınlatma ve bilgilendirme yükümlülüğünü ihlal eder⁶⁴⁸. Aynı zamanda, şirketin olumsuz bazı yönlerinin saklanması da dürüstlük kuralını ihlal etmektedir. Örneğin, devrolunan şirketin büyük ölçekteki hukuki uyumsuzluklarını saklaması, kasıt veya ihmalden kaynaklı kusurlu davranış oluşturur⁶⁴⁹.

Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa başvurulabilecek hallerden ikincisi, tarafların gerçekten sözleşme yapma niyeti olmamasına rağmen karşı tarafta bu yönde bir imaj çizilmesi durumudur⁶⁵⁰. Başka bir deyişle, birleşme ve devralma sürecinde taraflardan birinin, sözleşmeyi imzalayacağına dair haklı bir güven oluşturması, ancak bunu yapma niyetinde olmaması halinde sorumluluk doğurmaktadır⁶⁵¹. Bir şirketin, birleşme niyetinin olmamasına rağmen diğer şirketlerle görüşmesi veya hâkim durum yaratma olasılığını engellemek için kasıtlı şekilde aldatma yoluna gitmesi hem zaman hem de masraf harcanmasına neden olacaktır. Taraflardan birinin, iyi niyet kurallarına aykırı ve yanıltıcı şekilde bu tür davranışlarda bulunması sonucunda, diğer tarafta oluşan zararı tazmin etmesi gerekir.

Üçüncü olarak koruma yükümlülüğünün ihlal edilmesi sonucunda, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa başvurulabilir⁶⁵². Sözleşme öncesi görüşmelere başlanılan andan itibaren, taraflar ve onların yardımcıları, karşı tarafı korumak ve zarar vermemek için gerekli olan dikkat ve özeni göstermek durumundadır⁶⁵³. Bu yükümlülük, karşı şirketin yanılığa düşmesinin engellenmesini ve sır niteliğindeki bilgilerin

⁶⁴⁸ TTK m.55/1/a/2 uyarınca “*Kendisi, ticari işletmesi, işletme işaretleri, malları, iş ürünleri, faaliyetleri, fiyatları, stokları, satış kampanyalarının biçimi ve iş ilişkileri hakkında gerçek dışı veya yanıltıcı açıklamalarda bulunmak veya aynı yollarla üçüncü kişiyi rekabette öne geçirmek*” haksız rekabete neden olur.

⁶⁴⁹ **Turanlı**, s.124.

⁶⁵⁰ **Adıgüzel**, s.304.

⁶⁵¹ **Güvenç**, s.390.

⁶⁵² **Adıgüzel**, s.302-304.

⁶⁵³ Yargıtay HGK., E.2012/1220, K.2013/239, T.13.02.2013, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

korunmasını amaçlar. Korunması gereken menfaatler arasında, tarafların mal varlıkları ve kişilik değerleri bulunmaktadır⁶⁵⁴. Bu kapsamda, şirketlerin iş ilişkileri, müşteri çevresi, ticari faaliyetleri, şirketlerin bilgi ve belgeleri vb. unsurların değerlendirilmesi gerekir⁶⁵⁵. Şirketlerin ticari itibarına veya mal varlıklarına karşı zarar verilmesi koruma yükümlülüğünün ihlali niteliği taşır.

Belirtmek gerekir ki birleşme sözleşmesi kurulmadan önce, taraflar arasında tamamen bağlayıcı bir nitelik taşımamasına rağmen niyet mektubunu ve gizlilik sözleşmesi imzalanır. Bu belgelerin bağlayıcı olan hükümleri, uyuşmazlıkların çözümünde rol oynamaktadır. Daha önce bahsettiğimiz üzere, bağlayıcılık niteliği taşıyan hükümlerin arasında gizlilik, münhasırlık ve uygulanacak hukuk gibi hükümler yer almaktadır⁶⁵⁶. Ancak, bu belgelerin kapsamının dışında olan hususlarda sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk hükümlerine başvurulabilir.

3.1.3. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun Hukuki Niteliği

Sözleşme müzakereleri, imza aşamasına gelmeden önce sona erdiyse ve bu durumda taraflardan biri zarara uğradıysa sorumluluk doğar. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun; haksız fiil sorumluluğu, sözleşme sorumluluğu ve kendine özgü sorumluluk olmak üzere üç farklı hukuki niteliği olabileceği hakkında doktrinde bazı görüşler mevcuttur⁶⁵⁷. Bu sorumluluğun, farklı hukuki niteliklere dayandırılmasının zamanaşımı, ispat ve yardımcı kişilerin sorumluluğu bakımından önemi bulunmaktadır⁶⁵⁸. Zamanaşımı süresi, TBK m.146'ya göre sözleşme sorumluluğunda on yıl iken; TBK m.72'ye göre haksız fiilde ise iki yıldır. İspat yükü bakımından TBK m.112 uyarınca sözleşme sorumluluğunda, alacaklının borçlunun kusurunu ispat etmesi gerekmezken; TBK m.50 gereği haksız fiilde ise bu kusurun ispatlanması gerekir. Sözleşmesel sorumlulukta, TBK m.116'ya göre yardımcı kişilerin davranışlarından dolayı borçlunun kurtuluş karinesi getirme imkânı bulunmazken; haksız fiilde ise TBK

⁶⁵⁴ **Arıkan**, *Culpa in Contrahendo*, s.78.

⁶⁵⁵ **Turanlı**, s.125.

⁶⁵⁶ Bkz. Bölüm 1.3.1.2., s.31-32.

⁶⁵⁷ **Durak**, Yasemin, *Güven Sorumluluğu ve "Culpa in Contrahendo"*, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.25, S.1, 2017, ss.239-288, s.258; **Adıgüzel**, s.285 vd.; **Turanlı**, s.121.

⁶⁵⁸ **Arıkan**, *Culpa in Contrahendo*, s.80.

m.66 uyarınca zararın yardımcı kişinin fiilinden doğduğu ispatlanırsa kurtuluş karinesi imkânı bulunmaktadır.

3.1.3.1. Haksız Fiil Sorumluluğu Görüşü

Sözleşme öncesi görüşmelerden doğan sorumluluğun, haksız fiil niteliğinde olduğu görüşü bakımından, taraflar arasında henüz sözleşme ilişkisi kurulmadığı için haksız fiil hükümlerinin uygulama alanı bulabileceğini savunulmaktadır⁶⁵⁹. Bu görüşe göre, tarafların sözleşme öncesi süreçte birbirlerine özen gösterme ve güveni sarsmamaya yönelik davranışlarının ihlali halinde ortaya haksız fiil çıkabilir⁶⁶⁰. TBK m.49 uyarınca haksız fiil sorumluluğu için gereken şartlar arasında hukuka aykırı bir fiil, zarar, kusur ve illiyet bağı yer almaktadır.

Haksız fiil görüşünün kabul edildiği hallerde, TBK m.66'da yer adan adam çalıştırmanın sorumluluğu hükümleri kullanılabilir⁶⁶¹. Birleşme müzakereleri sırasında, adam çalıştırın kişi hem verilen talimatlardan hem de yardımcı kişilerin neden olduğu zararları gidermekten sorumlu olacaktır. Ancak, söz konusu zararın oluşmasını önlemek için yeterli özeni göstermiş olduğunu kanıtladığı hallerde, adam çalıştırın sorumluluktan kurtulabilir. İspat yükü, zarar gördüğünü ileri süren kişinin üstündedir⁶⁶². TBK m.72 uyarınca talep hakkı, iki yıllık zamanaşımı süresine tabidir. Bu görüşe yapılan eleştiri, zarar gören bakımından kanıtlanması ve uygulanması zor olan bir görüş olmasıdır⁶⁶³. Ayrıca, haksız fiil görüşünde sözleşmeden önceki dönemde yapılan işlemlerin değerlendirilmesi yapılmaz. Nitekim, haksız fiil görüşünün kabul edildiği durumlarda zarar gören; zamanaşımı, ispat yükü ve kurtuluş karinesi bakımından dezavantajlı hale gelir.

⁶⁵⁹ **Kılıçoğlu**, Ahmet M., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, 14. Bası, Ankara 2011, s. 83; **Oğuzman/Öz**, s.513; **Demircioğlu**, s.91.

⁶⁶⁰ **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.80.

⁶⁶¹ TBK m.66 uyarınca “*Adam çalıştırın, çalışanın, kendisine verilen işin yapılması sırasında başkalarına verdiği zararı gidermekle yükümlüdür*”.

⁶⁶² **Turanlı**, s.122.

⁶⁶³ **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.80-81.

3.1.3.2. Sözleşmesel Sorumluluk Görüşü

Sözleşmesel sorumluluk görüşünü savunanlar, sözleşme öncesi görüşmelerden doğan sorumluluğun hem sözleşme öncesini hem de sözleşme sürecini kapsadığını ve taraflar arasındaki güven ilişkisinden dolayı tarafların birbirlerine karşı yükümlülüklerinin olduğunu belirtmişlerdir⁶⁶⁴. Sözleşmenin kurulma aşamasında, taraflar arasında güven ilişkisi oluşur. Ayrıca, tarafların bu doğrultuda birbirlerine karşı özen gösterme, aydınlatma ve koruma yükümlülükleri doğar. Taraflar arasındaki güven ilişkisinden doğan bu yükümlülüklerin ihlali halinde, sözleşmeden doğan sorumluluk ilkelerinin kıyasen bu duruma uygulanması gerektiği savunulmaktadır⁶⁶⁵.

Müzakereler sonrasında sözleşmenin kurulamaması halinde, sözleşmenin uygulama alanı tartışma konusu olabilir. Bu görüşe yapılan eleştiri, ortada henüz bir sözleşmenin varlığı bulunmadan sözleşme sorumluluğundan bahsedilmesinin doğru olmamasıdır⁶⁶⁶. Ayrıca, bir sözleşmenin varlığı gündeme gelse bile bu sözleşmenin geçerli olup olmadığı da bilinmemektedir. Bu görüşe göre, ispat yükü zarar verene aittir ve talep hakkı on yıllık bir zamanaşımı süresine tabidir.

Doktrinde, sözleşme öncesi doğan sorumluluğun hukuki niteliğinin, sözleşme sorumluluğuna benzer bir sorumluluk türü olduğunu savunan bir görüş de bulunmaktadır⁶⁶⁷. Durum tespiti sürecinde taraflar arasında bir güven ilişkisi oluşur. Dolayısıyla, taraflar arasında bir hukuki ilişki olduğundan haksız fiilden bahsedilemeyecektir. Taraflar arasında güven ilişkisi kurulduktan sonraki dönemde, sözleşme kurulmazsa veya kurulan sözleşme geçersiz olursa; bu ilişki, taraflara özen gösterme, aydınlatma ve koruma yükümlülüklerini yükler. Bu yükümlülüklerin ihlal edilmesi de sözleşmeden doğan yükümlülüklerin ihlali gibi etki doğurur⁶⁶⁸.

⁶⁶⁴ **Eren**, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, Ankara 2012, s.1131; **Esin/Lokmanhekim**, s.14; **Oğuzman/Öz**, s.513.

⁶⁶⁵ **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.81; **Çil**, s.99.

⁶⁶⁶ **Turanlı**, s.122.

⁶⁶⁷ **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.84.

⁶⁶⁸ **Oğuzman/Öz**, s.39; **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.84.

Yargıtay'ın vermiş olduğu bir kararda sözleşme görüşmelerinin başlamasının taraflar arasında güven ilişkisi oluşturduğu, bu hukuki ilişkinin dürüstlük kuralı çerçevesinde taraflara birbirlerinin çıkarlarını gözetme, bildirim, aydınlatma ve güveni boşa çıkarmama gibi yükümlülükler yüklediği, bu yükümlülüklere aykırılık durumunda ise sözleşmeden kaynaklanan borca aykırılığa ilişkin hükümlerin uygulanacağına hükmedilmiştir⁶⁶⁹.

3.1.3.3. Kendine Özgü (*Sui Generis*) Sorumluluk Görüşü

Sözleşme öncesi sorumluluğun hukuki niteliğinin kendine özgü olduğu görüşü, karma görüş olarak da adlandırılmaktadır⁶⁷⁰. Bu görüşe göre hem haksız fiil hem de sözleşme görüşü ile ilgili hükümler uygulanabilecektir⁶⁷¹. Hangi görüşün uygulanacağı hususu ise her somut olaya göre değişmektedir. Bunun nedeni, daha önce bahsettiğimiz üzere, her durum tespitinin birbirinden bağımsız ve geniş kapsamlı bir süreci haiz olmasından kaynaklanmaktadır. Bu görüş benimsendiğinde, tespit edilmesi gereken noktalar; tazminat koşulları, zamanaşımı süreleri ve ispat yükünün ayrıntılarının belirlenmesidir. Bu görüşe yapılan eleştiri, yardımcı kişiler için sözleşmeye aykırılık hükümlerinin uygulanırken zamanaşımı için haksız fiil hükümlerinin kullanılması halinde bu hükümlerin karışıklığa yol açacağı ve TBK sistematığına ters düşeceği yönündedir⁶⁷².

Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun hukuki niteliği konusunda doktrinde, yukarıda bahsettiğimiz tartışmalar bulunmaktadır⁶⁷³. Yargıtay'ın bu durumu hem haksız fiil⁶⁷⁴ hem de sözleşmesel bir hukuki nitelik taşıdığına ilişkin farklı görüşleri olsa da sözleşmesel sorumluluk olarak değerlendirilen görüş sayısı daha fazladır⁶⁷⁵. Belirtmek

⁶⁶⁹ Yargıtay 11. HD., E.2020/4933, K.2021/2006, T.04.03.2021, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

⁶⁷⁰ **Turanlı**, s.123; “*Kanunda düzenlenmiş ve culpa in contrahendodan sorumlulukta esas alınan hükümlerin ne sözleşme, ne de haksız fiil sorumluluğu oluşturduğu, hâkim görüş tarafından kabul edilmektedir*”, **Durak**, s.256.

⁶⁷¹ **Eren**, s.1132.

⁶⁷² **İşintan**, Pelin, Sözleşme Müzakereleri, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul 2009, s.187.

⁶⁷³ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Arıkan**, Culpa in Contrahendo, s.79.

⁶⁷⁴ Yargıtay 13. HD., E.2005/15654, K.2006/4848 ve T.31.03.2006 kararında, sözleşme müzakeresi aşamasında kusur işlenmesi, taraflar arasında henüz bir sözleşme ilişkisi kurulmadığından dolayı haksız fiil sorumluluğu olarak nitelendirilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:14.06.2023.

⁶⁷⁵ Yargıtay'ın verdiği kararlarda genel olarak, taraflar arasında müzakerelerin başlamasıyla birlikte bir hukuki ilişkinin kurulduğu, bu ilişkinin de sözleşme benzeri bir güven ilişkisi olduğu görüşü yer

gerekir ki her birleşme ve devralma süreci birbirinden farklı olduğundan, durum tespiti sürecinde sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun somut olay bazında değerlendirilmesi gerekir⁶⁷⁶. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun, sözleşme sorumluluğuna benzer bir sorumluluk niteliği taşıdığı kanaatindeyiz. Nitekim, müzakere dönemindeki güven ilişkisini, haksız fiil kapsamında ve bu dönemde henüz bir sözleşme kurulmaması, kurulsada dahi bu sözleşmenin geçerli olup olmadığının bilinmemesi, nedeniyle sözleşmesel sorumluluk çerçevesinde değerlendirmek yetersiz kalacaktır. Sözleşme sorumluluğuna benzer bir sorumluluk şekilde yapılan bir nitelendirme sonucunda; taraflar arasındaki güven ilişkisinin korunacağından, sözleşmeden doğan yükümlülüğün ihlali gibi bir sonuç doğuracağından⁶⁷⁷ ve ispat yükü, zamanaşımı ve yardımcı kişilerin sorumluluğu bakımından da zarar gören tarafın menfaatlerini koruyacağından dolayı bu tespitin daha isabetli olacağı düşüncesindeyiz.

3.1.4. Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluğun İhlali Sonucunda Oluşan Zararın Giderilmesi

Birleşme ve devralma müzakerelerinde, taraflardan birinin iyi niyet kurallarına aykırı ve yanıltıcı şekilde davranışlarda bulunması sonucunda zarar doğarsa, bu zararın tazmin edilmesi gerekir. Menfi zarar, diğer adıyla olumsuz zarar, kurulacağına güvenilen bir sözleşmenin kurulmaması veya hüküm doğuracağına inanılan bir sözleşmenin hüküm doğurmaması halinde uğranılan zarar türüdür⁶⁷⁸. Başka bir deyişle, sözleşmenin kurulacağına veya hüküm doğuracağına güvenen kişinin, mevcut haldeki mal varlığı ile bu durum hiç gerçekleşmeseydi mal varlığının bulunacağı durum arasındaki fark, menfi zararı oluşturur⁶⁷⁹. Birleşme ve devralma işlemleri bakımından, bir şirketin birleşme niyeti olmamasına rağmen kötü niyetli şekilde bu beklentiyi yaratması sonucunda oluşan

almaktadır. Yargıtay 19. HD., E.2004/4912, K.2004/11803, T.30.11.2004; Yargıtay 19. HD., E.2005/2865, K.2005/1959, T.01.12.2005, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:14.06.2023.

⁶⁷⁶ Her somut olayın kendine has özellikleri var olduğundan dolayı haksız fiil veya sözleşme sorumluluğu ilkelerinin, o durum özelinde incelenmesi gerekir, (Yalman, Süleyman, Türk-İsviçre Hukukunda Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluk, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006, s. 80).

⁶⁷⁷ Arıkan, *Culpa in Contrahendo*, s.79.

⁶⁷⁸ Özyakışır, Özkan/Ganbari, Muhammed K., *Sözleşme Öncesi Görüşmelerin Kesilmesi Bağlamında Culpa In Contrahendo Sorumluluğu ve Olumsuz Zarar*, SÜHFD, C.28, S.2, 2020, ss.745-775, s.762-763.

⁶⁷⁹ Oğuzman/Öz, s.113.

zarar menfi zarardır⁶⁸⁰. Menfi zararlara örnek olarak; seyahat masrafları, sözleşme müzakeresinde harcanan zaman, farklı şirketlerle münhasırlık şartı sebebiyle benzer bir sözleşmenin yapılmasının engellenmesi sonucunda uğranılan zarar ve faizden mahrum kalma gibi zararlar yer almaktadır⁶⁸¹.

Doktrinde tartışılan bir konu ise menfi zararın kapsamına, müzakere döneminde farklı şirketlerle yapılabilecek daha makul sözleşmelerin kaçırılmasının girip girmediği hususudur⁶⁸². Bir görüşe göre, bir şirketle görüşürken diğerleri ile görüşmelerin ertelenmesi sonucu bazı kayıpların oluşabileceğini; bunların da yoksun kalınan kâr olarak kabul edilebileceğini savunmaktadır⁶⁸³. Bunun nedeni, tarafların aralarında yaptıkları gizlilik ve münhasırlık sözleşmelerinin tarafları bu eylemlerden kısıtlıyor olmasıdır. Buna karşın, henüz doğmayan bir hukuki ilişki bakımından sözleşme imzalama aşamasına gelinemediği için yoksun kalınan kâr olarak yorumlanmasının dürüstlük kuralına aykırı olduğu düşüncesi de savunulmaktadır⁶⁸⁴. Birleşme görüşmelerinde, bir tarafın çok daha iyi şartlarda sözleşme yapma fırsatını kaçırmaması sonucunda hem zaman hem de para olarak büyük zararlara uğrayabileceği düşünüldüğünde, bu konunun da hakkaniyete uygun şekilde değerlendirilerek menfi zarar olarak kabul edilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

Birleşme öncesi müzakere döneminde, kural olarak, menfi zararın talep edilmesi gerekir. Ancak, doktrindeki bir görüşe göre, hakkaniyetin gerektirdiği hususlarda hâkimin müspet zarara hükmetmesiyle ilgili takdir hakkı bulunmaktadır⁶⁸⁵. Müspet zarar, borcun ifa edilmesi sonrasında, alacaklının mal varlığında oluşacak durum ile borcun ifa edilmemesi durumunda oluşan durum arasındaki farktır⁶⁸⁶. Doktrinde, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk kapsamında aydınlatma, bilgilendirme ve koruma yükümlüklerinin ihlal edilmesi durumunda, müspet zararın talep edilebileceği ileri sürülmüştür⁶⁸⁷. Bunun

⁶⁸⁰ Yargıtay 13. HD., E.2011/11238, K.2011/18434, T.08.12.2011 uyarınca sözleşmenin yapılacağına ve uygulanacağına olan güvenin boşa çıkması durumunda menfi zarar ortaya çıkar. <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁶⁸¹ **Oğuzman/Öz**, s.113.

⁶⁸² **Turanlı**, s.126.

⁶⁸³ **Yalman**, s.127.

⁶⁸⁴ **Turanlı**, s.126.

⁶⁸⁵ **Özyakışır/Ganbari**, s.764.

⁶⁸⁶ **Oğuzman/Öz**, s.113.

⁶⁸⁷ **Turanlı**, s.126.

dışında, Yargıtay'ın verdiği bir kararda, sözleşme görüşmeleri öncesi dönemde tarafların birbirlerini koruma yükümlülüklerinin kapsamında, tarafların kişilik değerlerine zarar verilmemesi için gerekli özenin gösterilmesi ve kişilik hakkının ihlal edilmesi durumunda ise manevi zararın da tazmin edilebileceği görüşü belirtilmiştir⁶⁸⁸. Tüzel kişilerin de kişilik hakları olduğu; ticari unvanları, itibarları ve haysiyetleri gibi kişisel değerlerinin ihlali halinde kişiliğin korunması hükümlerinden yararlanabileceği ve manevi tazminat alabilecekleri de söz konusu karara eklenmiştir.

3.2. DURUM TESPİTİNDE AYIBA KARŞI TEKEFFÜL SORUMLULUĞU

Durum tespiti, birleşme ve devralma işleminde şirketler için oldukça önem taşımakla birlikte, bu süreçte paylaşılan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olması beklenir. Bu süreçte, her ne kadar titizlikle yürütülse de her bilgiye tam olarak ulaşmak kolay olmamaktadır. Durum tespiti sürecinde, elde edilen bilgi ve belgelerin, hedef şirketin durumuyla uyuşmadığı hallerde ayıp kavramı ortaya çıkmaktadır⁶⁸⁹. Başka bir deyişle, satıcının, hedef şirkette var olduğunu taahhüt ettiği, ancak gerçekte var olmayan farklar ayıbı oluşturur. Satılanın ayıplı olması halinde, alıcı ile satıcı arasındaki denge bozulur ve ayıba karşı tekeffül hükümleri uyarınca sorumluluk doğar.

Alıcının, durum tespiti yapabilmesi için satıcının, hedef şirketle ilgili bilgi ve belgeleri alıcı şirkete sunması gerekir⁶⁹⁰. Satıcı şirket, hedef şirkette var olan her bilgi ve belgeyi, alıcı şirketle paylaşmayabileceğinden dolayı, alıcıya teslim edilen belgelerden ayıbın tespit edilip edilemeyeceğine göre değerlendirme yapılması gerekir⁶⁹¹. Satıcının yaptığı durum tespitinde ise satıcının sorumluluğu ve yükümlülükleri daha fazladır. Bunun sebebi, satıcının hedef şirketle ilgili alıcıyı aydınlatma yükümlülüğünün bulunması ve yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi halinde ise meydana gelecek zararlardan sorumlu

⁶⁸⁸ Yargıtay HGK., E.2019/(6)3-435, K.2022/352 ve T.14.07.2022, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:08.03.2023; Yargıtay aksi yönde verdiği başka bir kararında ise “sözleşme öncesi görüşmelerden doğan sorumluluk çerçevesinde, menfi zararın talep edilebileceği ancak manevi zarara hükmedilemeyeceği belirtilmiştir”. Yargıtay HGK., E.2012/19-184, K.2012/385 ve T.13.06.2012, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:08.03.2023.

⁶⁸⁹ **Esin**, s.432-433.

⁶⁹⁰ **Arıkan**, s.280.

⁶⁹¹ Bu değerlendirmede hedef şirketin hacmi, durum tespiti süresinin uzunluğu ve ayıbın niteliği dikkate alınmalıdır, **Kayandan**, s.109.

tutulmasıdır⁶⁹². Ayrıca, ağır kusuru bulunuyorsa satıcının durum tespiti yapmış olması, satıcıyı sorumluluktan kurtarmayacaktır⁶⁹³.

3.2.1. Ayıp Kavramı

Ayıp, “*satış sözleşmesine konu olan malda ortaya çıkan ve alıcının o maldan tümüyle veya gerektiği gibi yararlanmasını engelleyen eksiklikler ve bozukluklar*” şeklinde tanımlanabilir⁶⁹⁴. TBK m.219 uyarınca satıcının, satılarda belirttiği niteliklerin var olmaması veya satılanın niteliğinde kullanım amacı açısından satılanın değerini ve alıcının ondan beklediği faydaları ortadan kaldıran veya önemli ölçüde azaltan maddi, hukuki ya da ekonomik ayıpların bulunması durumlarında sorumluluk doğar. Satılarda yer alan maddi varlığa ilişkin ayıplara, maddi ayıp; satılanın vermesi gereken ekonomik faydayı getirmemesine ilişkin ayıplara, ekonomik ayıp ve hukuka ait sınırları ihlal eden ayıplara ise hukuki ayıp denilmektedir⁶⁹⁵. Ayıp, ilk bakışta veya kısa bir inceleme ile fark edilebilirse açık veya aşikar ayıp; genel bir gözden geçirmeyle tespit edilemeyen ancak zamanla fark edilebilen ayıplar ise gizli ayıp olarak adlandırılmaktadır⁶⁹⁶.

TTK m.16/1 hükmü ile Yargıtay’ın verdiği kararlarda ticaret şirketlerinin ticari işletme işletmeseler dahi kanunen tacir sıfatına sahip oldukları belirtilmiştir⁶⁹⁷. Tacirler, basiretli davranma yükümlülüklerinden dolayı tüketici sıfatını taşıyamazlar ve ayıp hükümleriyle ilgili Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’un ilgili hükümlerinden yararlanmazlar. Birleşme ve devralma işlemlerinde gerçekleşen mal varlığı ve hisse devirleri genellikle

⁶⁹² Arıkan, s.280.

⁶⁹³ Satıcı şirket, durum tespiti sürecinde alıcı şirkete sunması gereken bilgi ve belgeleri sunmamışsa ve sözleşmeye aykırılık nedeniyle cezai şart ödemesiyle ilgili ihtarnamayı alıcı şirket ile paylaşmışsa ağır kusur halinden bahsedilebilir; İstanbul 3. ATM, E.2017/242, K.2019/969, T.24.10.2019 kararında TBK m.222 uyarınca satıcının, alıcının bildiği ayıplardan sorumlu olmadığı ve alıcının durum tespiti yaptırsaydı ayıpları görebileceği savunması, satıcının ağır kusurlu olması nedeniyle reddedilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:18.11.2022.

⁶⁹⁴ Turgut, Cemile, Türk Borçlar Kanunu Uyarınca Satış Sözleşmesinde Ayıp Nedeniyle Bedelde İndirim Hakkı, İÜHF, C.75, S.1, 2017, ss.453-468, s.454.

⁶⁹⁵ Yünlü, Semih, Türk Borçlar Kanunu Hükümlerince Satıcının Ayıp Sorumluluğu Bakımından Alıcının Külfetleri, MÜHF-HAD, C.25, S.1, 2019, ss.329-359, s.336.

⁶⁹⁶ Yünlü, s.336; İstanbul 3. ATM, E.2017/242, K.2019/969, T.24.10.2019 kararında hisseleri devredilen şirketlerin mal varlığının ayıplı olduğu ve bu ayıpların gizli ayıp niteliğinde olması sonucunda, karşı tarafın gözden geçirme ve bildirim yükümlülüklerine uyması nedeniyle, davacının hem seçimlik hakları olduğuna hem de tazminat talep edebileceğine karar verilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

⁶⁹⁷ Yargıtay HGK., E.2000/19-1255, K.2000/1249, T.11.10.2000, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:10.01.2023.

satış sözleşmeleriyle yapıldığından ayıp kavramı, TBK açısından satış sözleşmelerindeki ayıp ve satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğu açısından incelenecektir⁶⁹⁸.

3.2.2. Ayıba Karşı Tekeffül Borcu

Durum tespiti aşamasından sonra, tarafların birleşmeyle ilgili olumlu düşüncelerinin devam etmesi halinde hisse alım veya satım sözleşmesi imzalanır⁶⁹⁹. Ancak, durum tespiti sürecinde erişilemeyen veya gözden kaçan bilgi ve belgelerin varlığı söz konusu olabilir. Bu süreçte, hedef şirketle ilgili satıcının beyan ve taahhütlerinin gerçekte var olmaması veya şirketin değerini olumsuz etkileyecek şekilde eksik olması durumunda ayıba karşı tekeffül hükümleri uygulanır⁷⁰⁰. Ayıba karşı tekeffül hükümleri ile ayıptan kaynaklı olarak alıcı ile satıcı arasındaki bozulan dengenin yeniden kurulmasını amaçlamaktadır⁷⁰¹.

Birleşme ve devralma işlemi, hisse devri şeklinde gerçekleştirilebilir. Hisse veya pay satımı, hak satımı niteliği taşıdığından, ancak bu payların tamamının veya tamamına yakınının devredilmesi durumunda mal varlığı devrine benzer bir sonuç oluşur ve bu durumda şirketin ayıplı olması halinde ayıba karşı tekeffül hükümlerinden yararlanılabilir⁷⁰². Pay senetlerinde sahtecilik yapılması, yırtık bulunması veya eksik unsurlarının olması gibi fiziken ayıbın bulunması durumunda da ayıba karşı tekeffül hükümlerine başvurulabilir⁷⁰³. Yargıtay'ın verdiği bir kararda taraflar arasında hisse devri sözleşmesi yapıldığı, ancak davalı tarafın, imar planındaki değişiklikleri gizleyerek taşınmazın tapu kaydının yüzölçümünü eksik belirttiği tespit edilmiş ve bu durumun pay devir sözleşmesinin yapılmasında gözetilen yararın azalmasına neden olduğu

⁶⁹⁸ **Arıkan**, s.280.

⁶⁹⁹ **Kayandan**, s.16.

⁷⁰⁰ TBK m.219/1 uyarınca hedef şirkette satıcı şirketin taahhüt ettiği nitelik vaatlerinin bulunmaması veya hedef şirketin değerini ve faydalarını azaltan eksikliklerin, hedef şirketin aktif ve pasiflerinde ayrı ayrı değil, şirketin tamamına yönelik olarak bulunması gerekir.

⁷⁰¹ **Atasoy, Ömer Adil/Özgül, Hanife**, Ticari Satım Sözleşmelerinde Satıcının Ayıba Karşı Tekeffül Borcu Bağlamında Ayıp İhbarında Şekil ve İspat Sorunu, İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.3, S.1, 2017, ss.1-19, s.3.

⁷⁰² **Buz**, s.84; İstanbul 3. ATM, E.2017/242, K.2019/969, T.24.10.2019 kararında, davalının sözleşme kurulduğu sırada hileli davrandığına, hisse devirlerinin ayıplı olduğuna ve davacıdan mal kaçırmak amacı ile tüzel kişilik perdesi kurulduğuna hükmedilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:12.05.2022.

⁷⁰³ **Buz**, s.83.

gerekçesiyle ayıp olarak değerlendirilmesi gerektiğine hükmedilmiştir⁷⁰⁴. Ticari satışlarda, ayıba karşı tekeffül hükümleri bakımından, TBK m.231/1 uyarınca satılanın devrinden başlamak üzere iki yıllık bir dava zamanaşımı süresi bulunmaktadır. İstisna olarak satıcının ağır kusurlu olması halinde, bu hüküm uygulanmaz. Bu halde, TBK m.146 hükmü uyarınca genel zamanaşımı süresi olan 10 yıllık süre kullanılır.

3.2.3. Ayıba Karşı Tekeffül Sorumluluğunun Şartları

Satıcının, satılandaki ayıptan sorumlu olması için sağlaması gereken bazı şekli ve maddi şartlar bulunmaktadır. Satıcının, ayıptan sorumlu olması için gereken şekli şartlar arasında, alıcının hem gözden geçirme külfetini (muayene veya kontrol) hem de bildirim külfetini yerine getirmiş olması aranmaktadır⁷⁰⁵. Satıcının, ayıptan sorumlu olması için gereken maddi şartlar arasında ise satılanın teslim edilmiş olması, satılanın ayıplı olması, alıcının satılandaki ayıpları bilmemesi, satılandaki ayıbın hasar ve yarar alıcıya geçmeden önce bulunması ve ayıptan sorumluluğun sözleşmeyle kaldırılmamış olması yer almaktadır⁷⁰⁶.

3.2.3.1. Şekli Şartlar

TBK m.223 uyarınca alıcı, satılanı imkân bulur bulmaz gözden geçirmek ve herhangi bir ayıbı tespit etmesi halinde, makul bir süre içinde bunu satıcıya bildirmek zorundadır. Söz konusu muayene ve bildirim yapılmaması durumunda alıcının, satılanı o şekilde kabul ettiği varsayılır ve alıcı seçimlik haklarını kullanamaz⁷⁰⁷. Bunun istisnasını, satılanda bulunan gizli ayıplar oluşturmaktadır.

İlk şekli şart olan muayene yükümlülüğünü, alıcı kendisi yerine getirebilir veya üçüncü bir kişi tarafından yerine getirilmesini talep edebilir⁷⁰⁸. Birleşme ve devralma işlemlerinde, alıcı tüzel kişi bir şirket olduğundan, yönetim veya temsil yetkisi olan kişiler

⁷⁰⁴ Yargıtay 11.HD., E.2014/11795, K.2015/2294, T.20.02.2015, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:12.05.2022.

⁷⁰⁵ Külfet ile borcun farkı, külfetin alacaklı açısından sorumluluk doğurmaması ancak ilişkili olduğu hakların kullanılması bakımından bir ön koşul niteliği taşımaktadır. Bu sebeple satıcı, külfetlerin yerine getirilmemesini dava konusu yapamaz, **Yünlü**, s.330.

⁷⁰⁶ **Turgut**, s.454; **Yünlü**, s.331; **Atasoy/Özdil**, s.5.

⁷⁰⁷ **Yünlü**, s.352.

⁷⁰⁸ **Esin**, s.436-437.

veya onların atamış olduğu kişiler bu yükümlülüğü yerine getirebilirler⁷⁰⁹. Ancak, durum tespiti kapanış aşamasından önce yapıldığı durumlarda, durum tespiti ayıp muayenesi yerine geçmemektedir⁷¹⁰. Gözden geçirme külfetiyle ilgili kanunda herhangi bir süre verilmemiş olup; TBK m.223/1 hükmünde yalnızca “imkân bulunur bulunmaz” ifadeleri kullanılmıştır. Dolayısıyla, bu zaman ölçüsünün her somut olayın özelliğine ve dürüstlük kuralına uygun şekilde değerlendirilmesi gerekir. Gözden geçirme külfetinin nasıl yapılacağı, her somut olayda farklılık göstermektedir. Gözden geçirme külfeti için aksi kararlaştırılmadıkça yapılan masraf ve harcamalar, alıcı tarafından karşılanmasına rağmen satılarda ayıbın tespit edilmesi halinde, söz konusu giderlerin satıcı tarafından tazmin edilmesi de mümkündür.

İkinci şekli şart olarak satılarda tespit edilen ayıpların, satıcıya makul bir süre içinde bildirilmesi gerekmektedir⁷¹¹. Bildirimde, ayıpların somut bir şekilde belirtilmesi ve satılanın ayıplı şekilde kabul edilmeyeceğinin de açıklanması gerekir⁷¹². Ayrıca, bildirimde, alıcı, seçimlik haklarından birini kullanmak istediğini açıklayabilir. Belirtmek gerekir ki tarafların tacir olması durumunda, ayıp bildiriyle ilgili genel hüküm olan TBK m.223’te geçen imkan bulunduğu ifade yerine, özel hüküm olan TTK m.23/c hükmünü de dikkate almak gerekir⁷¹³. Bu maddeye göre, satılanın açıkça bir ayıba sahip olması halinde iki gün; açıkça ayıbın bulunmamasına rağmen olağan bir incelemeyle tespit edilecek ayıbın bulunması halinde ise sekiz gün içinde satıcıya bildirim yapılması gerekir. Gizli ayıplar bakımından bir süre sınırı bulunmayıp; bu hususlar TBK m.223/2 hükmü uyarınca değerlendirilmektedir. Ayrıca, TBK m.225 uyarınca satıcının ağır kusurlu olması halinde, satıcının, ayıbın kendisine süresinde bildirilmemiş olduğu gerekçesiyle sorumluluktan kurtulması mümkün değildir⁷¹⁴.

⁷⁰⁹ **Sümertaş**, s.170.

⁷¹⁰ **Kayandan**, s.93.

⁷¹¹ **Yünlü**, s.340.

⁷¹² Yargıtay 19. HD., E.2014/7917, K.2014/16015, T.11.11.2014 kararında ayıpların, açık ayıp niteliği taşıdığından ayıp ihbarlarının süresinde yapılmadığı tespit edilmiş ve hüküm bozulmuştur, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷¹³ **Atasoy/Özdil**, s.3.

⁷¹⁴ TBK m.225/1 uyarınca “*Ağır kusurlu olan satıcı, satılardaki ayıbın kendisine süresinde bildirilmemiş olduğunu ileri sürerek sorumluluktan kısmen de olsa kurtulamaz*”.

Ayıp bildiriminin şekli bakımından TTK m.18/3 uyarınca tacirler arasında olmak koşuluyla ihbarların veya ihtarların “*noter aracılığıyla, taahhütlü mektupla, telgrafla veya güvenli elektronik imza kullanılarak kayıtlı elektronik posta sistemi*” aracılığıyla yapılması gerektiği hükmü düzenlenmiştir. Ancak bu hüküm, yalnızca sözleşmenin diğer tarafını temerrüde düşürme, sözleşmeyi feshetme ve sözleşmeden dönme hususlarıyla sınırlı olduğundan; ayıp bildiri için bu hüküm zorunlu bir nitelik taşımaz⁷¹⁵. Ancak, birleşme ve devralma gibi büyük kapsamlı işlemler göz önüne alındığında, ayıp bildiriminin ispatı kolaylaştırmak açısından yazılı delille ve TTK m.18/3 hükmü kapsamında yapılması gerektiği görüşüdeyiz.

Şekli şartlar olan gözden geçirme ve bildirim külfetlerinin yerine getirilmemesi durumunda, alıcı ayıptan doğan sorumluluğa ilişkin haklarını kaybedecektir. Dolayısıyla, TBK’da yer alan seçimlik haklarını kullanamayacaktır. Ancak, bu durumda alıcının genel hükümlere başvurması mümkündür⁷¹⁶. Şekli şartların incelenmesinin ardından maddi şartların da sağlanması gerekir.

3.2.3.2. Maddi Şartlar

Ayıba karşı tekeffül hükümleri bakımından maddi şartlar arasında; satılanın teslim edilmiş ve mülkiyetin devredilmiş olması, satılanın ayıplı olması, alıcının söz konusu ayıpları bilmiyor olması, satılandaki ayıbın hasar ve yararın alıcıya geçmeden önce bulunması ve ayıptan doğan sorumluluğun sözleşmeyle kaldırılmamış veya sınırlandırılmamış olması yer almaktadır⁷¹⁷.

Maddi şartlardan ilki, satıcının, alıcıya satılanı devretmesi gerektiğidir⁷¹⁸. Nitekim, birleşme ve devralma işlemlerinde, durum tespiti yapıldığı zaman ayıplar tespit edilebilir. Bunun sonucunda satıcı, hedef şirketle birleşmekten vazgeçebilir. Bu esnada, henüz birleşme sözleşmesi yapılmadığı için ayıba karşı tekeffül hükümlerine başvurmaya gerek kalmayacaktır. Bu durumda alıcı, satıcıyı genel hükümler uyarınca sorumlu tutabilir.

⁷¹⁵ Atasoy/Özdil, s.11.

⁷¹⁶ Yünlü, s.354.

⁷¹⁷ Turgut, s.454.

⁷¹⁸ Atasoy/Özdil, s.3; Yargıtay 15. HD., E.2018/5168, K.2019/2091, T.06.05.2019 kararında eserin açık ayıba sahip olmasına rağmen teslim şartının ve ayıp ihbarının gerçekleşmemesi nedeniyle karar bozulmuştur, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

İkinci olarak satılanın ayıplı olması gerekmektedir⁷¹⁹. Satıcının, satılana vaat ettiği unsurların veya satılana beklenen faydaların bulunmaması halinde ayıp söz konusu olacaktır⁷²⁰. Birleşme ve devralma işlemlerinde ayıba karşı tekeffül hallerine örnek olarak; hedef şirketin kuruluşunun hukuka aykırı yapılması, gerekli faaliyet izinlerinin alınmamış olması ve hedef şirketin hazırlamış olduğu finansal raporların hukuka uygun tutulmaması vb. durumlar gösterilebilir⁷²¹.

Ayıbın varlığını tespit edebilmek için nitelik vaadi ile garanti kavramlarının farkının açıklanması gerekir. Tarafların nitelik vaadi şeklindeki beyanları ile garanti ettikleri hususlar, durum tespiti aşamasında elde edilen bilgi ve belgelerden çıkarılabilir⁷²². Satıcı şirket, nitelik vaadiyle birlikte hedef şirketin taşıdığı olumlu özellikleri ve hedef şirkette bulunmayan olumsuz özellikleri taahhüt eder⁷²³. Dolayısıyla, nitelik vaadi şirketin yapısıyla ilgili hususlarda oluşabilir. Garanti taahhüdü ise, şirketle ilgili gelecekte gerçekleşebilecek olumlu durumları veya gerçekleşmesi beklenmeyen olumsuz durumları taahhüt eder⁷²⁴. Başka bir deyişle, işletmenin yapısının dışında kalan hususlarda ve geleceğe yönelik durumlarda garanti verilebilir. Garanti taahhüdünün ihlal edilmesi halinde, genellikle satıcının kusursuz sorumluluğuna gidilir ve bu durumda tazminat talep edilebilir. Tazminat hakkı ile alıcı şirketin müspet zararları karşılanır⁷²⁵.

Nitelik vaadi ile garanti taahhüdü ayırımının yapılmasının önemini açıklanması gerekir. Satıcının beyan ettiği nitelik vaadine aykırılık oluşması durumunda ayıba ilişkin tekeffül hükümlerine başvurulur; garanti taahhütlerinin ihlal edilmesi durumunda ise bu beyanların bağımsız bir borç doğurması nedeniyle borca aykırılık hükümlerine tabi olunur⁷²⁶. Nitelik vaadi ile garanti beyanının ayırımının yapılması her zaman kolay olmayabilir. Bazı hallerde taraflar, nitelik vaadi veya garanti beyanının içeriğini açıkça sözleşmede belirlerler; bazı hallerde ise ilgili sözleşme hükümlerinin yorumlanması

⁷¹⁹ **Atasoy/Özdil**, s.4; Yargıtay 14. HD., E.2011/9068, K.2011/11860, T.11.10.2019, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷²⁰ **Esin**, s.432.

⁷²¹ **Çek**, s.91-92.

⁷²² **Buz**, s.70-72.

⁷²³ **Atasoy/Özdil**, s.4.

⁷²⁴ **Buz**, s.71.

⁷²⁵ Tazminat talebiyle birlikte sözleşmeden dönme ya da bedelde indirim seçimli hakları da kullanılabilir, **Buz**, s.74.

⁷²⁶ Genel borca aykırılık hükümlerinin zamanaşımı süresi TBK m.146 uyarınca on yıldır.

sonucu tespit edilebilir. Örneğin, sözleşmede garanti kelimesi kullanılsa da şirketin niteliklerinden bahsedilmesi durumunda, somut olayın özelliklerine göre, nitelik vaadi olarak değerlendirme yapılması gerekebilir⁷²⁷.

Üçüncü maddi şart olarak alıcının, satılarda var olan ayıpları bilmemesi gerekir⁷²⁸. Satıcının ayıplardan kaynaklı sorumluluğu, kusur sorumluluğu olmadığından TBK m.219/2 uyarınca satıcı, ayıbın varlığını bilmesede dahi bu ayıptan sorumlu olacaktır. Bunun tek istisnası, TBK m.222 hükmünde bahsedildiği üzere, alıcının söz konusu ayıbı biliyor olmasıdır. Bu madde uyarınca, alıcı ayıbı biliyorsa veya yeterli bir inceleme sonucunda bu ayıbı bilebilecek durumdaysa, satıcı, söz konusu ayıplardan sorumlu olmaz. Başka bir deyişle, alıcı şirket, birleşme sözleşmesinden önce satıcı şirkette mevcut olan ayıpları biliyorsa, daha sonra bunlara dayanarak sorumluluktan kurtulamayacaktır. Ancak, satıcının durum tespiti sürecinde, hedef şirketin ayıplı bilgi ve belgelerini saklaması durumunda, alıcı ayıba karşı tekeffül sorumluluğuna başvurabilir⁷²⁹. Aynı zamanda, satış sırasında alıcının satılanı yeterince gözden geçirmekle fark edebileceği ayıplardan da satıcı sorumlu olmaz⁷³⁰. Bunun istisnası, satıcının ayıpları bilmesine rağmen söz konusu ayıpların bulunmadığını belirttiği durumlarda satıcının sorumluluğunun doğmasıdır.

Dördüncü olarak satılarda var olan ayıpların, hasar ve yarar alıcıya geçmeden önce oluşmuş olması gerekir⁷³¹. Hasarın ve yararın, alıcıya geçmesinden sonra oluşan ayıplar için satıcı sorumlu olmayacaktır. Örneğin, hedef şirket devraldıktan sonra satıcıdan kaynaklanmayan bir sebeple şirket değerinin aniden düşmesi durumunda, hedef şirketin ayıplı olduğu öne sürülerek ayıba karşı tekeffül hükümlerinden yararlanılamaz.

Beşinci ve son olarak ayıptan doğan sorumluluğun kaldırılmaması veya sınırlandırılmamış olması gerekir⁷³². Sorumsuzluk anlaşması, sözleşmenin ihlal edilmesinden kaynaklı zararlar meydana gelmeden önce, taraflar arasında açık veya zımni

⁷²⁷ **Buz**, s.73.

⁷²⁸ **Atasoy/Özdil**, s.4.

⁷²⁹ **Arıkan**, s.293.

⁷³⁰ **Yünlü**, s.338.

⁷³¹ **Atasoy/Özdil**, s.5.

⁷³² **Atasoy/Özdil**, s.5.

şekilde tazminat talebini ortadan kaldırmaya yönelik yapılan bir anlaşmadır⁷³³. Durum tespiti sırasında veya birleşme sözleşmesinde taraflar, sorumsuzluk anlaşması veya klozu ekleyip imzalayarak satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğunun olmayacağını kararlaştırabilirler⁷³⁴. TBK’da sorumsuzluk anlaşması başlıklı 221. maddede sorumsuzluk anlaşmasının satıcının ağır bir kusuru olmadıkça geçerli olacağı yer almaktadır. Ağır kusur, somut olayın özelliklerine, dürüstlük kuralına ve satıcının ihmal, hata veya kastının bulunup bulunmadığına göre değerlendirilerek tespit edilmektedir⁷³⁵.

Sorumsuzluk anlaşması, borçlunun sorumluluğunu kısmen veya tamamen ortadan kaldırabilir⁷³⁶. Kısmi sorumluluk miktar veya tür sınırlandırılması getirilerek yapılabilir⁷³⁷. Sorumluluğa alt limit konulması halinde, alıcı şirket yalnızca belirlenen bir miktarın üstündeki zararların tazmin edilmesi için satıcı şirkete başvurabilir. Sorumluluğa üst limitin konulması halinde ise satıcı şirketin sorumluluğu onun bildiği veya bilmesi gerektiği bilgiler nedeniyle oluşacak zarar ile sınırlandırılabilir⁷³⁸. Bunun dışında, satıcının nitelik vaadi ve garanti ettiği hususlar bakımından yalnızca satıcının bildiği veya bilebileceği konular bakımından sorumluluk sınırlandırılabilir⁷³⁹.

De minimis klozu, belirlenen rakamsal sınır altındaki eksiklikler için satıcıyı sorumlu tutmamayı sağlayan bir hükümdür⁷⁴⁰. Başka bir deyişle, alıcı, ancak belirli bir tutarın üstündeki zararlardan dolayı satıcıyı sorumlu tutabilir. Alıcının, tazminat talep edebilmesi

⁷³³ **Buz**, s.77.

⁷³⁴ Doktrinde satıcı durum tespiti sonucunda, alıcının satın alma kararı TBK m.221 açısından bir sorumsuzluk anlaşması niteliğinde olduğunu, dolayısıyla satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğunu zımnen ortadan kaldıracığı görüşünün yanı sıra, bu durumun nitelik vaadi olarak kabul edilmesi halinde ise satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğuna yol açacağı görüşü de bulunmaktadır, **Arıkan**, s.293.

⁷³⁵ Ağır kusura örnek olarak, hedef şirketin ödemekle yükümlü olduğu tazminatların alıcıya birleşme sürecinde bildirilmemesi gösterilebilir, **Çil**, s.117.

⁷³⁶ Bakırköy 1.ATM, E.2021/828, K.2021/1193, T.09.12.2021 kararında pay devri sözleşmesinde “.....*due diligence için verilmiş olan bilançoda gözükmeyen mükellefiyet ve riskler de ... Ltd.’e ait olacaktır.*” denilerek imza altına alınmıştır. Dava konusu alacakların bilançoda yer aldığı davalı şirketin defter kayıtları ile de anlaşılmıştır 15.01.2019 tarihli Anlaşma’nın 20. maddesinde “Öngörülemeyen riskler İK’ya aittir.” denilmekle, öngörülemeyen, diğer bir deyişle davalı şirketin kayıtlarına intikal etmemiş ve aynı zamanda kendilerine bildirilmemiş, aralarındaki protokollere konu edilmemiş, sonradan ortaya çıkabilecek risklerin ...’e ait olduğu/olacağı belirtilmiştir”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷³⁷ **Esin**, s.437.

⁷³⁸ İstanbul BAM, 12.HD., E.2018/457, K.2018/751, T.21.6.2018, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷³⁹ **Buz**, s.76.

⁷⁴⁰ **Esin**, s.438.

için, uğradığı toplam zararın belirli bir miktarı geçmesi gerektiği taraflarca kararlaştırılabilir. Bu sınırı geçen taleplerin, sepette (*basket*) toplanacağı; ancak sepet için öngörülen miktar sözleşmeyle belirlenen sınırı aşmazsa, alıcının satıcıya bir talep ileri süremeyeceği konusunda taraflar anlaşabilirler ya da buna alternatif olarak *deductible* yöntemi ile tarafların yalnızca belirlenen miktarın üzerinde kalan kısım için zararın tazmin edilmesinin mümkün olduğuna da karar verebilirler⁷⁴¹. Tarafların satıcının sorumluluğunun üst sınırı belirlenmesine ise sorumluluk üst limiti (*liability cap*) denir⁷⁴². Ancak, satıcının ağır kusurunun olduğu hallerde bu klozlar hükümsüz hale gelecektir.

3.2.4. Seçimlik Haklar

Satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğu doğmuş ise alıcının TBK m.227 uyarınca bazı seçimlik hakları bulunmaktadır⁷⁴³. Bu maddeye göre, seçimlik haklar arasında; sözleşmeden dönme, ayıp oranında bedelde indirim, ücretsiz onarım ve satılanın ayıpsız benzeriyle değiştirilmesi hakları yer almaktadır⁷⁴⁴. Bu haklara ek olarak, alıcının tazminat hakkı da saklıdır.

Seçimlik hakların hukuki niteliğiyle ilgili olarak doktrinde farklı görüşler bulunmaktadır. Bir görüşe göre, seçimlik hakların tamamı yenilik doğuran haklar olarak nitelendirilmiştir⁷⁴⁵. Başka bir görüşe göre, sözleşmeden dönme ve bedelin indirilmesi seçimlik haklarının yenilik doğuran hak niteliğinde olduğu, bunun sebebinin de söz konusu hakların kullanılmasıyla sonuç doğurmasından kaynaklandığı; ancak, ücretsiz onarım ve ayıpsız benzeriyle değiştirme haklarının ise edaya yönelik icra edilebilir talepler olduğu savunulmuştur⁷⁴⁶. Yenilik doğan hakların, tek taraflı bir irade beyanıyla yeni bir hukuki durumu oluşturan ve bir kez kullanmakla tükenen haklar olduğu

⁷⁴¹ **Buz**, s.76.

⁷⁴² **Esin**, s.438.

⁷⁴³ Seçimlik haklar aynı zamanda TKHK hükümlerinde düzenlenmiş olsa da çalışmamızda yalnızca TBK ve TTK hükümleri bakımından inceleme yapılacaktır. Bunun nedeni birleşme ve devralma işlemlerinde alıcı ve satıcının tacir olmasından kaynaklanmaktadır. Nitekim, TTK m.16/1 uyarınca ticaret şirketleri, ticari işletmesinin olmasına bakılmaksızın kanunen tacir sayılırlar.

⁷⁴⁴ Yargıtay 15. HD., E.2016/2999, K.2017/4504, T.20.12.2017 uyarınca, ayıba karşı tekeffül halinde seçimlik haklardan birinin kullanılabilmesi ve bunların derdest davada def'i olarak ileri sürülebileceği belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷⁴⁵ **Atasoy/Özdil**, s.14.

⁷⁴⁶ **Turgut**, s.457.

düşünüldüğünde yalnızca sözleşmeden dönme ile bedelin indirilmesi seçimlik haklarının yenilik doğuran hak niteliğinde olduğu görüşünderiz.

Şirketlerin birleşme ve devralma sözleşmeleri açısından, satıcının ayıba karşı tekeffül sorumluluğu oluşmuşsa, alıcının seçimlik haklarından ücretsiz onarım isteme ve ayıpsız misliyle değiştirme haklarının kullanılması olanaksızdır⁷⁴⁷. Nitekim, satılan şeyin konusu şirketin kendisi olduğundan şirketin bir elektronik eşya gibi onarılması mümkün değildir⁷⁴⁸. Nitekim, doktrinde de şirketin ayıplı olması halinde onarım yapılmasının işin niteliği gereği mümkün olmadığı belirtilmiştir⁷⁴⁹. Ayrıca, TBK m.227/3 hükmünde ücretsiz onarımın yapılabilmesi, onarımın aşırı bir masraf gerektirmemesi koşuluna bağlanmıştır. Bir şirketin ayıplı olduğu düşünüldüğünde, yapılabilecek onarımların veya düzeltmelerin de maddiyat yönünden oldukça masraflı olması yüksek bir ihtimal taşımaktadır. Bu nedenlerden dolayı, şirketin ayıplı olması halinde alıcının ücretsiz onarım hakkını kullanamayacağı kanaatindeyiz⁷⁵⁰.

Bahsedilen konunun şirketler olmasından dolayı, işin doğası gereği bir şirketin ayıplı olması nedeniyle, ayıpsız benzer bir şirketle değiştirilmesi hususu abesle iştigaldir. Dolayısıyla, bu durumda seçimlik haklardan yalnızca sözleşmeden dönme ve bedelden indirim talep etme hakları kullanılabilir. Sözleşmeden dönme hakkı, sözleşmeyi geriye etki edecek şekilde ortadan kaldırır. Tarafların sözleşmeye bağlı olan yükümlülükleri sona ererken, bu süreç içinde tarafların elde ettikleri edimleri birbirlerine iade etme borcu doğar⁷⁵¹. Satıcı hem satış bedelini hem de bunun temerrüt faizini talep edebilir. TBK m.227 hükmünün son fıkrası uyarınca, satılanın değerindeki eksiklik ile satış bedeli arasındaki fark çok az ise alıcı, sözleşmeden dönme hakkını kullanabilir. Burada sorun teşkil edebilecek husus, sözleşmeden dönme sonrasında tarafların birbirlerine önceden ifa ettikleri edimleri nasıl geri verecekleri yönüyle oluşabilir⁷⁵². Dolayısıyla, sözleşmeden dönme yerine bedelde indirim talep etmek daha makul bir yöntemdir.

⁷⁴⁷ Arıkan, s.295-296.

⁷⁴⁸ Yargıtay 13. HD., E.2016/25174, K.2020/1844, T.11.02.2020, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷⁴⁹ Arıkan, s.296.

⁷⁵⁰ Aksi görüş için bkz. Esin, s.441; Esin'e göre satım konusu işletmenin tamamını etkilemeyen "izole ayıplar" bakımından onarımın yapılması ve ilgili masrafların karşılanması mümkündür, Esin, s.441.

⁷⁵¹ Atasoy/Özdil, s.7.

⁷⁵² Arıkan, s.296.

Bedelin indirilmesi hakkı kullanıldığında, hedef şirkette mevcut olan ayıp bakımından satıcıdan belirli bir indirim talep edilir. Alıcı, seçimlik haklardan olan bedelde indirim hakkını, dava açmadan tek taraflı irade beyanı ile kullanabilir⁷⁵³. Satıcı ise alıcının seçimine itiraz etmek suretiyle tespit davası açabilir. Bedelde indirim yapılması bakımından tarafların ortak belirledikleri bir miktar, satıcı tarafından alıcıya iade edilir. Tarafların karar verememeleri halinde ise mahkeme kararıyla söz konusu miktar belirlenir⁷⁵⁴. TBK m.227 hükmü uyarınca hâkim, durum haklı göstermiyorsa sözleşmeden dönme yerine, bedelin indirilmesine karar verebilir. Yargıtay'ın verdiği bir kararda, pay devir sözleşmesinde davalının bilgileri eksik göstermesi nedeniyle ayıbın oluştuğu ve bu sebeple pay devirlerinde %25 oranında indirim yapılarak satım bedelinin indirilmesine hükmedilmiştir⁷⁵⁵.

Bedelin indirilmesinde miktarın tespiti açısından; nispi metot, mutlak metot ve tazminat yöntemi kullanılabilir⁷⁵⁶. Yargıtay'ın sıkça kullandığı nispi metot uyarınca “*satılanın, tarafların kararlaştırdıkları satış bedeli gözetilmeksizin, satış tarihi itibarıyla gerçek ayıpsız rayiç değeri ile, ayıplı haldeki rayiç değeri ayrı ayrı belirlenerek, bu iki değer birbirine bölünmesi suretiyle elde edilecek oran, satış bedeline uygulanmaktadır*”⁷⁵⁷. Bu metodun kullanılmasındaki avantaj, satılanın ucuz ya da pahalı olmasına göre elde edilen kâr göz önüne alınarak daha adaletli bir sonuca ulaşmayı hedeflenmesidir. Mutlak metot yöntemi, satılanın objektif ve ayıplı hali arasındaki objektif değeri bulunduktan sonra satılanın bedelinden bu değer çıkarıldıktan sonra miktar elde edilirken; tazminat yöntemi ise satılanın ayıplı değeri malın bedelinden çıkarılarak elde edilip aradaki farkın alıcıya ödenmesiyle yapılır⁷⁵⁸.

⁷⁵³ **Turgut**, s.458.

⁷⁵⁴ “*Alicının satış bedelinin indirilmesi yolunu seçtikten sonra, tarafların aralarında anlaşarak satış bedelinden indirilecek tutarı belirleme imkanı vardır. Ancak taraflar arasında böyle bir anlaşma olmadığı takdirde, bu tutarın tespiti mahkeme kararı ile olacaktır*”, **Turgut**, s.458.

⁷⁵⁵ Yargıtay 11.HD., E.2014/11795, K.2015/2294, T.20.02.2015, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:21.01.2023.

⁷⁵⁶ **Ayan**, s.28.

⁷⁵⁷ Yargıtay 13. HD., E.2014/9225, K.2014/2864, T.03.07.2014; Nispi metot ile “*satış tarihi itibarıyla satılanın, ayıpsız ve ayıplı değerleri arasındaki oranın, satış bedeline yansıma miktarı belirlenmektedir*”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:21.01.2023.

⁷⁵⁸ **Ayan**, s.29.

3.3. DURUM TESPİTİNDE İRADE SAKATLIĞI HALLERİ

Birleşme ve devralma sözleşmelerinde tarafların iç iradeleri ile beyanları arasında uyumsuzluklar ortaya çıkabilir. TBK uyarınca irade bozukları halleri; yanılma, aldatma ve korkutma olarak üç farklı şekilde düzenlenmiştir. Birleşme ve devralma sözleşmelerinde, irade bozukluğu hallerinden daha çok yanılma ve aldatma durumları ile karşılaşmakta ve korkutma haline uygulamada pek rastlanılmamaktadır⁷⁵⁹.

3.3.1. Yanılma

TBK m.30 uyarınca tarafların sözleşme kurulurken esaslı yanılmaya düşmesi halinde, sözleşme sona erebilir. Birleşme ve devralma sırasında, pay devri veya mal varlığı gibi hususlarda esaslı yanılma hali oluşabilir ve bu durumda yanılan tarafın birleşme sözleşmesiyle bağı kalmaz⁷⁶⁰. TBK m.31 hükmü yanılma hallerini örneklendirme yolu ile saymıştır. Örneğin, gerçekte yapmak istediği sözleşmeden başka bir sözleşme için irade açıklamak veya sözleşme yapma iradesini bu sözleşmeyi asıl yapmak istediği kişiden farklı bir kişiye açıklamak yanılma hallerinden bazılarıdır⁷⁶¹.

TBK m.32’de yer alan saikte hata, madde metninde de belirtildiği üzere esaslı yanılma sayılmayan bir durumdur. Ancak, aynı maddenin devamına göre, yanılma konusu husus, sözleşmenin temeli sayılıyorsa, esaslı yanılmadan bahsedilebilir. Durum tespiti sözleşmesinde, durum tespiti raporunun hazırlanması gerektiği yer alıyorsa; bu raporun şirketin faaliyet gösterdiği alanda uzman olmayan kişiler tarafından eksik veya hatalı şekilde hazırlandığının ispatlanması halinde, yanılan tarafın sözleşmeyi iptal etmesi mümkündür⁷⁶².

Birleşme ve devralma sürecinde yapılacak durum tespitinin, şirketlerden birinin veya birkaçının yabancı olması sebebiyle farklı dillerde yürütülmesi mümkün olabilir. Dolayısıyla, bu süreçte farklı dillerin kullanılması mümkündür. TBK m.33 uyarınca

⁷⁵⁹ Arıkan, s.282.

⁷⁶⁰ Pulaşlı, s.233-234.

⁷⁶¹ İstanbul 14. ATM, E.2021/8, K.2021/679, T.08.07.2021 kararında birleşme sözleşmesinin yanılma nedeniyle iptal edilmesi talep edilmiş, ancak yanılma ispatlanamadığı için davanın reddine karar verilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷⁶² Çek, s.99.

sözleşmenin kurulmasıyla ilgili irade beyanının, çevirmen ya da haberci gibi bir aracı tarafından yanlış iletilmiş olması durumunda, yanılma hükümlerine başvurulur. Dolayısıyla, durum tespiti sürecinde, çevirmenin, şirketlerin iradelerini hatalı iletmesi halinde TBK'da yer alan yanılma hükümleri uygulama alanı bulacaktır.

TBK m.35 uyarınca yanılanın, yanılma durumunda kusuru varsa sözleşmenin sona ermesinden doğan zararı karşılaması gerekir. Buradan anlaşılacağı üzere, durum tespitini kusurlu yürüten taraf, sözleşme sona ermişse doğan zararı karşılamalıdır⁷⁶³. Ancak, karşı tarafın yanılma durumunu bilmesi veya bilebilecek durumda olması halinde, tazminat talebi olumsuz sonuçlanabilir.

Yanılmayla ilgili verilebilecek bir örnek ise 2017 yılında dünyanın en büyük reklam ajanslarından biri olan *WPP*'nin, ABD merkezli bir pazarlama şirketi olan *Triad Retail Media*'yı satın alma durumudur⁷⁶⁴. *WPP*, durum tespiti sürecinde, hedef şirketin satış rakamlarını, gerçekte olduğundan daha büyük hacimli olduğu ve müşteri portföyünde ise gerçekte olmamasına rağmen büyük markaların olduğu yanılıgısına düşmüştür. Bu yanılma sonucunda, *WPP*, hedef şirketi satın almanın büyük bir hata olduğunu fark etmiş ve bu satın alma işlemi ile milyonlar kaybetmiştir⁷⁶⁵.

3.3.2. Aldatma

TBK m.36 uyarınca, aldatmayla ilgili olarak taraflardan birinin, diğer tarafı aldatması sonucu yaptığı sözleşmeyle aldanana tarafın bağlı olmayacağı hükmü düzenlenmiştir. Birleşme ve devralma sürecinde, hedef şirketin avantaj sağlamak amacıyla alıcı şirkete yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgi vermesi durumu söz konusu olabilir⁷⁶⁶. Örneğin, durum tespiti sürecinde satıcı şirket, bilançolarını eksik şekilde göstererek kârda olmamasına rağmen öyle bir imaj çizerek karşı tarafı aldatabilir.

⁷⁶³ Çil, s.114.

⁷⁶⁴ **Manning**, Margie, WPP loses millions on St. Pete digital media company Triad, sues former owners, *Catalyst*, 19.10.2019, <https://stpetecatalyst.com/wpp-loses-millions-on-st-pete-digital-media-company-triad-sues-former-owners/>, E.T.:14.04.2023.

⁷⁶⁵ **Manning**, E.T.:14.04.2023.

⁷⁶⁶ Rekabet Kurulu Kararı, Karar Sayısı:08-62/1017-393, T.07.11.2008 kararında RKHK m.16/1/a hükmünde yer alan birleşme ve devralma için izin başvurusunda yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesinden dolayı ilgili şirket idari para cezasına çarptırılmıştır, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

Aldatma hükümlerinin uygulanabilmesi için aldatılanın, sözleşmenin tarafı olması gerekmektedir. Dolayısıyla, kural olarak üçüncü kişi tarafından aldatılma durumu sözleşmenin sona ermesine neden olan bir durum değildir⁷⁶⁷. Ancak, bu durumun bir istisnası bulunmaktadır. TBK m.36/2 uyarınca “*Üçüncü bir kişinin aldatması sonucu bir sözleşme yapan taraf, sözleşmenin yapıldığı sırada karşı tarafın aldatmayı bilmesi veya bilecek durumda olması hâlinde, sözleşmeyle bağlı değildir*”. Satıcı şirketin anlaştığı danışmanların veya uzmanların bilerek ve isteyerek özen sorumluluğuna aykırı şekilde oluşturdukları durum tespiti raporu, alıcı şirketin üçüncü kişiler tarafından aldatıldığına ve söz konusu danışmanların veya uzmanların bu hukuki ilişkideki üçüncü kişi olmalarına rağmen sorumlu olduklarını gösteren bir örnektir⁷⁶⁸. Böyle bir durumda, sözleşmenin hükümsüz olduğu, alıcı şirket tarafından ileri sürülebilir.

Birleşme ve devralma işlemleri bakımından, satıcı şirketin yaptığı durum tespitinde, yanlış veya eksik belge bulunması halinde alıcı şirketin aldatılması söz konusu olabilir. Buna örnek olarak; satıcı şirkette dava değeri yüksek olan bir davanın kaybedilmesinin yüksek olasılıklı olmasına rağmen satıcı şirketin derdest bir davasının olmadığını belirtmesi aldatma olarak değerlendirilir⁷⁶⁹. Aldatmadan dolayı zarara uğrayan tarafın hem zararlarını talep etme hem de sözleşmeyi sona erdirme hakkı bulunmaktadır. Ancak, aldatılan tarafın bu haklarını kullanabilmesi için TBK m.50 uyarınca zarar gördüğünü ispat etmesi gerekmektedir.

Aldatma hem durum tespiti sürecinde hem de sözleşmenin ifasına kadar geçen sürede ortaya çıkabilir. TBK m.39/1 hükmünde belirtildiği üzere aldatılan taraf, aldatmayı öğrendikten sonra bir yıllık hak düşürücü süre içinde sözleşmeye bağlı olmadığını bildirmezse sözleşmeyi onamış sayılacaktır. Yargıtay’ın verdiği bir kararda hisse devrinin iptali talep edilmiş; bunun sebebinin devredilen kişinin hileye başvurması olduğu belirtilmiş; ancak, irade sakatlığı hallerinde bir yıllık hak düşürücü süre olduğundan ve

⁷⁶⁷ Arıkan, s.283.

⁷⁶⁸ Çek, s.100.

⁷⁶⁹ Arıkan, s. 283.

hisse devir işlemi ile dava açılması arasında bir yılı aşkın bir süre bulunduğundan dolayı davanın reddine karar verilmiştir⁷⁷⁰.

Ticaret Mahkemesi'ne intikal eden bir dosyada ise şirketin kayıtlarında bulunmadığı tespit edilen borçlar bakımından pay devir sözleşmesinin alıcıyı aldatma nedeniyle sona erdirilmesi istenmiş; ancak, sözleşmede “*şirket resmi kayıtlarına işlenmemiş ve bilançolarında gözükmeyen borçlar hariç*” ifadesi kullanıldığından dolayı pay devir sözleşmesinin iptalini gerektiren bir aldatma durumunun veya hukuki ayıbın bulunmadığına hükmedilmiştir⁷⁷¹.

Aldatmayla ilgili verilebilecek başka bir örnek ise *HP* markasının, 2011 yılında *Autonomy Corporation* şirketini satın alma durumudur⁷⁷². Satın almadan birkaç ay sonra, *HP*, *Autonomy*'nin finansal performansında ciddi bir yanlış hesaplama ve dolandırıcılık yapıldığını iddia ederek büyük miktarda bir değerlendirme düzeltmesi yapmıştır. Şirketin, büyüme oranının, gelirlerinin ve kârının yanlış beyan edildiği iddia edilmiş ve bununla ilgili bir dava açılmıştır. *HP*, bu yanıltıcı bilgilerin *Autonomy* yönetiminden geldiğini öne sürerken; *Autonomy* ise *HP*'nin olayı yanlış yorumladığını savunarak iddiaları reddetmiştir. Sonuç olarak mahkeme, çoğunlukla *HP*'nin iddialarını haklı bulmuştur⁷⁷³.

3.3.3. Korkutma

TBK m.37 uyarınca korkutmayla ilgili olarak, bir tarafın veya üçüncü bir kişinin korkutması sonucunda yapılan sözleşmeyle, korkutulan tarafın bağlı olmayacağı hükmü verilmiştir. Korkutma eyleminin varlığı için, bir tarafın kişilik haklarına veya mal varlığına karşı ağır ve zarar tehlikesinin oluşması gerekir⁷⁷⁴. TBK m.38 hükmüne göre, korkutmanın bir hakkın veya kanundan doğan bir yetkinin kullanılacağı konularında

⁷⁷⁰ Yargıtay 11.HD., E.2016/12727, K.2018/734, T.05.02.2018; Yargıtay 11.HD., E.2013/16088, K.2014/16813, T.04.11.2014, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:17.11.2022.

⁷⁷¹ Ankara 13. ATM, E.2019/144, K.2022/271, T.31.02.2022, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:07.03.2023.

⁷⁷² **Rogerson, John/Rennie, Jenna/Corbett-Graham, Will**, HP v Autonomy: The “fake it ‘till we make it” start-up culture on trial, White&Case, 27.05.2022, <https://www.whitecase.com/insight-alert/hp-v-autonomy-fake-it-till-we-make-it-start-culture-trial>, E.T.:14.04.2023.

⁷⁷³ **Rogerson/Rennie/Corbett-Graham**, E.T.:14.04.2023.

⁷⁷⁴ **Yakışık**, Müşerref, İrade Sakatlığına Bağlı Olarak Tazminat Talebi, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl:3, S.10, 2012, ss.277-298, s.284.

yapılması durumunda, zor durumda kalan kişiden aşırı bir menfaat sağlanmışsa korkutmanın mevcudiyeti kabul edilir.

Birleşme ve devralma işlemleri bakımından, korkutma sonucunda, irade sakatlığının meydana gelmesi durumuna uygulamada pek rastlanmamaktadır⁷⁷⁵. Ancak, birleşme sözleşmesinin korkutma sonucu imzalanması halinde, iradesi sakatlanan taraf zarara uğramışsa korkutulan tarafın hem sözleşmeyi iptal etme hem de karşı taraftan tazminat talep etme hakkı doğar⁷⁷⁶. Buna örnek olarak hedef şirketin sözleşmeyi imzalamaması halinde, şirketin hisse değerini düşürmekle tehdit ederek birleşme ve devralma işlemini yapmak zorunda bırakılması gösterilebilir.

3.3.4. İrade Sakatlığı Hallerine İlişkin Hükümler

İrade sakatlığı hallerinin giderilmesiyle ilgili olarak, TBK m.39 hükmü uyarınca irade sakatlığı halleri arasında yer alan yanıltma, aldatma ve korkutma durumlarının öğrenildiği ya da korkutmanın etkisinin ortadan kalktığı zamandan itibaren bir yıl içinde taraflar sözleşmeyle bağlı olmadığını bildirmezse sözleşme onanmış sayılacaktır⁷⁷⁷. Madde metninde yer alan bir yıllık süre, hak düşürücü süredir⁷⁷⁸. Ancak, TBK m.39/2 hükmü uyarınca aldatma veya korkutma hallerinden kaynaklı olarak bir sözleşmenin onanmış sayılması durumunda tazminat hakkının ortadan kalkmayacağı da belirtilmiştir. Bu hükümler hem durum tespiti sürecinde hem hisse devri anlaşmasında hem de birleşme sözleşmesinin imzalanmasında kullanılabilir⁷⁷⁹.

Sözleşmeyle bağlı olmamak, sözleşmenin iptal edilmesi anlamına gelmektedir⁷⁸⁰. İptal hakkının kullanılması, herhangi bir şekil şartına bağlı olmayıp dava açma zorunluluğu bulunmadan kullanılabilir ve bu beyan karşı tarafa ulaştığı zaman, taraflar arasındaki sözleşme ilişkisi ortadan kalkar⁷⁸¹. Sözleşmenin iptalinin ileriye yönelik mi yoksa geriye

⁷⁷⁵ Arıkan, s.282.

⁷⁷⁶ Yakışık, s.284.

⁷⁷⁷ Yargıtay 11. HD., E.2017/369, K.2018/8134, T.20.12.2018 kararında hileye uğraya kişinin iradesinin sakatlandığı ve bu nedenle sözleşmeyi iptal etme hakkına sahip olduğu belirtilmiştir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁷⁷⁸ Arıkan, s. 284.

⁷⁷⁹ Çil, s.116.

⁷⁸⁰ Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s.428 vd.; Eren, s.409.

⁷⁸¹ Arıkan, s.284.

yönelik olarak mı hüküm ifade edileceğinin tespit edilmesi gerekir. Birleşme ve devralma sözleşmeleri, sürekli edim niteliği değil, ani edim özelliği taşıyan sözleşmelerdir⁷⁸². Ancak, işin niteliği söz konusu olduğunda birleşme ve devralma işlemlerinde sözleşme iptal edildikten sonra ifa edilen edimlerin iade edilmesi zorlayıcı olabilir. Bu sebeple doktrinde, birleşme ve devralma işlemi için sürekli edimli borç ilişkilerine olduğu gibi sadece ileriye doğru sonuçlar doğurması gerektiği görüşü savunulmuştur⁷⁸³. Bu doğrultuda geçmişteki edimlerin iadesi yerine tarafların birbirlerinden tazminat talep etmesinin tercih edilmesinin daha pratik olduğu görüşündeyiz.

3.4. DURUM TESPİTİNİ YÜRÜTEN KİŞİLERİN SORUMLULUĞU

Durum tespiti süreci hem geniş kapsamlı hem de farklı uzmanlık alanlarının kullanılması gereken bir alandır. Bu süreç için farklı kişiler veya kurumlar bir arada çalışabilir. Bu başlık altında; bağımsız şirket tarafından yürütülen, bireysel olarak yürütülen ve şirket içi çalışanlar tarafından yürütülen durum tespiti halleri incelenecektir.

3.4.1. Bağımsız Şirket Tarafından Yürütülmesi

Durum tespitinin bağımsız bir şirket tarafından yürütülmesi, özellikle uzmanlık gerektiren finansal ve vergisel durum tespiti açısından kolaylık sağlar⁷⁸⁴. Durum tespitinin hızlı sonuçlanması ve sürecin uzun sürmesi halinde karşılaşılabilecek problemleri engellemek için, bu alanlarda deneyimli olan şirketlerle anlaşma yapılabilir⁷⁸⁵. Bu durumda, durum tespiti raporunda yer alan bir husustan doğan bir zarardan kimin sorumlu olacağı hususu, taraflar arasındaki ilişkinin hukuki niteliğine göre belirlenir.

Sorumluluğun tespiti açısından ilk olarak taraflar arasında kurulan sözleşmenin türü belirlenmelidir⁷⁸⁶. Bağımsız şirketler, talep halinde danışmanlık vererek durum tespiti

⁷⁸² Bu sebeple sürekli edimli sözleşmelerdeki gibi sözleşmenin iptal edilmesiyle birlikte, taraflar o zamana kadar gerçekleştirdikleri edimleri birbirlerinden istemeleri gerekmez, **Arıkan**, s. 285.

⁷⁸³ **Arıkan**, s.285.

⁷⁸⁴ **Çil**, s.119.

⁷⁸⁵ Türkiye’de birleşme ve devralmalarla ilgili faaliyet yürüten şirketlerden bazıları *PwC (PricewaterhouseCoopers)*, *EY (Ernst & Young)*, *KMPG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler)* ve *Deloitte* gibi şirketlerdir, **Çil**, s.119.

⁷⁸⁶ **Arıkan**, s. 294.

sürecini yürütebilirler. Danışmanlık sözleşmesi, iki taraflı atipik yapıda bir sözleşme olup içerisinde hizmet, vekâlet ve eser sözleşmelerine ait bazı hususları bulundurmaktadır⁷⁸⁷. Durum tespitinin yaptırılması için alıcı ve/veya satıcı şirketler ile danışmanlık veren bağımsız şirketler arasında hizmet, eser veya vekâlet sözleşmesi yapılabilir⁷⁸⁸. Bu sözleşmelerin, danışmanlık sözleşmesi ile ne kadar bağdaştığının incelenmesi gerekmektedir.

3.4.1.1. Hizmet Sözleşmesi

TBK m.393 uyarınca hizmet sözleşmesi, “*işçinin işverene bağımlı olarak belirli veya belirli olmayan süreyle işgörmeyi ve işverenin de ona zamana veya yapılan işe göre ücret ödemeyi üstlendiği sözleşmedir*”. Hizmet sözleşmesinde, danışmanlık sözleşmesinde olduğu gibi edim karşılığı bir ücret söz konusudur ve bu sözleşmeyi ifa eden kişilerin özellikleri önem taşımaktadır⁷⁸⁹. Ancak, hizmet sözleşmesinde istihdam ilişkisi ve dolayısıyla bağlılık ile talimat ilişkisi bulunmazken; danışmanlık sözleşmesinde ise danışman serbest olarak çalışmaktadır⁷⁹⁰. Bunun dışında, hizmet sözleşmesi belirli bir zaman dilimi boyunca sürdürülürken; danışmanlık sözleşmesinde zamana bağlı olmadan işi yürütmek mümkündür⁷⁹¹. Dolayısıyla, bağımsız şirketle yapılan danışmanlık sözleşmesinin, doğrudan hizmet sözleşmesi kapsamında değerlendirilmesi mümkün değildir.

3.4.1.2. Eser Sözleşmesi

TBK m.470 uyarınca eser sözleşmesi, “*yüklenicinin bir eser meydana getirmeyi, işsahibininde bunun karşılığında bir bedel ödemeyi üstlendiği sözleşmedir*”. Eser sözleşmesi, bir iş görme sözleşmesi olup; ortaya objektif bir sonuç getirmeyi amaçlamaktadır⁷⁹². Bu sonuç maddi veya maddi olmayan şekillerde ortaya çıkabilir. Durum tespitinin yapıp rapor şeklinde sunulması, TBK m.470 uyarınca eser sözleşmesi

⁷⁸⁷ **Çörtoğlu Koca**, Sema, Danışmanlık Sözleşmesinin Esasına Uygulanacak Hukuk, GÜHFD, C.11, S.1-2, 2007, ss.233-257, s.237.

⁷⁸⁸ **Arıkan**, s.294.

⁷⁸⁹ **Çek**, s.76.

⁷⁹⁰ **Arıkan**, s.294.

⁷⁹¹ **Çörtoğlu Koca**, s.237.

⁷⁹² **Çörtoğlu Koca**, s.238; Yargıtay 15. HD., E.2013/2252, K.2013/3527, T.30.05.2013, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

kapsamında değerlendirilebilir⁷⁹³. Ayrıca, danışmanlık ve eser sözleşmesinin ikisinde de bir edimin ifa edilmesi sonucunda, belirli bir ücret alma ve bir sonucun ortaya çıkmasının taahhüt edilmesi yer alır.

Taraflar arasındaki ilişkinin eser sözleşmesi kapsamında olduğu kabul edilirse, bağımsız danışmanlık şirketinin durum tespitinden dolayı ayıba karşı tekeffül sorumluluğu bulunmaktadır⁷⁹⁴. Dolayısıyla, durum tespiti raporu teslim edildikten sonra alıcı veya satıcı şirketin, TBK m.474 hükmünde belirtildiği üzere en kısa sürede raporu gözden geçirmesi ve ayıbın tespiti halinde bağımsız şirkete bildirim yapması gerekir⁷⁹⁵. Ancak, eser sözleşmesinde, ortaya maddi veya maddi olmayan bir sonucun çıkması yükümlülüğü doğarken; danışmanlık sözleşmesinde ise her zaman bir sonuç ortaya çıkmayabilir. Dolayısıyla, bazen sadece bilgi akışı sağlanması ve bir sonuç ortaya çıkmaması bakımından her durumda danışmanlık sözleşmesi olarak nitelendirilemez.

Bağımsız bir şirketin yürüttüğü danışmanlığın eser sözleşmesi kapsamında değerlendirilmesi halinde, TBK m.473/1 hükmüne göre, durum tespiti açısından öncelikle işe başlama ve işi yürütme konusunun açığa kavuşturulması gerekir. Bu hükme göre, bağımsız şirketin işe zamanında başlamaması veya sözleşmeye aykırı olarak işi geciktirmesi ve bu durumda işin kararlaştırılan zamanda bitmeyeceğinin açıkça belli olması halinde, alıcı veya satıcı şirket sözleşmeden dönebilir. Aynı maddenin ikinci fıkrası yorumlandığında, durum tespitinin, bağımsız şirketlerden kaynaklı bir sebeple ayıplı veya sözleşmeye aykırı bir unsur taşıyacak şekilde yapıldığı anlaşılıyorsa, ilk olarak ayıbın veya aykırılığın belirli bir süre içinde giderilmesi istenir. Bunun mümkün olmaması halinde, TBK m.473/2 uyarınca hasarların ve masrafların karşılanarak durum tespiti raporundaki aykırılıkların giderilmesi talep edilebilir veya söz konusu edimin üçüncü bir kişi tarafından yürütüleceği konusunda ihtar çekilebilir.

⁷⁹³ Çek, s.78.

⁷⁹⁴ Arıkan, s.294.

⁷⁹⁵ TBK m.474/2 uyarınca “Taraflardan her biri, giderini karşılayarak, eserin bilirkişi tarafından gözden geçirilmesini ve sonucun bir raporla belirlenmesini isteyebilir”. Ancak, bilirkişi uygulamasının birleşme ve devralmada durum tespitine uygulanması işin niteliği gereği mümkün değildir. Zira bu işi zaten alanında yetkin şirketler yürütmektedir.

Bağımsız şirketin hazırlamış olduğu durum tespiti raporunda, ayıbın tespit edilmesi halinde TBK m.475 uyarınca, alıcı veya satıcı şirket, raporun dürüstlük kuralı çerçevesinde kullanılamayacak derecede ayıp içermesi halinde sözleşmeden dönme, ilgili ayıp ölçüsünde bedelden indirim isteme veya aşırı masraf gerektirmiyorsa masraflarını bağımsız şirket karşılamak üzere raporun ücretsiz tamamlanmasını isteme haklarına sahiptir. Bunlara ek olarak, alıcı veya satıcı şirketin tazminat hakkı da saklı tutulmuştur. Belirtmek gerekir ki durum tespiti raporundaki ayıbın sebebini, alıcı veya satıcı şirketten kaynaklanan bir durum oluşturuyorsa o halde, bahsedilen seçimlik haklar bağımsız şirkete karşı kullanılamayacaktır⁷⁹⁶.

3.4.1.3. Vekâlet Sözleşmesi

TBK m.502/1 uyarınca vekâlet sözleşmesi, “*vekilin vekâlet verenin bir işini görmeyi veya işlemini yapmayı üstlendiği sözleşmedir*”⁷⁹⁷. Aynı hükmün ikinci fıkrasında, vekâlete ilişkin hükümlerin niteliklerine uygun düştüğü ölçüde diğer iş görme sözleşmelerine uygulanabileceği hükmü yer almıştır. Bu madde tamamlayıcı bir hüküm olduğundan taraflar arasındaki güven ilişkisine bakılarak sözleşmenin yorumlanması gerekir⁷⁹⁸. Vekâlet sözleşmesi, sürekli borç doğuran bir sözleşme olup; bu sözleşmenin en önemli unsurunu iş görme borcu oluşturmaktadır⁷⁹⁹.

Vekâlet ve danışmanlık sözleşmesindeki ortak noktalar; iş görme veya hizmette bulunma ediminin yer alması, güven ilişkisine dayanması, tarafların birbirinden bağımsız oluşu ve edim karşılığında belirli bir ücret verilmesidir⁸⁰⁰. Danışmanlık sözleşmesinde, bir sonucun ortaya çıkma taahhüdü bulunmadan söz konusu işle ilgili özenli ve sadakatli bir şekilde çalışma yükümlülüğü bulunmaktadır⁸⁰¹. Vekâlet sözleşmesinde de benzer şekilde

⁷⁹⁶ Çil, s.123.

⁷⁹⁷ Yargıtay HGK., E.2013/1913, K.2015/1260, T.22.04.2015 uyarınca “*Vekâlet sözleşmesi, bir görme sözleşmesi olduğundan tipik edim bir işin görülmesi veya bir hizmetin yerine getirilmesidir. Vekâlet sözleşmesi eksik iki tarafa borç yükleyen bir akitir. Çünkü vekil, bir edimi ifa borcu altına girmekte ve fakat müvekkil ancak bazı durumların varlığı halinde borç altına girmektedir.*”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁷⁹⁸ Çek, s.79.

⁷⁹⁹ Erkan, Vehbi Umut, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu’na Göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçları, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.62, S.2, 2013, ss.441-472, s.443.

⁸⁰⁰ Çek, s.80.

⁸⁰¹ Çörtoğlu Koca, s.238.

özenli davranma borcu vardır⁸⁰². Bağımsız şirketlere yaptırılan danışmanlığın hukuki niteliğinin vekâlet ilişkisi olarak değerlendirilmesi durumunda, durum tespiti yapan şirketin vekilin özen borcundan doğan sorumluluğu oluşur⁸⁰³. Ancak, vekâlet sözleşmesinden bağımsız olarak durum tespiti için yapılan sözleşmede, genellikle belirli bir sonucun ortaya çıkması beklenmektedir⁸⁰⁴. Aksi kararlaştırılmadıkça, durum tespiti açısından da somut olarak bir durum tespiti raporunun oluşturulması gerekir⁸⁰⁵. Bu kapsamda, vekâlet sözleşmesi her zaman danışmanlık sözleşmesini kapsamamaktadır.

Danışmanlık sözleşmesi ile hizmet, eser ve vekâlet sözleşmelerinin ortak ve farklı yönleri karşılaştırıldığında danışmanlık sözleşmesinin bu sözleşmelerin hükümlerini içerebileceği, ancak tam olarak bu sözleşmelerin kapsamına girmediği sonucuna varmaktayız. Bu sebeple bağımsız şirketlerle yapılan danışmanlık sözleşmesini, kendine has özellikleri olan atipik bir sözleşme olarak nitelendirip somut olayın özelliklerine göre hizmet, eser veya vekâlet sözleşmelerinin ilgili hükümlerinin kullanılmasının daha isabetli olacağı görüşünderiz.

3.4.2. Bireysel Olarak Yürütülmesi

Durum tespitinin, bireysel uzmanlar veya genellikle uygulamada yapıldığı şekilde avukatlar tarafından yürütüldüğü birçok durum vardır⁸⁰⁶. Bu durumda, uzmanlar veya avukatlar ile birleşmeyi planlayan şirketler arasında vekâlet sözleşmesi imzalanmaktadır⁸⁰⁷. TBK m.502 uyarınca vekâlet sözleşmesinde, vekil bir iş görmeyi veya işlemi yapmayı üstlenir. Aynı hükmün ikinci fıkrasında ise vekâlete ilişkin olan hükümlerin niteliklerine uygun düştüğü ölçüde, TTK'da düzenlenmeyen iş görme sözleşmelerine uygulanabileceği hükmedilmiştir.

TBK m.503 uyarınca *“kendisine bir işin görülmesi önerilen kişi, bu işi görme konusunda resmî sifata sahipse veya işin yapılması mesleğinin gereği ise ya da bu gibi işleri kabul*

⁸⁰² **Erkan**, s.447.

⁸⁰³ **Arıkan**, s.294.

⁸⁰⁴ **Çil**, s.126.

⁸⁰⁵ **Çek**, s.80.

⁸⁰⁶ Yargıtay 3. HD., E.2020/3202, K.2020/4743, T.24.09.2020 kararında durum tespiti raporunun avukatlar tarafından sunulduğu görülmektedir, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:27.03.2023.

⁸⁰⁷ **Çil**, s.126.

edeceğini duyurmuşsa, bu öneri onun tarafından hemen reddedilmedikçe, vekâlet sözleşmesi kurulmuş sayılır". Dolayısıyla, durum tespiti bireysel olarak yürütülmesi bakımından avukatlara başvurulması durumunda taraflar arasında vekâlet sözleşmesi kurulur⁸⁰⁸. Ancak, bireysel olarak yürütülen durum tespiti avukatlar aracılığıyla yapılmasıyla ilgili bir zorunluluk bulunmadığından, bu konuyu yürütmek için seçilen kişiyle de vekâlet sözleşmesi imzalanabilir. Bu sorumluluğun kapsamında sözleşmede belirtilmemişse görülecek işin niteliğine göre faaliyetler gerçekleştirilir. Örneğin, avukatlardan durum tespiti raporunun hazırlanmasının istenmesi bu hükümlerin kapsamındadır.

TBK m.506/3 hükmünde belirtildiği üzere, vekilin özen borcundan doğan sorumluluğunun belirlenmesinde, benzer alanda faaliyet gösteren basiretli bir vekilin göstermesi gereken özen ölçütü yer almaktadır. Durum tespiti sürecinde, vekilin, alıcı veya satıcı şirketin talimatlarına uyması, özenli davranması ve sadakat yükümlülüğüne uygun şekilde hareket etmesi gerekir⁸⁰⁹. TBK m.508' göre, vekilin, hesap verme borcu olduğundan dolayı, vekâlet verene karşı durum tespitiyle ilgili tespitlerini iletmesi gerekir.

Vekâlet sözleşmesi ortaya bir sonuç çıkmasını taahhüt eden bir sözleşme türü olmadığından, vekillerin sadece özen borcundan kaynaklanan bir sorumluluğu bulunmaktadır⁸¹⁰. Doktrinde, bu sebepten dolayı ayıp hükümlerinin uygulanamayacağı ve yalnızca özen borcuna aykırılık nedeniyle tazminat sorumluluğuna gidilebileceği görüşü yer almaktadır⁸¹¹. Ancak, vekâlet sözleşmesi olarak adlandırılrsa da durum tespiti raporunun ortaya çıkması gerektiği haliyle vekâlet değil, eser sözleşmesinin hükümlerinin uygulama alanı bulması gerektiği görüşü de bulunmaktadır⁸¹². Bu görüşe katılmamakla

⁸⁰⁸ **Çil**, s.126.

⁸⁰⁹ Yargıtay 13. HD., E.2006/8758, K.2006/12823, T.01.10.2006 uyarınca "*taraflar arasındaki ilişki, vekalet sözleşmesinden kaynaklanmaktadır. Vekalet sözleşmesi, vekil ile vekalet verenin karşılıklı güvenine dayanır...Vekil, vekaleti sadakat ve özenle ifa etmelidir ve vekaletin ifası sırasında kendisine karşı duyulan güvene uygun olarak vekil edeninin yararlarını sözleşmeyle güdülen amaç çerçevesinde korumak yükümlü altındadır...Bu nedenle vekil sadakat borcu gereği olarak vekil edenin yararına ters düşecek ve ona zarar verecek davranışlardan kaçınmak yükümlü altındadır*", <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

⁸¹⁰ **Erkan**, s.448.

⁸¹¹ **Arıkan**, s.294.

⁸¹² **Çil**, s.126-127.

birlikte bireysel yürütülen durum tespiti sürecinde vekâlet ve eser sözleşmesinin hükümlerini içeren karma bir sözleşme yapılması gerektiği kanaatindeyiz. Böylece hem tarafların gerçek iradesini yansıtan vekâlet hükümleri hem de bir sonucun taahhüt edildiği ve ayıba karşı tekeffül hükümlerinin kullanılabilceği eser sözleşmesinin hükümleri hakkaniyet ölçüsüne göre söz konusu karma sözleşmenin içinde kullanılabilir.

3.4.3. Şirket Çalışanları Tarafından Yürütülmesi

Durum tespiti, uzmanlık gerektiren bir alan olduğundan şirketin yapısını çok iyi tanıyan veya şirketle ilgili bilgi veya belgelerin oluşumuna doğrudan katkı sağlamış şirket çalışanları tarafından da yürütülebilir. Şirket personelleri, hizmet sözleşmesi çerçevesinde durum tespiti yapabilirler. Hizmet sözleşmesi, TBK m.393 uyarınca işçinin işverene bağımlı şekilde çalışarak iş görme edimini üstlendiği ve karşılığında ücret aldığı bir sözleşme türüdür⁸¹³. TBK m.394 uyarınca bu sözleşmenin kurulması, aksi kararlaştırılmadıkça özel bir şekle bağlı değildir. Hizmet sözleşmesi kapsamında TBK m.396 gereği işçinin yüklendiği işi bizzat yapma, sadakat ile özen gösterme ve işverenin menfaatini koruma borçları bulunmaktadır.

İşveren, TBK m.399 uyarınca çalışanlarına birleşme ve devralma sürecine yönelik olarak durum tespiti yapmaları talimatını verebilir. Nitekim, hedef şirkette çalışan personellerin şirketle ilgili bilgi ve belgelere kolayca ulaşabilmelerinden dolayı durum tespitini daha rahat yürütebilirler. TBK m.397/2 uyarınca işçilerin hizmet ifası sonucu elde ettiklerini işverene teslim borcu bulunmaktadır. İlgili kanun maddesinde bu teslimin derhal yapılması gerektiği de yer almıştır. Dolayısıyla, şirket personelleri, durum tespiti sürecinde hazırladıkları durum tespiti raporunu işverene teslim etmekle yükümlüdürler.

İşçi ile işveren arasındaki hizmet ilişkisinden doğan sorumluluk bakımından aralarındaki iş ilişkisi nedeniyle durum tespit raporunda hata, kusur veya ihmal ortaya çıkarsa, bunlar

⁸¹³ Yargıtay 23. HD., E.2014/3459, K.2015/241, T.16.01.2015 uyarınca “*hizmet sözleşmesinin unsurlarını; hizmetin belirli veya belirli olmayan bir zaman içinde görülmesi, hizmet akdinin konusu olan edimin işverene ait işyerinde yerine getirilmesi, edimin ifası sırasında işverenin denetim ve gözetimi altında bulunması, edimin ücret karşılığında yapılması ve ücretin zaman esaslı üzerinden saptanması şeklinde belirlemek mümkündür*”, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:28.03.2023.

hizmet sözleşmesi kapsamında ayıp olarak değerlendirilemez⁸¹⁴. Ancak, TBK m.400 uyarınca işçinin kusurundan dolayı sebep olduğu zararları karşılaması gerekir. Bu durumda, borca aykırılık durumu olduğundan dolayı, TBK kapsamında zararın tazmin edilmesi ve iş sözleşmesinin feshi söz konusu olabilir. Ayrıca, işçilerin kusurlu davranışlarından dolayı İş Kanunu m.18 uyarınca iş sözleşmesi geçerli nedenle feshedilebilir⁸¹⁵. Bunun dışında, iş yerinde personel yönetmeliği veya buna benzer tebliğ edilen yazılarda söz konusu durum düzenleniyorsa, bu kapsamda da sorumluluğun doğması mümkündür.

3.5. DURUM TESPİTİNDEN KAYNAKLANAN UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜ

Durum tespitinin uygulandığı birleşme ve devralma işlemleri, iki veya daha fazla şirketin katılımıyla gerçekleştirilir. TTK m.16 uyarınca ticaret şirketlerinin tacir sayıldığı ve TTK m.18/2'ye göre her tacirin, ticari faaliyetlerinde basiretli bir şekilde davranması gerektiği düzenlenmiştir. Ayrıca, TTK m.193'te, kurucuların sorumlulukları saklı kalmak üzere, birleşme işlemine katılan kişilerin, kusurlu davranışlarıyla verdikleri zararlardan sorumlu olduklarına hükmedilmiştir. Nitekim, durum tespiti açısından da hem şirket yöneticilerinin hem pay sahiplerinin hem de birleşme ve devralma sürecine katılan diğer kişilerin, bu süreçte dikkatli ve özenli davranması beklenir. Ancak, bazı durumlarda kasıtlı veya ihmali olarak bu yükümlülüklerin ihlali ve dolayısıyla zarar oluşabilmektedir. Önceki bölümlerde incelediğimiz üzere bu sorumluluk; sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk hükümlerinin, ayıba karşı tekeffül hükümlerinin ve irade sakatlığı hükümlerinin ihlal edilmesinden ve/veya durum tespiti sürecini yürüten kişilerin sorumluluklarını düzgün bir şekilde yerine getirmemesinden kaynaklanabilir. Bu durumda, zarara uğrayan alıcı şirketin, satıcı veya hedef şirkete karşı taleplerini yöneltmesi önem taşır. Bu zararı tazmin edebilmek için izlenmesi gereken yolun belirlenmesi gerekir. Birleşme ve devralma işleminde, durum tespitinden kaynaklanan uyuşmazlıklar, devlet mahkemelerinde veya arabuluculuk, tahkim, uzlaştırma, tarafsız ön

⁸¹⁴ **Çil**, s.130.

⁸¹⁵ Bu durum, geçerli bir nedenle feshetme sayılmasına rağmen haklı nedenle fesih kapsamına girmeyecektir. Bunun nedeni, İş Kanunu m.25 hükmünde haklı nedenle iş sözleşmesinin feshedilmesi hükümlerinin sınırlı olarak sayılmış olup; durum tespiti raporunun kusurlu şekilde hazırlanmasının sayılan bu unsurlar arasında yer almamasıdır.

değerlendirme, vakıaların saptanması yöntemi ve mini yargılama gibi farklı çözüm yollarıyla da çözülebilmektedir⁸¹⁶. Bu bölüm altında, devlet mahkemeleriyle birlikte, en yaygın olarak bilinen ve kullanılan yöntemlerden olan arabuluculuk ve tahkim yargılaması genel olarak incelenecektir.

3.5.1. Görevli ve Yetkili Türk Mahkemeleri

TTK m.3 uyarınca şirketlerin faaliyetleri kapsamında yürütülen işlemler ve fiiller, TTK'da yer aldığından dolayı, ticari iş olarak nitelendirilir. TTK m.5'te aksi kararlaştırılmamışsa, ticari davalarda görevli mahkemenin, asliye ticaret mahkemesi olduğu belirtilmiştir. Aynı maddede, asliye ticaret mahkemesi bulunmayan yargı çevresinde görülen bir ticari davanın, asliye hukuk mahkemesinde görüleceği ve bu iki mahkeme arasındaki ilişkinin görev ilişkisi olduğuna da değinilmiştir. Dolayısıyla, durum tespiti ile ilgili oluşan bir uyuşmazlık için Türk mahkemelerine başvuruluyorsa, görevli mahkeme asliye ticaret mahkemesi olacaktır.

Yetkili mahkeme ise uyuşmazlığın kaynağına göre değişmektedir. Örneğin, pay senetleriyle ilgili uyuşmazlıklarda, TTK m.661/2'ye göre, "*borçlunun yerleşim yeri veya pay senetleri hakkında anonim şirket merkezinin bulunduğu yer mahkemesi*", yetkili mahkemedir. Durum tespiti sözleşmesinden kaynaklanan uyuşmazlıklarda ise bu sözleşmenin özel hukuk sözleşmesi olması ve sözleşme serbestliği ilkesine tabi olması sebebiyle, taraflar aralarında belirli bir yerdeki mahkemelerin yetkili olacağı hususunda anlaşabilirler⁸¹⁷.

Şirketin yöneticilerinin sorumluluğuna ilişkin uyuşmazlıklarda, TTK m.561 uyarınca yetkili mahkeme, "*sorumlular aleyhinde şirketin merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesi*"dir. TTK m.553 uyarınca şirketin kurucularının, yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin, kusurlu davranışları ile kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini ihlal etmesi halinde şirkete ve pay sahiplerine karşı verdikleri zarardan

⁸¹⁶ **Özbay**, İbrahim, Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yöntemleri, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.10, S.3-4, 2006, ss.459-475, s.464-470.

⁸¹⁷ Özellikle yabancılık unsurunun yer aldığı birleşme ve devralma işlemlerinde uygulanacak hukukun seçimini taraflar belirler; aksi halde MÖHUK m. 24/4 hükmüne göre, yapılan sözleşmeyle en sıkı ilişkili olan hukuk uygulanacaktır.

dolayı sorumlu tutulurlar. Nitekim, durum tespitinin özen yükümlülüğüne uygun bir şekilde yürütülmesi gerektiğinden, bu duruma menfaatlerinden dolayı aykırı bir şekilde davranan şirket yöneticilerine karşı dava açılabilir. TTK m.555 uyarınca “*şirketin uğradığı zararın tazminini, şirket ve her bir pay sahibi isteyebilir*”. Bu tazminat, şirketin pay sahiplerine değil, doğrudan şirkete ödenebilir⁸¹⁸. Söz konusu sorumluluk davası, dava şartı olarak arabuluculuk kapsamındadır⁸¹⁹. Başka bir deyişle, bu konuda bir dava açılmadan önce arabulucuya başvurmak zorunludur.

3.5.2. Arabuluculuk

HUAK m.3 uyarınca taraflar, arabuluculukta sürece başvurma, süreci sonuçlandırma ya da sonlandırma konusunda serbest hareket edebilirler. Ancak, TTK m.5/A hükmüyle birlikte ticari davalarla ilgili zorunlu arabuluculuk, TTK’ya dava şartı olarak getirilmiştir⁸²⁰. Dolayısıyla, ticari bir dava açılmadan önce arabulucuya başvurulmuş olması gerekmektedir. Aksi halde, dava usulden reddedilecektir⁸²¹. Aynı hükme göre, arabulucu olarak görevlendirilen kişinin, görevlendirilme süresi itibariyle altı hafta içinde yapılan başvuruyu sonuçlandırması gerekir. Bu sürenin, zorunlu durumlarda en fazla iki hafta uzatılması mümkündür.

Arabuluculuğa başvurulması, uyuşmazlığın çözümü bakımından hem süre ve maliyet yönünden taraflara olumlu yansımakta hem de mahkemelerin iş yükünü azaltmaktadır⁸²². Arabulucunun, özenli ve tarafsız bir şekilde görevini ifa etmesi ve tarafları tüm süreç

⁸¹⁸ TTK m.555/2 uyarınca “*Pay sahibinin açtığı davayı hukuki ve maddi sebepler haklı gösterdiği takdirde, mahkeme, dava giderleriyle avukatlık ücretini, bu giderler davalıya yükletilemediği hâllerde, davacı pay sahibiyle şirket arasında, hakkaniyete göre paylaştırır*”.

⁸¹⁹ **Atasoy**, Ömer Adil/**Bilgin**, Berk Olçum, Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Konusunda Açılacak Ticari Davalarda Zorunlu Arabuluculuk Uygulaması ve Sorumluluk Davasına Etkisi, İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yıl.5, S.2, 2019, ss.111-165, s.157; HUAK m.16/2’ye göre, arabuluculukta geçen süre, zamanaşımı ve hak düşürücü sürelerin hesaplanmasında kullanılmaz. Dolayısıyla, TTK m.560 uyarınca tazminat istenmesi için “*davacının zararı ve sorumluyu öğrendiği tarihten itibaren iki ve her hâlde zararı doğuran fiilin meydana geldiği günden itibaren beş yıl*” zamanaşımı süresi bulunmaktadır.

⁸²⁰ Birleşme ve devralma işlemleri bakımından dava şartı olan arabuluculuğa başvurma ile ilgili mahkeme kararları için bkz. İstanbul Anadolu 12. ATM., E.2021/289, K.2022/476, T.22.06.2022; İstanbul 19. ATM., E.2022/154, K.2022/300, T.31.03.2022, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:10.06.2023.

⁸²¹ HUAK m. 18/A/2 uyarınca “*Arabulucuya başvurulmadan dava açıldığının anlaşılması hâlinde herhangi bir işlem yapılmaksızın davanın, dava şartı yokluğu sebebiyle usulden reddine karar verilir*”.

⁸²² **Atasoy/Bilgin**, s.158.

boyunca bilgilendirmesi gerekir⁸²³. Arabuluculuk süreci, HUAK m.16/1 uyarınca dava açılmadan önce başvuru yapılmışsa, tarafların ilk toplantıya davet edildikleri ve sürecin devam etmesi yönünde tutanakla karar aldıkları zaman; dava açılmasından sonra ise mahkemenin arabuluculuğa yönlendirmesinin taraflarca kabul edilmesi veya duruşma dışında bu taleplerinin yazılı şekilde mahkemeye bildirilmesi ya da duruşma sırasında bu beyanlarının tutanağa geçirilmesiyle başlar. HUAK m.15 hükmünde arabulucuların taraflarca belirlenmesi sonrasında, ilk toplantının en kısa sürede yapılması gerektiği düzenlenmiştir. Sürecin sona ermesi ise HUAK m.17 hükmüne göre, tarafların uyuşmazlık konusunda anlaşması, tarafların görüşü alındıktan sonra bu süreci devam ettirmenin gereksiz olduğu kanısına varılması, bir tarafın arabuluculuk faaliyetinden çekilmesi, tarafların anlaşarak bu süreci sona erdirmesi veya söz konusu uyuşmazlığın arabuluculuğa elverişli olmaması hallerinde meydana gelir. Tüm bu süreç boyunca arabulucunun, tutanak tutması önem taşır.

HUAK m.1/2 uyarınca arabuluculuğa elverişlilik bakımından “*tarafların üzerinde serbestçe tasarruf edebilecekleri iş veya işlemlerden doğan özel hukuk uyuşmazlıkları*” ifadesi kullanılmıştır⁸²⁴. Nitekim, aynı maddede yabancılik unsuru taşıyan bir uyuşmazlığın da arabuluculuğa elverişli olduğu belirtilmiştir. Bu sebeple, birleşme ve devralma işlemlerinde yabancılik unsurunun olduğu uyuşmazlıkların, kamu düzenini ilgilendirmemesi halinde arabuluculuğa elverişli olduğu söylenebilir⁸²⁵. Ancak, arabuluculuğun, yargılama faaliyeti niteliği taşıyamaması ve taraf iradesinin bu süreçte yoğun kullanılmasından dolayı, her hukuki uyuşmazlığa uygulanması mümkün değildir. HUAK m.17/1/d hükmü uyarınca uyuşmazlığın arabuluculuğa elverişli olmadığının tespit edilmesi halinde, arabuluculuk faaliyeti sona erecektir.

⁸²³ HUAK m.9 ve m.11.

⁸²⁴ Kanun metninde yer alan “*taraflarının serbest tasarruf edebileceği*” ifadesi net olmamakla birlikte; doktrinde ve Yargıtay İBK, E.2010/1, K.2012/1, T.10.02.2012 kararında bu husus, “kamu düzeni” kavramıyla açıklanmaya çalışılmıştır, (Eminoğlu, Cafer, Anonim Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Arabuluculuğa Elverişliliği ve Elverişliliğin Tespitinde Ölçüt Önerileri, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C.7, S.2, 2021, ss.271-291, s.287).

⁸²⁵ “*Çok yönlü menfaat denge ve döngüsünün hâkim olduğu şirketler hukukunda, ifade olunan “tasarruf serbestisinin,” dolayısıyla “arabuluculuğa elverişliliğin” sınırları daha da belirsiz hale gelmektedir*”, Eminoğlu, s.271.

3.5.3. Tahkim

İş yoğunluğu dikkate alındığında, mahkemelerin birleşme ve devralma işlemlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların karmaşık yapısını anlayıp çözümlenmesi pratik sonuçlar doğurmaz⁸²⁶. Ticari hayatın hızına yetişebilmek için bu tür uyuşmazlıklarda tahkim yolunun sıklıkla tercih edildiği görülmektedir⁸²⁷. Nitekim, birleşme ve devralmaların gerektirdiği uzmanlığa, tahkim yargılamasıyla birlikte daha kolay ulaşılabilir⁸²⁸. Tahkim, kanunun öngördüğü konularda, taraflar arasında doğmuş veya doğabilecek uyuşmazlıkların, devlet mahkemeleri yerine, hakemler tarafından çözümlenmesi konusunda tarafların anlaşmaları olarak tanımlanır⁸²⁹. Tahkim ihtiyari bir nitelik taşır ve taraf iradeleri, tahkimin önemli bir unsurunu oluşturur⁸³⁰. Tahkim, birden çok ülke veya hukuk sistemini ilgilendiren bir uyuşmazlığın çözümünde kullanılıyorsa, milletlerarası bir nitelik taşır⁸³¹.

MTK m.4/1 uyarınca tahkim anlaşması, mevcut veya muhtemel uyuşmazlıkların çözülmesi için tarafların yaptıkları anlaşmadır. Bu anlaşmanın yazılı şekilde yapılması gerekir⁸³². Taraflar, durum tespiti sözleşmesi hazırlarken, sözleşmeye tahkim şartı ekleyebilirler veya ayrı bir tahkim sözleşmesi imzalayabilirler⁸³³. Taraflar, tahkime başvurulmasına karar verdikleri takdirde; tahkimin usulüne ve esasına uygulanacak

⁸²⁶ **Kaşarcıoğlu**, Demet, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, *Tahkim Yargılaması Birinci Bölüm*, Ed. Mustafa Erkan, Candan Yasan Tepetaş, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s.119.

⁸²⁷ **Esin/Lokmanhekim**, s.80 vd.; **Kaşarcıoğlu**, s.120.

⁸²⁸ Birleşme ve devralma işlemlerinden kaynaklanan uyuşmazlıklarda tahkim yolunun tercih edilmesi durumunda tahkime elverişlilik, tahkim şartının ayrılabilirliği gibi hususların da incelenmesi gerekir.

⁸²⁹ **Akıncı**, Ziya, Milletlerarası Tahkim, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020, s.5.

⁸³⁰ **Erkan**, Mustafa, Tahkim Şartının Ayrılabilirliği Prensibinin Asıl Sözleşmenin Yokluğu Durumunda Değerlendirilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.17, S.1-2, 2013, ss.535-562, s.536.

⁸³¹ **Mistelis**, Loukas, Milletlerarası Tahkim: Kurumsal Yaklaşımlar ve Uygulamalar 2006, Çev.:Bahar Ceyda Süral, TBB Dergisi, S.70, 2007, ss.163-186, s.163; MTK m.2 hükmünde yabancılik unsurunun içeriği düzenlenmiştir.

⁸³² MTK m.4/2 uyarınca “Yazılı şekil şartının yerine getirilmiş sayılması için, tahkim anlaşmasının taraflarca imzalanmış yazılı bir belgeye veya taraflar arasında teati edilen mektup, telgraf, teleks, faks gibi bir iletişim aracına veya elektronik ortama geçirilmiş olması ya da dava dilekçesinde yazılı bir tahkim anlaşmasının varlığının iddia edilmesine davalının verdiği cevap dilekçesinde itiraz edilmemiş olması gerekir. Asıl sözleşmenin bir parçası hâline getirilmek amacıyla tahkim şartı içeren bir belgeye yollama yapılması hâlinde de geçerli bir tahkim anlaşması yapılmış sayılır”.

⁸³³ **Ekşi**, Nuray, Hukuk Muhakemeleri Kanununda Tahkim, Beta Yayınları, İstanbul 2013, s.99; Aynı bir sözleşme olarak düzenlenen Tahkim sözleşmesi, ayrı bir sözleşme olarak düzenlenmişse, bu sözleşmenin varlığı ve geçerliliği asıl sözleşmeden bağımsız olarak değerlendirilir, **Erkan**, Tahkim, s.537.

tahkim kurallarını⁸³⁴, hakemlerin sayısını ve seçimini, tahkim süresini, tahkim dilini, tahkim yerini, delillere ilişkin hususları ve tahkim masraflarını *ad hoc* tahkimi seçerek kendileri belirleyebilirler veya bu konuları düzenleyen bir tahkim kurumunu seçebilirler⁸³⁵.

MTK m.1/4 ve HMK m.408 uyarınca tahkim, “*iki tarafın iradelerine tâbi olmayan uyuşmazlıklarda*” uygulanmaz⁸³⁶. Nitekim, birleşme ve devralma işlemlerinde, pay alım ve satım sözleşmeleriyle ilgili uyuşmazlıklar, taraf iradelerine tabi olduğu için tahkime elverişlidir⁸³⁷. Ancak, HUAK m.18/A-18 hükmü uyarınca ticari işlerde uygulanan zorunlu arabuluculuk, tahkimle beraber uygulanamaz. Zorunlu arabuluculuğun bulunmadığı hallerde ise taraflar, tahkim yolunu tercih edebilirler.

Birleşme ve devralma işlemlerinde tahkimin tercih edilmesinin nedenleri arasında; tahkimin esnek kurallara sahip olması, hakem kararlarının icra edilmesi⁸³⁸, tarafların hakemlerini seçebilmeleri ve yargılamanın gizli tutulması gibi imkanlar yer alır⁸³⁹. Bunlardan özellikle, hakem kararlarının kesin hüküm teşkil ederek bağlayıcı bir nitelik taşıması, tahkim yargılamasının, alternatif uyuşmazlık çözüm yöntemlerinden farkını gösterir⁸⁴⁰. Ancak, tahkim; sürecin pahalı olması, tahkim prosedürüne mahkemelerin

⁸³⁴ Belirtmek gerekir ki tahkimde esasa ve usule uygulanacak hukuk birbirinden farklı olabilir. Dolayısıyla, tahkime uygulanacak usul hukukunun, maddi hukukun ve kanunlar ihtilafı kurallarının, somut olay özelinde değerlendirmesi gerekir. **Başaran**, Halil Rahman, Uluslararası Tahkim, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2014, s.40.

⁸³⁵ “*Kurumsal tahkimde tahkim usulüne uygulanacak kuralları içeren düzenlemeleri olan bir tahkim kurumu tarafından tahkimin yürütülmesi söz konusu olurken ad-hoc tahkimde belirli bir tahkim kurumu bulunmamakta ve tarafların seçtikleri hakemler, seçilen tahkim kuralları uyarınca uyuşmazlığı çözmektedirler*”. **Karademir**, Ebru, Milletlerarası Kurumsal Tahkim Merkezlerinin Bir Karşılaştırması, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, C.32, S.2, 2012, ss.73-104, s.76; Kurumsal tahkim kurallarına örnek olarak ISTAC, ITOTAM, ICC, LCIA, ICSID, AAA gösterilirken; *ad hoc* olarak yürütülen tahkimde UNCITRAL Tahkim Kuralları kullanılabilir. **Karademir**, s.82.

⁸³⁶ Doktrinde, tahkime elverişlilik açısından sözleşmesel tahkime elverişlilik ve maddi tahkime elverişlilik hususları da değerlendirilmelidir. Tahkime elverişlilik konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Can**, Mustafa Cemre, Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişliliğe Uygulanacak Hukuk, MÜHF-HAD, C.26, S.2, 2020, ss.1349-1370, s.1352 vd.

⁸³⁷ **Kaşarcıoğlu**, s.120.

⁸³⁸ 1958 tarihli New York Sözleşmesi uyarınca yabancı hakem kararlarının tanınması ve tenfiz edilmesi hususunda birleşme ve devralma işlemleri bakımından pratiklik sağlar.

⁸³⁹ **Mistelis**, s.164.

⁸⁴⁰ **Özbay**, s.473.

müdahale etme riski ve üçüncü kişilerin yargılamaya katılmasının zor olması konularında dezavantaj yaratabilir⁸⁴¹.

Birleşme ve devralma işlemleri bakımından ortaya çıkabilecek uyuşmazlıklarda, taraf iradelerinden kaynaklı durumlarda tahkim yargılamasının yapılması mümkündür. Bu duruma, sözleşme görüşmelerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların da dahil edilmesi gerektiği görüşünderiz. Nitekim, yazılı şekilde yapılması gereken tahkim şartında veya tahkim anlaşmalarında “*bu sözleşmeden kaynaklanan veya bu sözleşmeyle ilişkili olan tüm uyuşmazlıklar*” ifadesi kullanıldığından⁸⁴², müzakere dönemindeki uyuşmazlıklar da bu kapsamda değerlendirilebilir. Örnek vermek gerekirse, bir ICC tahkim dosyasında, tarafların yeni bir sözleşme imzalamak amacıyla yaptıkları müzakere sürecinde, dürüstlük kuralının ihlal edildiği iddiasına karşı, bağlayıcı bir anlaşmanın olmamasından bahisle tahkim anlaşmasının da hükümsüz kaldığı savunması yapılmış; ancak, tahkim anlaşmasında yer alan “*senet sözleşmesinden doğan veya bununla bağlantılı olan tüm ihtilaflar*” ifadesi geniş yorumlanarak iddianın tahkim şartının kapsamında olduğuna hükmedilmiştir⁸⁴³. Dolayısıyla, tarafların iradesine bağlı olan durum tespitiyle ilgili tüm uyuşmazlıklarda tahkim yargılaması tercih edilebilir.

⁸⁴¹ **Mistelis**, s.164; Kaşarcıoğlu’na göre, tahkimin mahkemelere kıyasla pahalı olması her zaman doğru bir ifade değildir. Nitekim, tahkim yargılamasına uygulanacak kurallar açısından hakem sayısı, seçilen kurum ve talep tutarı gibi faktörlere göre masraflar değişebilmektedir. **Kaşarcıoğlu**, s.119-120.

⁸⁴² ISTAC örnek tahkim şartı: “*Bu sözleşmeden kaynaklanan veya bu sözleşmeyle ilişkili olan tüm uyuşmazlıklar, İstanbul Tahkim Merkezi Tahkim Kuralları uyarınca nihai olarak tahkim yoluyla çözümlenecektir*”, ISTAC, Örnek Tahkim Şartı, <https://istac.org.tr/uyusmazlik-cozumu/tahkim/ornek-tahkim-sarti/>, E.T.:11.06.2023; ICC örnek tahkim şartı: “*İşbu sözleşmeden veya işbu sözleşmeye bağlı olarak çıkabilecek her türlü uyuşmazlık Milletlerarası Ticaret Odası Tahkim Kuralları’na göre, bahsi geçen Kurallar’a uygun olarak bir veya daha fazla hakem atanmak suretiyle nihai olarak çözümlenecektir*”, Standard ICC Arbitration Clauses (Turkish version), 10.12.2019, <https://iccwbo.org/news-publications/arbitration-adr-rules-and-tools/standard-icc-arbitration-clauses-turkish-version/>, E.T: 11.06.2023.

⁸⁴³ **Çelebi**, Ali Ergin, Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015, s.100-101.

SONUÇ

Çalışmamızda genel olarak, birleşme ve devralma sürecinde yürütülen durum tespiti kavramından bahsedilmiştir. Bu kapsamda, ilk olarak birleşme ve devralma kavramları açıklanmıştır. Şirketler hem büyümek hem kâr elde edebilmek hem de değişen ve gelişen rekabet koşullarına uyum sağlayabilmek için diğer şirketlerle birleşmek isteyebilirler. Birleşme kavramı hem iktisadi hem de hukuki anlamda sınıflandırılabilir. Ekonomik açıdan yatay, dikey, türdeş ve aykırı birleşmeler bulunurken; hukuki açıdan TTK kapsamında devralma yoluyla ve yeni kuruluş yoluyla birleşmeler yer almaktadır. Geçerli bir birleşmenin yapılabilmesi için gereken şartlar arasında; birden çok ticaret şirketinin bulunması, kanuna uygun şekilde birleşme yapılması, devrolunan şirketin mal varlığının külliye devralınması ve devrolunan şirketin tasfiyesiz şekilde sona erip ticaret sicilinden silinmesi yer almaktadır. Durum tespiti kavramını açıklamadan önce birleşme ve devralma işlemlerinin içeriğinden ve kapsamından bahsedilmesindeki asıl amaç, birleşme ve devralmanın geniş kapsamlı, masraflı ve uzun zaman sürebilen işlemler olduğunu göstermek ve bu işlemler öncesinde durum tespitinin doğru şekilde yürütülmesinin hem alıcı şirket hem de satıcı şirket bakımından ne kadar önemli olduğunu vurgulamaktır.

Birleşme ve devralma işlemi yapılmasına karar verilmeden önce taraflar arasında bir müzakere süreci başlamaktadır. Bu süreçte taraflar genellikle niyet mektubu hazırlayıp gizlilik sözleşmesi imzalarlar. Niyet mektubu, müzakerelerin başında yapılan ve birleşme işleminin genel hatlarını belirleyen yazılı bir irade açıklamasıdır. Bu aşamadan itibaren taraflar birbirleriyle gizli bilgiler ve belgeler paylaşmaktadır. Bu tür önemli bilgilerin üçüncü kişilerle paylaşılmasını önlemek ve ileride haksız şekilde kullanılmasının önüne geçmek için taraflar arasında gizlilik sözleşmesi de imzalanmaktadır.

Durum tespiti, genel olarak birleşme ve devralma işlemlerinde, şirketlerin bu süreçle ilgili bilinçli bir karar verebilmeleri için yapılan sistematik, detaylı ve özenli bir inceleme süreci olarak tanımlanabilir. Durum tespiti mevzuatlarda yer almasa da ticari hayatta kullanılan bir kavramdır. Durum tespiti yapmanın standart bir yolu olmayıp her durum tespiti birbirine göre farklılık göstermektedir.

Durum tespiti yapılmasının, birleşme işlemlerinin olumlu sonuçlanma ihtimalini artırmak, birleşme stratejileri belirlemek ve birleşme sürecinde daha güçlü bir şekilde pazarlık yapabilmek gibi birçok amacı bulunmaktadır. Özellikle alıcı şirketin, durum tespitine önem vermesi, kârlı bir birleşme sağlaması için önemlidir. Bunun sebebi, hedef şirketin zayıf noktalarını tespit etmesi ve dolayısıyla kendi pozisyonunu güçlendirmesidir.

Durum tespiti sürecinde, önce alıcı ve satıcı şirket gerekli bilgi ve belgeleri toplar ve özenli bir şekilde inceler. Elde edilen veriler sonucunda bir rapor hazırlanır. Bu rapor, şirketlerin birleşmesinin avantajlarını ve dezavantajlarını belirlemekle birlikte, birleşme kararının verilmesinde büyük bir role sahiptir. Taraflar, zorunluluk bulunmasa da aralarında bir durum tespiti sözleşmesi hazırlayabilirler. Bu sözleşmenin yapılması, hedef şirketin risk ve fırsat unsurlarının belirlenmesi, birleşme stratejisinin oluşturulması ve gerekli bilgilerin elde edilebilmesi bakımından önem taşımaktadır.

Durum tespiti; durum tespitini yürüten kişiler bakımından, durum tespitinin konuları bakımından, durum tespitinin kapsamı açısından ve durum tespitinin yapıldığı zamanı bakımından farklı şekillerde sınıflandırılmaktadır. Bu süreci; satıcı şirket, alıcı şirket veya kredi kuruluşları yürütebilir. Durum tespiti, konuları bakımından finansal, hukuki, vergisel, çevresel, insan kaynakları, teknik ve yolsuzlukla mücadele durum tespiti olarak farklı çeşitlere ayrılmaktadır. Bu kavram, tam durum tespiti ve sınırlı durum tespiti olarak iki kapsamda yürütülebilir. Ayrıca, yapıldığı zamanı bakımından da durum tespiti; satış öncesi, satış sonrası (kapanış öncesi) ve kapanış sonrası olarak sınıflandırılır. Durum tespiti, birleşme işleminden önce yapılırsa, birleşme kararını pozitif veya negatif olarak etkileyebilirken; bu işlemin birleşme işleminden sonra yapılması durumunda, şirketlerin bütünleşmesini ve kendi konumlarını görmelerini sağlar.

Durum tespiti sürecinin, hukuki açıdan değerlendirilmesi önem taşır. Bu süreç, birleşme sözleşmesi imzalanmadan başladığı için bu dönemde yaşanabilecek uyuşmazlıklar için sözleşmesel hükümlere gitmek mümkün değildir. Dolayısıyla, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk kavramını incelemek gerekir. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk veya yaygın şekilde kullanımı olan *culpa in contrahendo* kavramı, sözleşme

müzakerelerinde tarafların birbirlerine özenli ve dikkatli davranması gereken süreci ifade eder. Bu sorumluluk kaynağını, TMK m.2 hükmünde yer alan dürüstlük kuralından almakta ve taraflara bu doğrultuda özen yükümlülüğüne uygun şekilde davranma yükümlülüğünü getirmektedir. Bu kavramın hukuki niteliğinin; haksız fiil, sözleşme veya kendine özgü sorumluluk olduğu tartışılrsa da çalışmamızda bahsedildiği üzere sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk kavramının, kendine özgü bir hukuki niteliği olduğu kanaatindeyiz. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun ihlal edilmesi sonucunda, ortaya çıkan zararın giderilmesi gerekir. Bu zarar, çoğunlukla, sözleşmenin kurulacağına veya hüküm doğuracağına güvenen kişinin mevcut haldeki mal varlığı ile bu durum hiç gerçekleşmeseydi mal varlığının bulunacağı durum arasındaki farkı ifade eden menfi zarar olmaktadır.

Durum tespiti sırasında, bir tarafın kusurlu ve yanlış şekilde bilgi vermesi veya yanıltıcı bilgi ve belgeleri paylaşması, diğer tarafı zarara uğratabilir. Bu süreçte elde edilen bilgi ve belgelerin, hedef şirketin durumuyla uyuşmadığı hallerde ayıp kavramı ortaya çıkarsa, taraflar ayıba karşı tekeffül hükümlerine başvurabilirler. Bu hükümler, alıcı ile satıcı arasındaki, ayıp yüzünden bozulan dengenin yeniden kurulmasını amaçlamaktadır. Ayıba karşı tekeffül hükümlerinden yararlanabilmek için sağlanması gereken şekli ve maddi şartlar bulunmaktadır. Şekli şartlar arasında, gözden geçirme ve bildirim külfeti bulunurken; maddi şartlar arasında ise satılanın teslim edilmiş olması, satılanın ayıplı olması, alıcının söz konusu ayıpları bilmiyor olması, satılana ayıbın hasar ve yararın alıcıya geçmeden önce bulunması ve ayıptan doğan sorumluluğun sözleşmeyle kaldırılmamış veya sınırlandırılmamış olması yer almaktadır. Birleşme ve devralma işlemleri bakımından ayıbın varlığı halinde kullanılabilir seçimsel haklar arasında, sözleşmeden dönme hakkı ile ayıp oranında bedelde indirim hakkı bulunmaktadır. Bunlara ek olarak, tazminat talep edilmesi de mümkündür.

Birleşme ve devralma sözleşmelerinde, tarafların iç iradeleri ile beyanları arasında uyumsuzluk; yanıltma, aldatma ve korkutma olarak üç farklı şekilde ortaya çıkabilir. Söz konusu irade bozuklarının varlığı halinde, taraflar sözleşmeyi sona erdirebilir ve karşı taraftan tazminat talep edebilirler. Bunun dışında, durum tespiti sürecini bağımsız şirket tarafından yürüten, bireysel olarak yürüten ve şirket içi çalışanlar tarafından yürüten

kişiler bakımından da sorumluluk doğabilir. Sorumluluğun kapsamının çizilmesi için taraflar arasındaki hukuki ilişkinin niteliğinin belirlenmesi ve bunun için de hizmet, eser ve vekâlet hükümlerinin detaylı şekilde değerlendirilmesi gerekir. Ayrıca, durum tespitiyle ilgili uyuşmazlıklarda genellikle tahkim yolu tercih edilmektedir.

Sonuç olarak bu çalışma kapsamında, durum tespiti yapılmasının şirketlerin birleşme ve devralma işlemleri için elzem olduğu görülmektedir. Birleşme ve devralma işlemi yapılırken tarafların basiretli ve bilinçli davranması gerekir. Ancak, söz konusu işlem geniş kapsamlı olduğundan her detaya hâkim olmak mümkün olmamaktadır. Durum tespiti, özenli ve dikkatli şekilde yürütülen bir süreç olduğundan, birleşme ve devralma işlemlerindeki riskleri en aza indirip işlemlerin olumlu sonuçlanma olasılığını oldukça artırmaktadır. Bu kadar önemli olan bir hususun mevzuatlarda düzenlenmesi ve şirket birleşmeleri için zorunlu hale getirilmesi gerektiği görüşünderiz. Ancak, süre ve maliyet yönünden her şirketin tam kapsamlı bir durum tespiti yapması beklenemeyeceğinden, en azından sınırlı durum tespiti yapıp şirket için olmazsa olmaz hususlar hakkında detaylı bir inceleme yapılmasının, mevzuatta yeknesaklaştırılarak zorunlu hale getirilmesinin faydalı olacağı kanaatindeyiz.

KAYNAKÇA

- ADIGÜZEL, Sibel**, Sözleşme Görüşmelerinde Kusurlu Davranıştan Doğan Sorumluluk, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl:3, S.9, 2012, ss.281-312.
- AĞAOĞLU, Cahit**, Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016.
- AKAY, M. Hasanali**, Ticari İşletme Devrinde Güncel Sorunlar (6102 sayılı TTK m. 11/3 kapsamında), İstanbul Medipol Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S.1, 2014, ss.163-178.
- AKINCI, Ziya**, Milletlerarası Tahkim, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020.
- AKKAŞOĞLU, Şeyma**, Şirketlerde Birleşme, Bölünme veya Tür Değiştirmenin İş Sözleşmelerine Etkisi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017.
- AKMAN, Ozan / CALAY, Naz**, Birleşme Devralma Süreçlerinde Due Diligence Aşamasının Kişisel Verilerin Korunması Hukuku Paralelinde Değerlendirilmesi, Kişisel Verileri Koruma Dergisi, C.4, S.2, 2022, ss.19-33.
- ALTUNBAŞ, Yener / TOKUL, Ümit / KALAYCIOĞLU, Ozan**, Şirket Birleşme ve Satın Alma Müzakerelerinin Başarısızlık Nedenleri: Firma ve Müzakere Yapısının Etkileri, Doğu Üniversitesi Dergisi, C.22, S.2, 2021, ss.135-149.
- APPELBAUM, Steven H. / KARELIS, Catherine / HENAFF, Anne Le / MCLAUGHLIN, Beverly**, Resistance to change in the case of mergers and acquisitions: part 3, Industrial and Commercial Training, Vol.49, No.3, 2017, p.146-150.
- ARIKAN, Mustafa**, Culpa in Contrahendo Sorumluluğu, SÜHFD, C.17, S.1, 2009, ss.69-89. (*Culpa in Contrahendo*)

ARIKAN, Mustafa, Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler, MÜHF-HAD, C.22, S.1, 2017, ss.265-299.

ARSLAN, Halil / ŞAHİN, Eyyüp Ensari, Birleşme ve Satın Almalarda Finansal Durum Tespiti (Due Diligence): Gerçek Vaka İncelemesi, Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C.37, 2021, ss.329-361.

ASLAN, Mert Ümit, Şirket Birleşme ve Satın Alma Kararlarını Etkileyen Finansal Faktörlerin Belirlenmesi ve Sektörlere Göre Performanslarının Değerlendirilmesi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2018.

ATASOY, Ömer Adil / BİLGİN, Berk Olçum, Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Konusunda Açılacak Ticari Davalarda Zorunlu Arabuluculuk Uygulaması ve Sorumluluk Davasına Etkisi, İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yıl.5, S.2, 2019, ss.111-165.

ATASOY, Ömer Adil / ÖZDİL, Hanife, Ticari Satım Sözleşmelerinde Satıcının Ayıba Karşı Tekeffül Borcu Bağlamında Ayıp İhbarında Şekil ve İspat Sorunu, İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.3, S.1, 2017, ss.1-19.

AYAN, Nurşen, Taşınır Satımında Satıcının Kanundan Doğan Ayıba Karşı Tekeffül Borcu, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.15, S.1, 2007, ss.11-37.

BAŞARAN, Halil Rahman, Uluslararası Tahkim, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2014.

BAYRAM, Salih, Uygulama Örnekleriyle Bölünme, Birleşme ve Tasfiye İşlemleri, Bilnet Matbaacılık, İstanbul 2017.

BERKMAN, Jeffrey W., Due Diligence and the Business Transaction Getting a Deal Done, Apress, 2014.

- BİLİR, Hakan / KULALI, İhsan**, İndirgenmiş Nakit Akış ve Göreceli Değerleme Yöntemlerinin Karşılaştırılması, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, C.2, S.2, 2014, ss.39-55.
- BİNGÖL, Haluk Baran**, Conflict Management Strategies in Mergers and Acquisitions: A Comparative Case Study of Industry-specific Human Diligence, İletişim Dergisi, Galatasaray University Journal of Communication, C.26, 2017, ss.203-245.
- Birleşme ve Devralma Görünüm Raporu 2022**, Rekabet Kurumu, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Guncel/2022-yili-birlesme-ve-devralma-gorunum-r-b6221477928ded11a23100505685ee05> , E.T.:08.01.2023.
- BROWN, William M.**, Grandfathering Can Seriously Damage Your Wealth: Due Diligence in Mergers and Acquisitions of Medical Device Companies, Gonzaga Law Review, Vol.36, No.2, 2000, p.315-348.
- BUZ, Vedat**, Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu, BATİDER, C.35, S.3, 2019, ss.65-93.
- BYINGTON, J. Ralph / MCGEE, Jo Ann**, M&A Due Diligence: How to Uncover Corruption, Journal of Corporate Accounting & Finance, Vol.23, No.2, 2011, p.51-56.
- CAN, Mustafa Cemre**, Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişliliğe Uygulanacak Hukuk, MÜHF-HAD, C.26, S.2, 2020, ss.1349-1370.
- CANDOĞAN, Miran**, Şirket Birleşme ve Devralmalarda Ortaya Çıkabilecek Uyuşmazlıklar, Mondaq, İstanbul, 29.03.2022, <https://www.mondaq.com/turkey/shareholders/1176580/350irket-birle351me-ve-devralmalarda-ortaya-305kabilecek-uyu351mazl305klar->, E.T.:10.03.2023.

ÇEK, Merve, Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde “Due Diligence ve Engagement Letter”, İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2021.

ÇELEBİ, Ali Ergin, Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015.

CIVAŞ, İsmail, Birleşme ve Devralmaların Rekabet Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, Gümrük ve Ticaret Dergisi, S.2, 2013, ss.28-34.

ÇİL, Betül Yağmur, Due Diligence, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2020.

CHAUCHE, Sarah, Project Managers, be Careful: NDAs are Becoming Standards!, PM World Journal, Vol.6, No.12, 2017, p.1-10.

Companies learn the value of due diligence from Verizon-Yahoo merger, CyberTalk, 05.05.2018, <https://www.cybertalk.org/2018/03/05/companies-learn-value-due-diligence-verizon-yahoo-merger/v>, E.T.:26.01.2023.

ÇÖRTOĞLU KOCA, Sema, Danışmanlık Sözleşmesinin Esasına Uygulanacak Hukuk, GÜHFD, C.11, S.1-2, 2007, ss.233-257.

DAL, Seniha, Türk Hukukunda İnternet Alan Adları (Domain Names) ve Bu Alandaki Son Gelişmeler, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, C.28, S.1, 2010, ss.479-497.

DALKILIÇ, Ali Fatih / CAGLE, Melissa Nihal, Critical Success Factors in Merger & Acquisition Strategies: Evaluation of Turkish Market, İşletme Fakültesi Dergisi, C.16, S.2, 2015, ss.117-133.

DEMİRCİOĞLU, Huriye Reyhan, Güven Esası Uyarınca Sözleşme Görüşmelerindeki Kusurlu Davranıştan Doğan Sorumluluk (Culpa In Contrahendo Sorumluluğu), Yetkin Yayınları, Ankara 2009.

DÖNMEZ, Murat, Marka Haczi ve Paraya Çevrilmesi, TBB Dergisi, S.84, 2009, ss.375-385.

DURAK, Yasemin, Güven Sorumluluğu ve “Culpa in Contrahendo”, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.25, S.1, 2017, ss.239-288, s.256.

EKER TURHAN, Meral, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerin Devralma Yolu ile Birleşmesi, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2014.

EKŞİ, Nuray, Hukuk Muhakemeleri Kanununda Tahkim, Beta Yayınları, İstanbul 2013.

EMİNOĞLU, Cafer, Anonim Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Arabuluculuğa Elverişliliği ve Elverişliliğin Tespitinde Ölçüt Önerileri, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C.7, S.2, 2021, ss.271-291.

ERCOŞKUN ŞENOL, Kübra, Sözleşmenin İçeriğini Belirleme Özgürlüğü ve Bunun Genel Sınırı: TBK m.27, İÜHFİM, C.74, S.2, 2016, ss.709-737.

ERDEM, Ercüment H., Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Ticari İşletmenin Devri, Yaşar Üniversitesi E-Dergisi, C.8, Özel S., 2013, ss.987-1018.

ERDEM, Ümmühan, Türkiye Finansal Raporlama Standartları 3: İşletme Birleşmeleri, Muhasebe ve Denetime Bakış, C.15, S.47, 2016, ss.149-170. (*Birleşmeler*)

EREN, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, Ankara 2012.

- ERKAN, Mustafa**, Tahkim Şartının Ayrılabilirliği Prensibinin Asıl Sözleşmenin Yokluğu Durumunda Değerlendirilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.17, S.1-2, 2013, ss.535-562. (*Tahkim*)
- ERKAN, Vehbi Umut**, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'na Göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçları, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.62, S.2, 2013, ss.441-472.
- EROĞLU, Orhan**, Niyet Mektuplarının Hukuki Niteliği, Ankara Barosu Dergisi, S.2, 2014, ss.515-531.
- EROĞLU, Onur / AYDIN, Fulya**, Şirketlerde Birleşmeye Yönelik Vergisel Avantajlar, Kocatepe İİBF Dergisi, C.22, S.1, 2020, ss.74-88.
- ERTUĞRUL, Murat**, Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, C.3, S.2, 2008, ss.143-154.
- ESCHEN, Erik / BRESSER, Rudi KF.**, Closing Resource Gaps: Toward a Resource-Based Theory of Advantageous Mergers and Acquisitions, European Management Review, Vol.2, 2005, p.167-178.
- ESİN, İsmail G.**, Birleşme ve Devralmalar, On İki Levha Yayıncılık, 4. Baskı, İstanbul 2021.
- ESİN, İsmail G. /LOKMANHEKİM, S. Tunç**, Uygulamada Birleşme ve Devralmalar, Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, 2003.
- EY Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2021 Raporu**, EY, https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/tr_tr/pdf/2022/ey-birlesme-satin-alma-islemleri-2021-raporu.pdf , E.T:14.11.2022.

EYCEYURT, Tuğba / SERÇEMELİ, Murat, Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Hisse Senedi Fiyatına Etkisi, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, C.27, S.1, 2013, s.159-175.

Fırsat Maliyeti, Rekabet Kurumu, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Yayinlar/rekabet-terimleri-sozlugu/terimler-listesi?icerik=9ea3594c-0c17-44ba-9276-2d8e8acbe98e> , E.T.:05.12.2022.

GADA, Viswa Prasad / POPLI, Manish / MALHOTRA, Shavin, Time to Complete the Due Diligence Phase in Mergers and Acquisitions: Impact of CEO Psychological Characteristics, Applied Economics, Vol.53, No.50, 2021, p.5812-5825.

GALPIN, Tim, Avoid M&A Assimilation Heartburn: An Actionable Model for Cultural Due Diligence and Integration, Strategy & Leadership, Vol.47, No.4, 2019, p.20-25.

GLEICH, Ronald / KIERANS, Gordana / HASSELBACH, Thomas, Ed., Value in Due Diligence Contemporary Strategies for Merger and Acquisition Success, Gower Publishing Limited, 2010.

GORZALA, Jeannette, The Art of Hostile Takeover Defence, Igel Verlag, Hamburg 2010.

GÖKTÜRK, Kürşat, Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar, GÜHFD, C.17, S.1-2, 2013, ss.631-662.

GÖNÜLLÜ, Ozan, Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Yarattığı Paydaş Değeri Üzerinde Etkili Olan Faktörler: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, C.14, S.1, 2018, ss.233-256.

GÖZEN, Mustafa, Şirket Değerlemesine Kuramsal Açından Genel Bir Bakış, Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C.5, S.2, 2019, ss.198-219.

- GREBEY, James F.**, Operations Due Diligence: An M&A Guide for Investors and Business, McGraw-Hill, 2011.
- GROUF, Jon / NEWMAN, Scott / DOETS, Mark / LEEMRIJSE, Joyce**, Due Diligence in International M&A Transactions: The Team of Experts, Business Law International, Vol.2002, No.1, 2002, p.59-85.
- GÜRBÜZ USLUEL, Aşlı E.**, Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirme Yoluyla Yeniden Yapılanma İşlemlerinde Yöneticilerin Hukuki Sorumluluğu, BATİDER, C.29, S.1, 2013, ss.141-169.
- GÜVEN, Pelin**, Ortaklıkların Merkez Değişikliğinde Birleşme Bölünme Malvarlığının veya İşletmenin Devrinde Uygulanacak Hukuk ve Uyuşmazlıkların Çözümü, Yetkin Yayınları, Ankara 2007.
- GÜVENÇ, Özgür**, Culpa In Contrahendo Sorumluluğu Bağlamında Sözleşme Görüşmelerinin Kesilmesi, GÜHFD, C.18, S.3-4, 2014, ss.363-406.
- HARWOOD, Ian**, Confidentiality Constraints Within Mergers and Acquisitions: Gaining Insights Through a ‘Bubble’ Metaphor, British Journal of Management, Vol.17, 2006, p.347–359.
- HOWSON, Peter**, Commercial Due Diligence The Key to Understanding Value in an Acquisition, Gower Publishing, 2016. (*Commercial Due Diligence*)
- HOWSON, Peter**, Due Diligence, The Critical Stage in Mergers and Acquisitions, Gower Publishing, 2003.
- ISTAC, Örnek Tahkim Şartı, <https://istac.org.tr/tr/uyusmazlik-cozumu/tahkim/ornek-tahkim-sarti/>, E.T.:11.06.2023.

İŞINTAN, Pelin, Sözleşme Müzakereleri, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul 2009.

İPEKEL KAYALI, Ferna, Yeniden Yapılandırma İşlemlerinde Ara Bilanço Düzenleme Yükümlülüğüne İlişkin Bazı Tespit ve Öneriler, İstanbul Medeniyet Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.6, S.10, 2021, ss.77-96.

JAIN, Samta / KASHIRAMKA, Smita / JAIN, P.K., Cross-Border M&As: Integration Practices from Emerging Economies, Journal of Business Strategy, Vol.41, No.3, 2020, p.21-33.

JENSEN, Per Anker / VARANO, Mattia, Technical Due Diligence: Study of Building Evaluation Practice, Journal of Performance of Constructed Facilities, Vol.25, No.3, 2011, p.217-222.

JOSHI, Mahendra / SANCHEZ, Carol / MUDDE, Paul, Improving the M&A Success Rate: Identity May Be The Key, Journal of Business Strategy, Vol.41, No.1, 2020, p.50-57.

JURIĆ, Tomislav, Risk Minimization Measures Regarding Merger-Related Exchange of Information Under EU Competition Law, Austrian Law Journal, 2022, p.108-128.

Just and sustainable economy: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains, European Commission, 23.02.2022, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145, E.T.:17.03.2023.

KAHRAMAN, Zafer, Ticari İşletmenin Devrinde Aktif ve Pasiflerin İntikali, Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.11, S.145-146, 2016, ss.587-630.

KAPLAN, İbrahim, Şirketlerin Birleşmesi, Bölünmesi ve Malvarlığının Devri Sözleşmelerinde, Şirketlerin Üçüncü Kişilerle Önceden Yaptıkları Borçlandırıcı Sözleşmelerin Hukuki Akıbeti, TBB Dergisi, S.154, 2021, ss.265-282.

KARADEMİR, Ebru, Milletlerarası Kurumsal Tahkim Merkezlerinin Bir Karşılaştırması, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, C.32, S.2, 2012, ss.73-104.

KAŞARCIOĞLU, Demet, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, *Tahkim Yargılaması Birinci Bölüm*, Ed. Mustafa Erkan, Candan Yasan Tepetaş, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s.119-120.

KAVAK, Ahmet, Sermaye Şirketlerinin Tasfiye, Birleşme, Devir ve Bölünme İşlemleri, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara 2005.

KAYANDAN, Esra, Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2022.

KILIÇOĞLU, Ahmet M., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, 14. Bası, Ankara 2011.

KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip / HATEMİ, Hüseyin / SEROZAN, Rona / ARPACI, Abdülkadir, Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem Sözleşme, C.1, İstanbul 2010.

KONAK, Fatih / ÇITAK, Levent, Şirket Birleşme ve Devralmalarının Firma Performansına Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Karşılaştırmalı Analiz, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi, S.16, Yıl: 8, 2018, ss.191-211.

KPMG Perspektifinden Birleşme ve Satın Alma Trendleri 2021 Raporu, KPMG, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2021/12/kpmg-birlesme-ve-satin-alma-trendleri-2021.pdf> , E.T: 14.11.2022. (KPMG 2021 Raporu)

KPMG Perspektifinden Birleşme ve Satın Alma Trendleri 2022 Raporu, KPMG, <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2022/12/kpmg-perspektifinden-birlesme-ve-satin-alma-trendleri-2022.pdf> , E.T: 08.01.2023. (KPMG 2022 Raporu)

KRITI, Apurva / SHARMA, Nidhi, Due Diligence in M&A Transaction, International Journal of Law Management & Humanities, Vol.4, No.4, 2021, p.3848-3856.

KUTLAN, Serhat, Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara 2004.

LATTUCH, Frank / RUPPERT, Enno, Human Resources, Organizational Learning and Due Diligence: Avoiding the Honeymoon Hangover Effect in Mergers & Acquisitions, Development and Learning in Organizations: An International Journal, Vol.36, No.3, 2022, p.12-14.

LATUKHA, Marina O. / PANIBRATOV, Anderi Yu., Is the Role of HRM Strategic in M&A Success? Exploring the Involvement of HRM in a Due Diligence Process, Journal of General Management, Vol.39, No.1, 2013, p.27-54.

LEXPERA İctihat Programı, <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/arama>, E.T.:12.05.2022.

MANNING, Margie, WPP loses millions on St. Pete digital media company Triad, sues former owners, Catalyst, 19.10.2019, <https://stpetecatalyst.com/wpp-loses-millions-on-st-pete-digital-media-company-triad-sues-former-owners/> , E.T:14.04.2023.

MCGRADY, Steve, Extending Due Diligence to Improve Mergers and Acquisitions: The Track Record of Merger and Acquisition Deals Points to Shortcomings in the

Traditional Due-Diligence Approach, Bank Accounting & Finance, Vol.18, No.4, 2005, p.17-22.

MEYER, Bram / ROOMEN, Tessa van / SIKKEMA, Eelke, Corporate Criminal Liability for Corruption Offences and the Due Diligence Defence: A Comparison of the Dutch and English Legal Frameworks, Utrecht Law Review, Vol.10, No.3, 2014, p.37-54.

MISTELIS, Loukas, Milletlerarası Tahkim: Kurumsal Yaklaşımlar ve Uygulamalar 2006, Çev.:Bahar Ceyda Süral, TBB Dergisi, S.70, 2007, ss.163-186.

NACHESCU, Miruna-Lucia, Due Diligence in Mergers and Acquisitions – How Important It Is in Time of Crises?, Annals of Eftimie Murgu University Resita, Fascicle II, Economic Studies, 2010, p.111-120.

NAZALI, Ersin, Vergisel ve Yeni TTK Yönüyle Anonim ve Limited Şirketlerde Tasfiye, Devir, Birleşme, Bölünme ve Tür Değişimi İşlemleri, Bilnet Matbaacılık, 4. Baskı, İstanbul 2015.

OĞUZMAN, M. Kemal / ÖZ, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 13. Bası, Vedat Kitapçılık, C.1, İstanbul 2020.

OKTAY, Saibe, İsimli Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşluklarının Tamamlanması, İÜHFİM, C.55, S.1-2, 1996, ss.263-296.

ORAK ÇELİKBOYA, Leyla, Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017.

ORAL, Tuğçe, Niyet Mektubu, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl.7, S.28, 2016, ss.145-171, s.149.

Oxford Learner's Dictionaries,
<https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/english/due-diligence?q=due+diligence> , E.T.:12.10.2022.

Ölçek Ekonomisi, Rekabet Kurumu,
<https://www.rekabet.gov.tr/tr/Sayfa/Yayinlar/rekabet-terimleri-sozlugu/terimler-listesi?icerik=4f5ebb97-4714-4711-b1e1-d7b41fab0fa#:~:text=%C3%9Cretim%20%C3%B6l%C3%A7e%C4%9Fi%20art%C4%B1%C4%9F%C4%B1nda%20ortalama%20maliyette,tekellerde%20pozitif%20%C3%B6l%C3%A7ek%20ekonomileri%20bulunmaktad%C4%B1r> ,
 E.T.:28.01.2023.

ÖZBAY, İbrahim, Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yöntemleri, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.10, S.3-4, 2006, ss.459-475.

ÖZDOĞAN, Nurcihan Dalcı, Sözleşmenin Yorumunda Gerçek İradenin Tespiti, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.8, S.1, 2017, ss.33-52.

ÖZYAKIŞIR, Özkan / GANBARI, Muhammed K., Sözleşme Öncesi Görüşmelerin Kesilmesi Bağlamında Culpa In Contrahendo Sorumluluğu ve Olumsuz Zarar, SÜHFD, C.28, S.2, 2020, ss.745-775.

PASLI, Ali, Anonim Ortaklığın Devralınması, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul 2009.

PATEL, Henrik / ROZELL, Samantha, Health and Welfare and 401(k) Plan Integration Issues in Strategic M&A Transactions: Important Diligence Topics and Best Practices, Benefits Law Journal, Vol.35, No.2, 2022, p.10-36.

PATZ, Christopher, The EU's Draft Corporate Sustainability Due Diligence Directive: A First Assessment, Business and Human Rights Journal, Vol.7, 2022, p.291–297.

PERRY Jeffery S. / HERD, Thomas J., Mergers and Acquisitions: Reducing M&A Risk Through Improved Due Diligence, Strategy&Leadership, Emerald Group Publishing Limited, Vol.32, No.2, 2004, p.12-19.

PULAŞLI, Hasan, Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence, BATİDER, C.24, S.2, 2007, ss.203-235.

REINSTEIN, Alan / GREEN, Brian Patrick / BEAULIEU, Philip, How Certain Engagement Letter Clauses Affect the Auditor's Assessment of Perceived Engagement Risk for Nonissuers, Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol.28, No.4, p.397-420, s.403.

Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ ve Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuzlara İlişkin Değişiklikler, Rekabet Kurumu, 04.03.2022, <https://www.rekabet.gov.tr/tr/Guncel/rekabet-kurulundan-izin-alinmasi-gereken-82269c8a8f9bec11a21c00505685ee05> , E.T.:12.12.2022.

ROGERSON, John / RENNIE, Jenna/ CORBETT-GRAHAM, Will, HP v Autonomy: The “fake it ‘till we make it” start-up culture on trial, White&Case, 27.05.2022, <https://www.whitecase.com/insight-alert/hp-v-autonomy-fake-it-till-we-make-it-start-culture-trial>, E.T.:14.04.2023.

RYAN, Julia, M&A Due Diligence Checklist and Precautions, Natural Gas & Electricity, Vol.26, No.9, 2010, p.26-30.

SEARS, Joshua B. / AGUILERA, Ruth V. / DENCKER, John C., The Role of Human Resource Management in Cross-border Technological Acquisitions, Handbook of Research in International Human Resource Management, G. Stahl, I. Björkman, S. Morris, eds., Edward Elgar, 2011, p.1-26, <https://ssrn.com/abstract=1772864> , E.T.:15.01.2023.

SHERER, James A. / HOFFMAN, Taylor M. / ORTIZ, Eugenio E., Merger and Acquisition Due Diligence: A Proposed Framework to Incorporate Data Privacy, Information Security, E-Discovery, and Information Governance into Due Diligence Practices, *Richmond Journal of Law & Technology*, Vol.21, No.2, 2014, p.1-76.

SHERMAN, Andrew J. / COOK, R. Christopher, International Mergers: How to Detect Corruption, *Journal of Corporate Accounting & Finance*, Vol.22, No.6, 2011, p.11-15.

SIEBECKER, Michael R., / LOZANO, Iris, Cultural Due Diligence and M&A in the Wake of a Pandemic, *Ohio State Law Journal Online*, Vol.81, 2020, p.239-252.

SMITH, Ian, *The Essential Guide to Buying & Selling Unquoted Businesses*, Thorogood Publishing, 1998.

Standard ICC Arbitration Clauses (Turkish version), 10.12.2019, <https://iccwbo.org/news-publications/arbitration-adr-rules-and-tools/standard-icc-arbitration-clauses-turkish-version/> , E.T: 11.06.2023.

SÜMERTAŞ, Duygu, Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Etkisi, *İstanbul Barosu Dergisi*, C.89, S.1, 2015, ss.157-173.

ŞAHİN, İbrahim Erem / YILMAZ, Baki, Şirket Birleşmeleri, Birleşmelerde Tarihsel Gelişim Süreci ve Uygulanan Ödeme Yöntemleri, *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, C.10, S.19, ss.63-74.

ŞAHİN, Osman Nuri, Türkiye'deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri ile Karşılaştırması, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, C.8, S.15, 2016, ss.229-255.

ŞAHİNİZ, Salih, Tacirler Arası Ticari Satımlarda Satıcının Ayıplı İfadan (Ayıplı Mal Tesliminden) Sorumluluğu, Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2008.

ŞENER, Oruç Hami, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017.

SICHEL, Werner, Oligopol Piyasa Tipi Üzerine, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, S.20, 1970.

SCHWARTZ, Andrew A., A Standard Clause Analysis of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause, UCLA Law Review, Vol.57, No.3, 2010, p.789-840.

TEKİN, Ahmet, Kurumlar Vergisinde Şirket Birleşmeleri ve Devir, Vergi Raporu, S.145, 2011, ss.28-47, <https://vergiraporu.com.tr/ReadArticle.aspx?Id=0c44f5b8-b4c6-4ee1-8587-3e035b7a0d02>, E.T.:09.03.2023.

The 8 Biggest M&A Failures of All Time, DealRoom, 08.10.2021, <https://dealroom.net/blog/biggest-mergers-and-acquisitions-failures>, E.T.:26.01.2023.

The Ultimate Guide to the Due Diligence Process in M&A, DealRoom, 21.12.2022, <https://dealroom.net/faq/due-diligence-process>, E.T.:20.01.2023.

TİYEK, Fikret Sami / TOPAL, Önder, Son Değişiklikler Çerçevesinde Patent Hakkının Haczi, Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.4, S.1, 2021, ss.243-275.

TROPE, Roland / SMEDINGHOF, Tom, The Importance of Cybersecurity Due Diligence in M&A Transactions, Business Law Today, Vol.2017, No.9, 2017, p.1-2.

- TURANLI, Hüsnü**, Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, Orion Kitabevi, İzmir 2014.
- TURGUT, Cemile**, Türk Borçlar Kanunu Uyarınca Satış Sözleşmesinde Ayıp Nedeniyle Bedelde İndirim Hakkı, İÜHFİM, C.75, S.1, 2017, ss.453-468.
- WANGERIN, Daniel**, M&A Due Diligence, Post-Acquisition Performance, and Financial Reporting for Business Combinations, Contemporary Accounting Research, Vol.36, No.4, 2019, p.2344-2378.
- WARTER, Iulian**, Negotiation and Decision Making in Mergers and Acquisitions Intercultural Due Diligence, Nova Science Publishers, New York 2019.
- YAKIŞIK, Müşerref**, İrade Sakatlığına Bağlı Olarak Tazminat Talebi, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Yıl:3, S.10, 2012, ss.277-298.
- YALMAN, Süleyman**, Türk-İsviçre Hukukunda Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluk, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006.
- YAN, Jianwen / NIE, Meiqin / FAN, Yu**, Diligent Due Diligence, Performance Commitment and M&A Performance Based on Multivariate Regression Model, 2020 2nd International Conference on Economic Management and Model Engineering, 2020, p.237-242.
- YAVUZ, Mustafa**, Ticaret Şirketlerinin Birleşme Usulü ve Süreci, Gümrük ve Ticaret Dergisi, S.7, 2016, ss.24-34.
- YEGİN, Fatih**, TTK ve Vergi Kanunları Açısından Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme İşlemleri ve Uygulamalı Örnekler, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018.
- YEOH, Chin**, Getting the Most out of Your M&A Legal Due Diligence, Governance Directions, Vol.69, No.7, 2017, p.403-407.

YILDIZ TULUM, Berna / AYTEKİN, Sinan, Finansal Yapıyı Güçlendirici Önlemlerden Şirket Birleşmeleri Üzerine Bir İnceleme: Tansaş – Migros Birleşmesi, Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, S.3, 2009, s.176-197.

YILMAZ, Ezgi Ece, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi ve Birleşme Süreci, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2020.

YUSUFOĞLU, Fülürya, Due Diligence Sürecinde Fikri Haklar, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019.

YÜNLÜ, Semih, Türk Borçlar Kanunu Hükümlerince Satıcının Ayıp Sorumluluğu Bakımından Alıcının Külfetleri, MÜHF-HAD, C.25, S.1, 2019, ss.329-359.

ZABROSKY, Alex W., The Art of Writing an Engagement Letter: A Legal Perspective, Journal of Management Consulting, Vol.10, No.3, 1999, p.34-38.



HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA

Tarih: 21/06/2023

Tez Başlığı: Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açından Değerlendirilmesi

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 150 sayfalık kısmına ilişkin, 21/06/2023 tarihinde tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %17'dir.

Uygulanan filtrelemeler:

- Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç
- Kaynakça hariç
- Alıntılar hariç
- Alıntılar dâhil
- 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Duygu GÜMÜŞCÜ

Öğrenci No: N20234254

Anabilim Dalı: Özel Hukuk

Programı: Tezli Yüksek Lisans

21/06/2023

DANIŞMAN ONAYI

UYGUNDUR.

Dr. Öğr. Üyesi Semih Sırrı ÖZDEMİR



**HACETTEPE UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
MASTER'S THESIS ORIGINALITY REPORT**

**HACETTEPE UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
PRIVATE LAW DEPARTMENT**

Date: 21/06/2023

Thesis Title: Legal Evaluation of Due Diligence in Mergers and Acquisitions

According to the originality report obtained by myself/my thesis advisor by using the Turnitin plagiarism detection software and by applying the filtering options checked below on 21/06/2023 for the total of 150 pages including the a) Title Page, b) Introduction, c) Main Chapters, and d) Conclusion sections of my thesis entitled as above, the similarity index of my thesis is 17%.

Filtering options applied:

- Approval and Declaration sections excluded
- Bibliography/Works Cited excluded
- Quotes excluded
- Quotes included
- Match size up to 5 words excluded

I declare that I have carefully read Hacettepe University Graduate School of Social Sciences Guidelines for Obtaining and Using Thesis Originality Reports; that according to the maximum similarity index values specified in the Guidelines, my thesis does not include any form of plagiarism; that in any future detection of possible infringement of the regulations I accept all legal responsibility; and that all the information I have provided is correct to the best of my knowledge.

I respectfully submit this for approval.

Date and Signature

Name Surname: Duygu GÜMÜŞCÜ

Student No: N20234254

Department: Private Law

Program: Master's with Thesis

21/06/2023

ADVISOR APPROVAL

APPROVED.

Asst. Prof. Dr. Semih Sırrı ÖZDEMİR



HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU

HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA

Tarih:21/06/2023

Tez Başlığı: Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açından Değerlendirilmesi

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmam:

1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır,
2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir.
3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir.
4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, mülakat, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir.

Hacettepe Üniversitesi Etik Kurullar ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kurul/Komisyon'dan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Duygu GÜMÜŞCÜ

Öğrenci No: N20234254

Anabilim Dalı: Özel Hukuk

Programı: Tezli Yüksek Lisans

Statüsü: Yüksek Lisans Doktora Bütünleşik Doktora

21/06/2023

DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI

Dr. Öğr. Üyesi Semih Sırrı ÖZDEMİR

Detaylı Bilgi: <http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr>

Telefon: 0-312-2976860

Faks: 0-3122992147

E-posta: sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr

HACETTEPE UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES



ETHICS COMMISSION FORM FOR THESIS

HACETTEPE UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
PRIVATE LAW DEPARTMENT

Date: 21/06/2023

Thesis Title: Legal Evaluation of Due Diligence in Mergers and Acquisitions

My thesis work related to the title above:

1. Does not perform experimentation on animals or people.
2. Does not necessitate the use of biological material (blood, urine, biological fluids and samples, etc.).
3. Does not involve any interference of the body's integrity.
4. Is not based on observational and descriptive research (survey, interview, measures/scales, data scanning, system-model development).

I declare, I have carefully read Hacettepe University's Ethics Regulations and the Commission's Guidelines, and in order to proceed with my thesis according to these regulations I do not have to get permission from the Ethics Board/Commission for anything; in any infringement of the regulations I accept all legal responsibility and I declare that all the information I have provided is true.

I respectfully submit this for approval.

Date and Signature

Name Surname: Duygu GÜMÜŞCÜ

Student No: N20234254

21/06/2023

Department: Private Law

Program: Master's with Thesis

Status: MA Ph.D. Combined MA/ Ph.D.

ADVISER COMMENTS AND APPROVAL

Asst. Prof. Dr. Semih Sırrı ÖZDEMİR