



**SERMAYE ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİ VE DEVRALINMASINDA
DUE DILIGENCE**

Doktora Tezi

Mehmet Arif TUĞ

Eskişehir 2024

**SERMAYE ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİ VE DEVRALINMASINDA
DUE DILIGENCE**

Mehmet Arif TUĞ



DOKTORA TEZİ

**Özel Hukuk Anabilim Dalı
Danışman: Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR**

**Eskişehir
Anadolu Üniversitesi
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
Mayıs 2024**

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Mehmet Arif TUĞ'un “*Sermaye Şirketlerinin Birleşmesi ve Devralınmasında Due Diligence*” başlıklı tezi 23/05/2024 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından değerlendirilerek “Anadolu Üniversitesi Lisansüstü Eğitim – Öğretim ve Sınav Yönetmeliği”nin ilgili maddeleri uyarınca, Özel Hukuk Anabilim Dalında Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

	<u>Unvanı Adı Soyadı</u>	<u>İmza</u>
Üye (Tez Danışmanı)	: Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR	
Üye	: Doç. Dr. Tolga AKKAYA	
Üye	: Doç. Dr. Mehmet Çelebi CAN	
Üye	: Dr. Öğr. Üyesi Hediye BAHAR SAYIN	
Üye	: Dr. Öğr. Üyesi Tamer BOZKURT	

.....

Enstitü Müdürü

ÖZET

SERMAYE ŞİRKETLERİNİN BİRLEŞMESİ VE DEVRALINMASINDA DUE DILIGENCE

Mehmet Arif TUĞ

Özel Hukuk Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Mayıs 2024

Danışman: Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR

Birleşme ve devralmalar, ticaret şirketlerinin artan rekabet ortamıyla başa çıkabilmelerini sağlamak için kullandıkları yöntemler arasında yer almaktadır. Bahsi geçen yöntemler sayesinde şirket büyüme, kârını ve piyasa payı arttırma ya da yeni sektörlere girme gibi farklı amaçlarını gerçekleştirilebilir. Bu yararlılıklarına karşın söz konusu işlemler aynı zamanda yüksek risk anlamına da gelmektedir. Şirketler, birleşme ve devralma işleminin arz ettiği risklerden korunmak için due diligence incelemesinden yararlanmaktadır. Due diligence finans, hukuk, vergi ve ticaret gibi farklı konularda hedef şirketin incelenerek analiz edilmesi faaliyetidir. Böylece alıcı şirketin birleşme ve devralma kararını gereken bilgiler ışığında vermesi ve dolayısıyla menfaatlerini koruması mümkün hâle gelmektedir. İşbu çalışmada due diligence konusu, birleşme ve devralma bağlamında ele alınacaktır.

Anahtar Sözcükler: Due diligence, birleşme, devralma, özen yükümlülüğü, vekâlet sözleşmesi, hukuki sorumluluk.

ABSTRACT

DUE DILIGENCE IN MERGERS AND ACQUISITIONS OF CAPITAL COMPANIES

Mehmet Arif TUĞ

Department of Civil Law

Anadolu University, Graduate School, May 2024

Supervisor: Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR

Mergers and acquisitions are among the methods used by companies to enable them to cope with the increasingly competitive environment. With such transactions, a company can achieve different objectives such as growth, increasing profits and market share, or entering new sectors. Despite the benefits, these transactions also entail high risks. Companies benefit from due diligence to protect themselves from the risks associated with mergers and acquisitions. Due diligence is the activity of examining and analyzing the target company in different areas such as finance, law, tax, and trade. Thus, it becomes possible for the buyer company to make its merger and acquisition decision in the light of the necessary information and protect its interests. In this study, due diligence will be discussed in the context of mergers and acquisitions.

Keywords: Due diligence, merger, acquisition, duty of care, mandate contract, legal liability.

TEŞEKKÜR

Her bilimsel çalışma için geçerli olduğu üzere bu çalışmada da birçok değerli insanın önemli katkıları bulunmaktadır. Bu vesileyle öncelikle benden asla esirgemediği destek ve yardımları için tez danışmanım sayın Prof. Dr. Hayrettin ÇAĞLAR'a teşekkürü bir borç bilirim. Kıymetli katkı ve değerlendirmeleri ile çalışmanın zenginleşmesini sağlayan jüri üyeleri sayın Doç. Dr. Tolga AKKAYA, Doç. Dr. Mehmet Çelebi CAN, Dr. Öğr. Üyesi Hediye BAHAR SAYIN ve Dr. Öğr. Üyesi Tamer BOZKURT'a çok teşekkür ederim.

Değerli vakitlerini ayırarak tezimi titizlikle okuyan ve düzeltme önerilerinde bulunan sevgili arkadaşlarım Dr. Asena Kamer USLUADAM, Dr. Doğukan KÜÇÜK, Dr. Asuman İNCE TUNÇER, Dr. Ayşe Kübra ALTIPARMAK ELMAS ve Dr. Cansu KAYA ÜLKEN'e şükranlarımı sunuyorum. Destek ve yardımları için mesai arkadaşlarım Dr. Burcu EZER ve Burak IŞIK'a teşekkür ederim.

Hayatımın her aşamasında olduğu gibi doktora sürecinde de beni her zaman destekleyen ve yanımda olan annem ve kardeşime ne kadar teşekkür etsem azdır. Bir yerlere gelip bir şeyleri başarabildiysem onların bana olan inancı sayesinde.

Doktora sırasında hayatımı birleştirdiğim sevgili eşim Umay Maviş TUĞ, bu süreçte kahrımı belki de en çok çeken kişi olmuştur. Mesleki hayatımın bu zorlu dönemecinde tükendiğimi düşündüğüm her an bana güç veren hayat arkadaşımın hakkını ne yapsam ödeyemem. Hayat denen bu mücadelede daha nice zorlukları birlikte aşmak dileğiyle kendisine teşekkürlerimi sunuyorum.

Son olarak çalışmaya ilişkin literatür taramasının önemli bir bölümü TÜBİTAK tarafından sağlanan 2214-A Yurt Dışı Araştırma Burs Programı'nın desteği ile Hamburg Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde gerçekleştirilmiştir. Doktora sürecinin yurt içinde gerçekleşen bölümünde ise yine TÜBİTAK tarafından 2211-A Genel Yurt İçi Doktora Burs Programı kapsamında tarafıma destek sağlanmıştır. Destekleri için TÜBİTAK'a ve Hamburg Üniversitesi Hukuk Fakültesi'ne teşekkür ederim.

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan “bilimsel intihal tespit programı”yla tarandığını ve hiçbir şekilde “intihal içermediğini” beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçları kabul ettiğimi bildiririm.

Mehmet Arif TUĞ

.....

İÇİNDEKİLER

BAŞLIK SAYFASI	i
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI.....	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT.....	iv
TEŞEKKÜR	v
ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DUE DILIGENCE KAVRAMI, İŞLEVLERİ, TÜRLERİ VE BENZER KAVRAMLARLA İLİŞKİSİ

1. KAVRAM	6
1.1. Tanımı	6
1.2. Kökeni.....	9
1.3. Türkçe Karşılık Sorunu	12
2. İŞLEVLERİ.....	15
2.1. Riskleri Ortaya Çıkartmak.....	15
2.2. Sorumluluktan Kaçınma/Kurtulma.....	21
2.3. Değerleme İçin Gereken Bilgilerin Sağlanması	25
2.4. Müzakerelerde Pazarlık Gücü Sağlama	28
2.5. Planlama ve Sinerjinin Sağlanması.....	29
2.6. Birleşme ve Devralma Sözleşmesinin Hazırlanması.....	32
3. TÜRLERİ	34

3.1. Konusuna Göre Due Diligence Türleri	34
3.1.1. Finansal due diligence	35
3.1.2. Hukuki due diligence	36
3.1.3. Ticari due diligence.....	42
3.1.4. Vergisel due diligence	44
3.1.5. Çevresel due diligence	47
3.2. Yapılış Zamanına Göre Due Diligence Türleri	48
3.2.1. İmza öncesi due diligence	49
3.2.2. Doğrulayıcı due diligence	49
3.3. İncelemeyi Yaptıran Tarafa Göre Due Diligence Türleri.....	50
3.3.1. Alıcı due diligence incelemesi	50
3.3.2. Satıcı due diligence incelemesi	51
4. BENZER FAALİYETLERDEN FARKLARI	53
4.1. Sermaye Şirketlerinde Bağımsız Denetim	53
4.2. Sermaye Şirketlerinde Özel Denetim	56
4.3. Risklerin Erken Teşhisi Komitesi.....	59

İKİNCİ BÖLÜM

BİRLEŞME VE DEVRALMA

1. TERMİNOLOJİ	62
2. BİRLEŞME	65
2.1. Birleşmeye Hâkim Olan İlkeler	66
2.2. Geçerli Birleşmeler	67
2.3. Birleşmenin Türleri	68
2.3.1. Devralma şeklinde birleşme	68
2.3.2. Yeni kuruluş şeklinde birleşme	71
2.3.3. Ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşme.....	72

2.4. Birleşme Süreci	73
2.4.1. Birleşme sözleşmesi.....	73
2.4.2. Birleşme raporu	77
2.4.3. Birleşme kararı	82
2.5. Menfaat Gruplarının Haklarının Korunması.....	84
2.5.1. Ortakların haklarının korunması	84
2.5.1.1. Birleşme kararı, birleşme raporu ve inceleme hakkı	85
2.5.1.2. Ara bilanço	85
2.5.1.3. İnceleme davası	86
2.5.1.4. İptal davası	88
2.5.1.5. Sorumluluk davası	91
2.5.2. Alacaklıların haklarının korunması	92
2.5.3. Çalışanların haklarının korunması.....	96
2.6. Birleşmede Özellik Arz Eden Durumlar	100
2.6.1. Ayrılma akçesi.....	100
2.6.2. Kolaylaştırılmış birleşme	102
3. DEVRALMA.....	105
3.1. Devralmanın Türleri	108
3.1.1. Varlık devri	108
3.1.2. Pay devri	109
3.2. Devralmanın Hukuki Niteliği	112
3.3. Devralma Süreci.....	114
3.3.1. Devralmada yetkili organlar.....	114
3.3.2. Devralmanın icrası.....	115
3.4. Devralmada Sorumluluk.....	117
4. BİRLEŞME İLE DEVRALMA ARASINDAKİ FARKLILIKLAR.....	123

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN BİRLEŞME VE DEVRALMA
İÇERİSİNDEKİ YERİ

1. BİRLEŞME VE DEVRALMA ÖNCESİ HAZIRLIK ÇALIŞMALARI	126
1.1. Planlama	127
1.2. Hedef Şirketin Belirlenmesi ve İlk Temas	128
1.3. Gizlilik Sözleşmesi	129
1.4. Niyet Mektubu	134
2. DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN ZAMAN BOYUTU	138
2.1. Hazırlık Süreci İçerisindeki Yeri	138
2.2. Süresi.....	140
3. DUE DILIGENCE İNCELEMESİ YAPTIRMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ.....	141
3.1. Ayıba Karşı Tekeffül	141
3.2. Özen Yükümlülüğü.....	148
3.3. İş Adamı Kararı İlkesi.....	151
4. DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN İCRASI	155
4.1. Planlama ve İncelemenin Kapsamının Belirlenmesi	156
4.2. Kontrol Listesi.....	158
4.3. Due Diligence İncelemesinde Kullanılabilecek Bilgiler	161
4.3.1. Bilgi kaynakları.....	161
4.3.1.1. İç kaynaklar	162
4.3.1.2. Dış kaynaklar	164
4.3.2. Sınırlamalar.....	165
4.4. Veri Odası.....	172
4.5. Yönetim Sunumları ve Görüşmeleri	174
4.6. Değerlendirme.....	174
4.7. Due Diligence Raporu.....	176

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİ VE SORUMLULUK

1. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİ	179
1.1. Sözleşmenin Şekli ve Tarafları	179
1.1.1. Danışman	180
1.1.2. Alıcı taraf.....	182
1.1.3. Satıcı taraf ve hedef şirket.....	183
1.2. Sözleşmenin Konusu	185
1.2.1. Hedef şirketin incelenmesi	185
1.2.2. Ücret.....	187
1.3. Sözleşmenin Hukuki Niteliği.....	188
2. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN YÜKÜMLÜLÜKLERİ.....	196
2.1. Danışmanın Yükümlülükleri	196
2.1.1. Bizzat ifa yükümlülüğü	196
2.1.2. Özen yükümlülüğü.....	198
2.1.3. Sadakat yükümlülüğü	204
2.1.4. Sır saklama yükümlülüğü	208
2.1.5. Aydınlatma yükümlülüğü	213
2.1.6. Talimatlara uyma yükümlülüğü	215
2.1.7. Hesap verme yükümlülüğü	219
2.1.8. İade yükümlülüğü	220
2.2. Alıcı Şirketin Yükümlülükleri	222
3. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİNİN SONA ERMESİ	226
3.1. Azil ve İstifa	226
3.2. Taraflardan Birisinin Ölümü, Fiil Ehliyetini Kaybetmesi veya İflası	234
3.3. İfa	238

4. HUKUKİ SORUMLULUK.....	239
4.1. Sorumluluk Hâlleri.....	239
4.1.1. Uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa	240
4.1.1.1. Uygun olmayan zaman kavramı.....	240
4.1.1.2. Tazmini gereken zarar	243
4.1.1.3. İspat.....	246
4.1.2. Özen yükümlülüğüne aykırılık.....	250
4.1.2.1. Çeşitli sözleşme şartlarının özen yükümlülüğü üzerindeki etkisi	251
4.1.2.2. Özen yükümlülüğüne aykırılığın görünüm şekilleri	253
4.1.2.3. Danışman tarafından ifade edilen sınırlılıkların özen yükümlülüğüne etkisi	257
4.1.3. Sır saklama yükümlülüğüne aykırılık	258
4.2. Sorumsuzluk Anlaşmaları.....	261
4.3. Zamanaşımı	263
4.4. Zararın Tazmini.....	265
4.4.1. Zarar	266
4.4.2. Davanın tarafları	268
4.4.3. İspat.....	270
4.4.4. Görevli ve yetkili mahkeme	275
 SONUÇ	277
KAYNAKÇA.....	284

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AktG	: Aktiengesetz (Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu)
AvK	: 1136 sayılı Avukatlık Kanunu
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BeckOGK	: Beck-Online Grosskommentar
BGB	: Bürgerliches Gesetzbuch (Alman Medeni Kanunu)
BGE	: Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichtes (İsviçre Federal Mahkemesi Kararları Dergisi)
BGer	: Bundesgericht (İsviçre Federal Mahkemesi)
BGH	: Bundesgerichtshof (Alman Federal Mahkemesi)
Bkz/bkz.	: Bakınız
dn.	: dipnot
E.	: Esas numarası
Ed.	: Editör
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
eTTK	: 6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu
FusG	: Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (İsviçre Birleşme, Bölünme, Tür Değişirme ve Malvarlığı Devri Kanunu)
GmbHG	: Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (Alman Limited Şirketler Kanunu)
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
HMK	: 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
HRegV	: Handelsregisterverordnung (İsviçre Ticaret Sicili Tüzüğü)
İşK	: 4857 sayılı İş Kanunu

K.	: Karar numarası
KAP	: Kamu Aydınlatma Platformu
KG	: Kammergericht (Berlin Bölge Mahkemesi)
KGK	: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
LG	: Landgericht (Alman hukukunda asliye hukuk mahkemesi)
m.	: madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
NJW	: Neue Juristische Wochenschrift
NZG	: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	: Oberlandesgericht (Alman hukukunda bölge mahkemesi)
OR	: Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu)
RG	: Resmî Gazete
RKHK	: 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
Rn.	: Randnummer (kenar numarası)
SA	: Securities Act of 1933 (1933 tarihli ABD Menkul Kıymetler Kanunu)
SEC	: Securities and Exchange Commission (Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu)
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCK	: 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
UmwG	: Umwandlungsgesetz (Alman Yapısal Değişiklik Kanunu)
v.	: versus (karşı)
vb.	: ve benzeri
§	: Paragraf işareti
&	: ve

GİRİŞ

İstemsiz yapılanlar hariç tutulduğunda insan davranışlarının öncesinde bir karar alma süreci olduğu herkesin malumudur. Tamamen bilişsel düzeyde geçen bu süreç sırasında kişi, yapmayı planladığı davranışın sonuçları, kendisine sağlayabileceği fayda, ortaya çıkması muhtemel olumsuz durumlar ve diğer kişilerin olası tepkileri gibi farklı birçok etmeni değerlendirerek bir karara ulaşmaya çalışmaktadır. Karar alma sürecinin derinliği ve uzunluğu, alınacak kararın arz ettiği önemle orantılı olduğundan günlük hayatta kişiler, çoğunlukla farkına varmaksızın söz konusu bilişsel süreci defalarca yürütmektedir¹. Örneğin; ekmek almak gibi oldukça basit bir işlem için bile kişi hangi tür ekmek alacağı, kaç tane ekmeğe ihtiyacı olduğu ve nereden ekmek alırsa kendisi için avantajlı olacağı gibi birçok soru için ayırdına varmasa bile bir değerlendirmede bulunmaktadır.

Kişi için önemi arttıkça ilgili sürecin görünürlüğü de artmaktadır. Yeni bir araba veya ev almak, iş yeri değiştirmek ya da çocuğunun gideceği okulu seçmek gibi önemli kararların arifesinde karar alma süreci, bilişsel düzlemde çıkarak fiziki dünyada da etkilerini göstermeye başlar: Yakınlara tavsiye için başvurulur, satıcılarla görüşülür, kabataslak tablolar çizilir. Tüm bu yapılanlar, temelde doğru bir karar vermek amacına matuftur. Kişi, sonradan kötü sürprizlerle karşılaşmamak ve menfaatlerini korumak için kendi imkânları dâhilinde bilgi toplayarak en doğru kararı vermeye çalışmaktadır.

Mezkûr durumdan ticari hayatın başat aktörleri konumundaki ticaret şirketleri de müstesna değildir. Onlar da gerçek kişilerle benzer şekilde, alacakları kararlar öncesinde şirket için en “iyi” seçeneğin ne olduğunu belirlemeye çalışmaktadır. Yine gerçek kişilerde olduğu gibi burada da karar alma sürecinin kapsamı, kararın şirket için arz ettiği öneme bağlıdır. Ancak doğaları gereği bahsi geçen değerlendirmeyi ticaret şirketleri için yönetim organları, yöneticiler ve çalışanlar yapmaktadır.

Birleşme ve devralma da ticaret şirketlerinin bir değerlendirme süreci yürütmesini gerektiren işlemler arasında yer almaktadır. Ulusal ve uluslararası alanda artan rekabetle başa çıkabilme stratejilerinden olan söz konusu işlemler ilgili şirketin büyümesi, kârlılığını artırması, pazar payını genişletmesi veya yeni pazarlara girmesini sağlamak gibi amaçlarla icra edilmektedir. Ancak sayılan türden amaçların zorluğu ve büyüklüğü

¹Benzer yönde bkz. J. Berkman (2013). *Due Diligence and the Business Transaction*. New York: Apress, s. 9.

sebebiyle birleşme ve devralma hem büyük bir yatırım hem de yüksek bir risk anlamına gelmektedir. Bu sebeple de bahsi geçen işlemlere karar vermeden önce gerçekleştirilecek değerlendirme aşaması için uygulamada çeşitli standartlar belirlenmiş, genel kabul gören prosedürler oluşturulmuş ve ticaret şirketlerinin yaptığı sayısız diğer karar verme sürecinin aksine burada bir isimlendirmeye gidilmiştir: *Due diligence*.

Due diligence, en basit şekilde bir şirket veya ticari işletmenin finans, hukuk, ticaret, vergi ve çevre gibi farklı açılardan kapsamlı şekilde incelendiği bir süreç olarak tanımlanabilir. Yapılan tanım irdelendiğinde due diligence sürecinin yukarıda gerçek kişiler için ifade edilen karar alma süreçleriyle temelde aynı olduğu rahatlıkla görülmektedir: Birleşme ve devralma işlemleri öncesinde icra edilen due diligence ile şirket, sonradan kötü sürprizlerle karşılaşmamak ve menfaatlerini korumak için bilgi toplamaktadır. Bu çerçeveden bakıldığında due diligence incelemesinin amaçları daha rahat anlaşılmaktadır.

Başarılı bir birleşme veya devralma işleminin varlığı için due diligence aşaması oldukça kritik bir öneme sahiptir. Söz konusu inceleme ile risk ve fırsatları tespit etmek, işlemin gerçek maliyetini belirlemek ve hukuki çerçeveyi oluşturmak için gereken bilgileri elde etmek mümkündür. Sayılan hususlar aynı zamanda yönetici konumundaki kişiler için de kritiktir. Zira birleşme ve devralma, bu yönde karar alan kişilerin sonradan sorumluluklarının gündeme gelmesine sebebiyet verebilir. Dolayısıyla due diligence yalnızca şirket için değil, aynı zamanda şirket yöneticileri için de önemli bir süreçtir.

İşbu çalışmada due diligence süreci, birleşme ve devralma işlemleri bağlamında ele alınacaktır. Bu çerçevede birinci bölümde due diligence kavramı inceleme konusu yapılacaktır. Kavramın tanımı, nereden geldiği ve Türkçe bir karşılığının bulunup bulunmadığı söz konusu bölümde ayrı başlıklar hâlinde incelenecektir. Bahsi geçen incelemenin işlevleri, türleri ve benzer faaliyetlerden farklarına ise birinci bölümün devamında yer verilecektir.

Farklı işlemlerin öncülü şeklinde icra edilebilirse de genellikle due diligence denildiğinde akla birleşme ve devralma gelmektedir. Bu sebeple çalışmanın ikinci bölümünde genel hatlarıyla bahsi geçen işlemler ele alınacaktır. Ancak öncelikle uygulamada kullanıldığı şekliyle “birleşme ve devralma” ifadesinden ne anlaşılması gerektiği, bir terminoloji sorunu şeklinde değerlendirilecektir. İkinci bölümün sonunda ayrıca birleşme ve devralma arasındaki farklılıklar ayrı bir başlık altında irdelenecektir.

Due diligence, birleşme ve devralma işlemlerinin öncesinde icra edilen ve hazırlık aşaması olarak isimlendirilebilecek safhanın içerisinde yer alan bir incelemedir. Mezkûr inceleme, hazırlık aşamasının içerisinde yer alan diğer işlemlerle bağlantılı şekilde yürütülmektedir. Bu sebeple due diligence incelemesinin bir süreç olarak birleşme ve devralma içerisindeki yerini ortaya koymayı amaçlayan üçüncü bölümde kavram, hazırlık çalışmaları ile bağlantılı şekilde ele alınacaktır. Ardından incelemenin ne zaman ve ne kadarlık bir süre içerisinde yapıldığı ile Türk hukukunda bir “due diligence zorunluluğundan” bahsedilip bahsedilemeyeceği soruları üzerinde durulacaktır. Üçüncü bölümün devamında ise due diligence incelemesinin aşamaları, ayrı başlıklar hâlinde açıklanmaya çalışılacaktır.

Birleşme ve devralma öncesi bir hazırlık çalışması olması dışında due diligence, aynı zamanda müstakil bir hukuki ilişki niteliğini de haizdir. “Due diligence sözleşmesi” olarak kavramsallaştırılan bu hukuki ilişki, ne yazık ki doktrinde yeterince inceleme konusu yapılmamıştır. Oysaki bahsi geçen sözleşme, tarafların yükümlülüklerini düzenlemekten başka ortaya çıkabilecek hukuki sorumluluğun da temel kaynağını teşkil etmektedir. Bu sebeple çalışmanın dördüncü bölümünde due diligence sözleşmesi ve sorumluluk konusu ele alınacaktır. Mezkûr bölümde önce sözleşmenin tarafları ve konusu, ardından hukuki niteliği ortaya konmaya çalışılacaktır. Daha sonra due diligence sözleşmesinin taraflarına getirdiği yükümlülükler ile sözleşmenin sona ermesi konuları incelenecektir. Son olarak hukuki sorumluluk mefhumu, ayrıntılı şekilde inceleme konusu yapılacaktır.

Çalışmanın genel hatlarını bu şekilde çizdikten sonra kullanılan metodoloji ve sınırlılıklar üzerinde de kısaca durulmasında fayda vardır. Due diligence, mevzuatta düzenlenmiş bir süreç değildir. Dahası uygulamada belirli standartlara ve örüntülere sahip olsa da yeknesak bir “due diligence”tan bahsetmek pek mümkün görünmemektedir. Bu durumun bir sonucu olarak ortaya çıkan esnek yapı, uygulamada sınırları her zaman çok da belli olmayan birçok due diligence “türü”ne sebebiyet vermektedir. Böylece kavramın incelenmesi, nispeten zor bir hâle gelmektedir. Bahsi geçen zorluğu aşmak ve aynı zamanda anlatımı basitleştirmek amacıyla due diligence bağlamında uygulamada en sık karşılaşılan durumun baz alınması bir zorunluluk arz etmektedir. Bu amaçla çalışmada konu, belirli bir “senaryo” esas alınarak incelenmiştir: Bir şirket, başka bir şirketle devralma suretiyle birleşmek veya söz konusu şirketin kontrolüne imkân verecek oranda payını iktisap etmek istemektedir. Devralınmak suretiyle birleşilmek veya payları

devralınmak istenen şirket, doktrindeki kullanım sebebiyle “hedef şirket” (Alm. *Zielgesellschaft*; İng. *target company*) olarak çalışma boyunca adlandırılacaktır². Başka bir deyişle hedef şirket kavramı ile ifade edilmek istenen husus, devralmanın konusunu veya birleşmenin karşı tarafını oluşturan şirkettir. Birleşme veya devralma sürecinin diğer tarafını, yani hedef şirketle devralma suretiyle birleşmek ya da onun kontrole imkân verecek oranda payını devralmak isteyen şirket ise “alıcı şirket” şeklinde çalışmada anılacaktır. Çalışmada kullanıldığı şekliyle “satıcı” ise birleşmede hedef şirketi, devralmada hedef şirketin kontrolüne imkân verecek oranda payına sahip gerçek veya tüzel kişiyi ifade etmektedir.

İşbu çalışmada esas alınacak senaryoda alıcı şirket, hedef şirket üzerinde due diligence incelemesi yapılması konusunda üçüncü bir kişi ile anlaşılmaktadır. Bahsi geçen bu üçüncü kişi, yine doktrindeki yoğun kullanım sebebiyle “danışman” olarak adlandırılacaktır³. Danışmanın gerçek kişi (örneğin; avukat) ya da tüzel kişi (örneğin; danışmanlık şirketleri, denetim şirketleri, yatırım bankaları) olması mümkündür. Özellik gösterdiği noktalarda tüzel kişi danışmanların hepsini kapsayacak şekilde “danışmanlık şirketi” ifadesi çalışmada kullanılacaktır⁴.

Uygulamada en sık karşılaşılan due diligence türü, “alıcı due diligence incelemesi” olduğundan çalışmada da açıklamalar genel olarak mezkûr inceleme bağlamında yapılacaktır. Söz konusu incelemede danışman, alıcı şirketin yardımcısı rolüyle birleşme ve devralma sürecine dâhil olmakta ve due diligence incelemesini fiilî olarak yürütmektedir. Ancak gereken noktalarda diğer due diligence türlerinin arz ettiği farklılıklardan da bahsedilecektir⁵.

Çalışmanın esas konusu olan “due diligence”a odaklanılabilmesi ve kapsamın gereksiz şekilde genişletilmemesi için birleşme ve devralma ile ilgili bazı konular, çalışmada inceleme konusu yapılmamıştır. Örneğin; birleşme ve devralmanın rekabet hukuku boyutu, düzenleyici-denetleyici kuruluşlardan alınacak izinler, danışmanın cezai

²Kavramın kullanım örnekleri için bkz. H. J. Holzapfel ve R. Pöllath (Ed.) (2017). *Unternehmenskauf in Recht und Praxis* (15. Baskı). Köln: RWS Verlag, s. 5; H. J. Knott (Ed.) (2019). *Unternehmenskauf* (6. Baskı). Köln: RWS Verlag, s. 5; H. Pulaşlı (2007). Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 24(2), s. 204. Benzer şekilde şirket devralmaları uygulamasında kontrolünün elde edilmesi amaçlanan şirkete, hedef şirket denildiği görüşü için bkz. M. F. Arıcı ve C. Veziroğlu (2018). *Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı* (2. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 6.

³Doktrinde kullanım örnekleri için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 39.

⁴Danışman konusu için bkz. dördüncü bölüm 1.1.1 numaralı başlık.

⁵İncelemeyi yaptıran tarafa göre due diligence türleri için bkz. birinci bölüm 3.3 numaralı başlık.

sorumluluğu ve değerleme gibi konulara işbu çalışmada yer verilmemiştir. Ayrıca birleşme ve devralma tüm ayrıntıları ile değil, genel hatlarıyla açıklanmaya çalışılmıştır. Yine benzer şekilde çalışma boyunca tüm şirket türleri yerine, anonim şirketler esas alınarak konular incelenmiştir.



BİRİNCİ BÖLÜM

DUE DILIGENCE KAVRAMI, İŞLEVLERİ, TÜRLERİ VE BENZER KAVRAMLARLA İLİŞKİSİ

1. KAVRAM

Kavram olarak due diligence, birden fazla olguya işaret etmektedir. Dolayısıyla bu çalışma bağlamında öncelikle kavramın genel hatlarının ortaya konulması gerekmektedir. Bunun haricinde ticari hayatta günümüzde oynadığı rolün daha iyi anlaşılabilmesi için kavramın geçmişine bakmakta da fayda vardır. Son olarak due diligence için Türkçe bir karşılığın olup olmadığı yine çalışmanın başında ele alınması gereken bir konudur. Bu çerçevede due diligence kavramının tanımı, kökeni ve Türkçe karşılığı sorunu üzerinde ayrı başlıklar hâlinde durulacaktır.

1.1. Tanımı

İngilizce bir terim olan due diligence, esas olarak iki ayrı sözlük anlamına sahiptir. Bunlardan ilkinde göre; makul bir insanın başkalarına zarar vermektan kaçınmak amacıyla gösterdiği veya göstermesi gereken özene due diligence denilmektedir⁶. *Black's Law Dictionary*'de ise kavram aynı bağlamda, “*hukuki bir yükümlülüğünü yerine getirmek ya da borcunu ifa etmek isteyen bir kişinin normalde gösterdiği ve makul surette kendisinden beklenen özen*” şeklinde tanımlanmaktadır⁷. Terimin Türkçeye birebir çevirisi olan “gerekli (münasip) özen” ifadesi de temelde bahsi geçen anlama işaret etmektedir⁸.

Çalışmanın esas konusunu ise kavramın ikinci anlamı oluşturmaktadır. Bu çerçevede due diligence “*bir şirketin ya da organizasyonun, şirket birleşmesi veya hisse*

⁶Merriam-Webster Dictionary. *Due Diligence*. <https://bit.ly/36TA01t> (Erişim Tarihi: 02.06.2020).

⁷Black's Law Dictionary (2009). *Diligence/Due Diligence*. St. Paul: West, s. 523.

⁸Kutlan, kavramın “aşırı özen/itina” şeklinde çevrilebileceğini belirtmektedir. Bkz. S. Kutlan (2004). *Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık, s. 14. Ancak “due” kelimesinin Türkçe karşılığının “aşırı” olmaması sebebiyle bu görüş ikna edici değildir. Kavramın Türkçeye “gerekli özen” şeklinde tercüme edilebileceği görüşü için bkz. Z. Altunbaş Sancak (2022). *Anonim Şirket Özelinde Devralma İşlemlerinde Satıcının Ayıptan Doğan Sorumluluğu*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 182; M. Arıkan (2016). Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 22(1), s. 268; H. Pulaşlı (2022). *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I* (4. Baskı). Ankara: Adalet Yayınevi, s. 252 dn. 372; D. Sümertaş (2015). Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi. *İstanbul Barosu Dergisi*, 89(1), s. 162.

alımı gibi bir ticari işleme hazırlıkta araştırılması ve analizi”⁹ şeklinde tanımlanmaktadır¹⁰. Yine *Black’s Law Dictionary*’de yer alan kavramın ikinci anlamı ise şöyledir: “Bir hedef şirket, bir mülk ya da yeni çıkartılmış bir menkul kıymetin muhtemel alıcı ya da broker tarafından incelenmesi ve analizi”¹¹. Ancak söz konusu tanımlar kavramın teknik yönünü yansıtmaktan uzaktır. Konuya ilişkin hukuki bir tanım ortaya koymadan önce doktrinde verilen tanımlar üzerinde durulması gerekmektedir.

Türk hukuk doktrininde mezkûr kavram çeşitli şekillerde tanımlanmaktadır. Bu tanımlardan birisine göre due diligence, “hem satın alma hem de birleşme işlemleri çerçevesinde hedef şirketin ... devralınmasından veya onunla birleşmeden önce onun ayrıntılı ve özel olarak incelenmesi”dir¹². Diğer bir tanımlama uyarınca due diligence, “satın alınmak istenen teşebbüsün sözleşmenin kurulmasından ve devir sözleşmesinden önce alıcı tarafından tetkiki ve röntgeninin çekilerek analiz edilmesidir”¹³. Başka bir yerde ise kavram, “devrolunacak şirketin birleşmeden önce ayrıntılı ve özel olarak incelenmesi” olarak tanımlanmaktadır¹⁴.

Söz konusu tanımlamalarda birkaç ortak husus göze çarpmaktadır. Bunları şu şekilde sıralamak mümkündür:

- Birleşme veya devralma (satın alma) sürecine ilişkin olma
- Sürecin konusunun bir şirket/teşebbüs olması
- Ayrıntılı inceleme

Due diligence, birleşme ve devralmalarda uygulanması artık standart hâle gelmiş bir süreçtir¹⁵. Dolayısıyla due diligence dendiğinde ilk olarak akla birleşme ve devralma

⁹Burada “business transaction” ifadesinin karşılığı olarak “ticari işlem” ibaresi kullanılmıştır. Çalışmada da due diligence incelemesinin öncülünü oluşturan başta birleşme ve devralma olmak üzere halka arz, derecelendirme gibi farklı faaliyetleri ifade edecek şekilde bir üst kavram olarak “ticari işlem” veya yalnız “işlem” ibaresi yer almaktadır. Söz konusu kullanım, anlatımı basitleştirmek için tercih edilmiştir. 6750 sayılı Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanunu (Resmî Gazete [RG] 28.10.2016, S. 29871) örneğinde olduğu gibi teknik bir kavrama işaret etmemektedir.

¹⁰Merriam-Webster Dictionary. *Due Diligence*. <https://bit.ly/36TA01t> (Erişim Tarihi: 02.06.2020).

¹¹Black’s Law Dictionary, 2009, 523.

¹²Pulaşlı, 2007, **a.g.k.**, 211.

¹³M. Eski (2018). *Şirket Satın Almaları*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, s. 77.

¹⁴F. İpek Kayalı (2014). *Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşmeler*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 136.

¹⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 39; Eski, 2018, **a.g.k.**, 76; W. Goette ve M. Habersack (Ed.) (2019). Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (5. Baskı). München: Verlag C. H. Beck, § 93 Rn. 119; W. Hölter (Ed.) (2022). *Handbuch Unternehmenskauf* (10. Baskı). Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, s. 54; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11; R. Tschäni, H. J. Diem ve M. Wolf (2021). *M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht* (3. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag, s. 25-26; R. Wilhelmi (2020). BGB § 453 – Rechtskauf. B. Gsell vd. (Ed.), *BeckOGK*. Beck-Online, Rn. 351. Doktrinde sıklıkla ifade edilen bu görüşe karşın tüm birleşme ve devralma işlemleri öncesinde due diligence incelemesinin yapıldığını söylemek mümkün

işlemlerinin geldiği rahatlıkla söylenebilir¹⁶. Doktrinde yapılan tanımlamalar ve incelemelerde de kavram, genellikle birleşme ve devralma bağlamında ele alınmaktadır¹⁷. Ancak due diligence incelemesinin uygulama alanı bunlarla sınırlı değildir. Birleşme ve devralmalar dışında halka arza hazırlık, tahvil ve diğer finansal enstrümanların arzı, belirli bankacılık işlemleri, derecelendirme faaliyetleri, *joint venture* (iş ortaklığı) kurma, proje finansmanı ve birleşme haricinde diğer yapısal değişiklikler için de due diligence incelemesi yapılmaktadır¹⁸. Bu sebeple kavram için hem geniş hem de dar bir tanım yapılabilir. Geniş tanımın sadece birleşme ve devralmaya değil, daha geniş bir ticari işlem yelpazesine işaret edecek mahiyette olması gerekmektedir. Aynı gerekçeyle due diligence incelemesinin konusunun şirket kavramı ile sınırlandırılması da geniş bir due diligence tanımını eksik hâle getirecektir.

Doktrinde yapılan tanımlamalarda göz ardı edilen bir başka husus da yapılan incelemenin hangi konuya ilişkin olduğudur. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde¹⁹ ayrıntılı şekilde açıklanacağı üzere due diligence, inceleme konusuna göre hukuki, finansal, vergisel ve çevresel due diligence gibi farklı türlere ayrılmaktadır²⁰. Bu sebeple tanımlama yapılırken kavramın farklı veçhelerinin de dikkate alınması gerekecektir.

İlgili hususlar ışığında geniş bir tanım yapmak gerekirse; due diligence, başta birleşme ve devralmalar olmak üzere bazı ticari işlemler öncesi yapılan ve bir şirket, işletme ya da benzerinin hukuk, finans, vergi gibi boyutlarıyla detaylı bir şekilde incelenip analizinin yapılması faaliyetidir. Bu şekilde tanımlandığında due diligence,

değildir. Daha sonra ayrıntıları ile açıklanacağı üzere mezkûr incelemenin uygulamada teamül hâlini bile almadığı görülmektedir. Bu sebeple yukarıda ifade edilen hususun daha çok kurumsallaşma seviyesi yüksek şirketlerin tarafı olduğu birleşme ve devralma işlemleri açısından geçerli olduğu söylenebilir. Bkz. üçüncü bölüm 3.1 numaralı başlık.

¹⁶Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 269; J. Eggenberger (2001). *Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen und Folgen einer due-diligence Prüfung*. Frankfurt am Main: Peter Lang Verlag, s. 45; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 24; E. O. Meier (2010). *Due Diligence bei Unternehmensübernahmen*. Zürich: Dike Verlag, s. 80.

¹⁷W. Berens vd. (Ed.) (2019). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen* (8. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 5.

¹⁸Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 45-48; J. Höhn (2003). *Einführung in die rechtliche Due Diligence*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 1; E. Kayandan (2023). *Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 43; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 32; B. Özeke (2006). *Birleşme ve Devralmalarda Due Diligence Kavramı ve Türk Hukukunda Satıcının Sorumluluğuna Etkisi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi, s. 7; T. Pomp (2015). *Praxishandbuch Financial Due Diligence*. Wiesbaden: Springer Gabler, s. 9. ABD’de due diligence incelemesinin rutin şekilde yapıldığının belirtildiği işlem türleri şunlardır: Birleşme ve devralmalar, kredi işlemleri, bir işletme ya da işletmenin varlıklarının alımı ile menkul kıymet ve gayrimenkul alımı. Bkz. Berkman, 2013, **a.g.k.**, 11.

¹⁹Bkz. birinci bölüm 3.1 numaralı başlık.

²⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7-9; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159-164; Knott, 2019, **a.g.k.**, 14-18.

farklı ticari işlemler ile ilgili yapılan incelemeler açısından üst kavram niteliği kazanmaktadır²¹.

Dar anlamda due diligence ise yukarıda da ifade edildiği üzere doğrudan birleşme ve devralma ile bağlantılıdır; temelde bahsi geçen işlemlere hazırlık sürecinin standart olarak kabul edilen adımlarından birisini teşkil etmektedir. Bu sınırlı çerçevede bir tanım yapmak gerekirse; due diligence, kural olarak birleşme ve devralmaya hazırlık aşamasında yapılan, söz konusu işleme katılan şirket ve işletmelerden birisi veya hepsinin finans, hukuk ve vergi gibi konulara ilişkin olarak detaylı bir şekilde incelenip analizinin yapılması faaliyetidir. Çalışmada da işte bu dar anlamıyla due diligence, inceleme konusu yapılacaktır.

1.2. Kökeni

Due diligence kavramının iki anlamı olduğu yukarıda ifade edilmişti²². Bunlardan ilki olan “gerekli özen” diğerine göre oldukça eskidir; söz konusu anlamda due diligence teriminin ilk kullanımı, 1598 yılına tarihlendirilmektedir²³. Kavramın bu çalışmanın konusu olan “önemli ticari işlemlerden önce yapılan inceleme” anlamında kullanımı ise çok daha yenidir. Mezkûr anlamda “due diligence” teriminin kökeni olarak 1933 yılında Amerika Birleşik Devletleri’nde [ABD] yürürlüğe giren Menkul Kıymetler Kanunu (*Securities Act of 1933* [SA]) gösterilmektedir²⁴.

SA m. 5 ve 6 uyarınca Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (*Securities and Exchange Commission* [SEC]) nezdinde tescil edilmemiş menkul kıymetlerin ihracı ve ticareti kural olarak yasaktır²⁵. SEC’e yapılacak tescil için başvuruda Komisyon’a sunulacak en önemli belge, içeriği SA m. 7(a)(1)’de (ve söz konusu düzenlemenin yaptığı

²¹Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 45.

²²Bkz. birinci bölüm 1.1 numaralı başlık.

²³Merriam-Webster Dictionary. *Due Diligence*. <https://bit.ly/36TA01t> (Erişim Tarihi: 02.06.2020).

²⁴Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 272; M. Çek (2021). *Birleşme ve Devralma İşlemleri Çerçevesinde “Due Diligence ve Engagement Letter”*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 5; F. Hassel (2009). *Der Einfluss der Due Diligence auf die Verkäuferhaftung beim Unternehmens- und Beteiligungskauf*. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Hamburg: Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Hamburg, s. 4; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 43; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 15; Meier, 2010, **a.g.k.**, 77; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 4; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 8.

²⁵J. W. Collins vd. (1986). *Business Law*. Wiley, s. 1121; W. K. Sjostrom, Jr. (2006). The Due Diligence Defense Under Section 11 of the Securities Act of 1933. *Brandeis Law Journal*, 44(3), s. 550.

atfa binaen SA m. 28’de) belirlenmiş olan izahnamedir (*registration statement*)²⁶. Söz konusu belgede, tescil konusu menkul kıymetin ilişkili olduğu şirketle ilgili bilgiler, halka arz şartları ve risk analizi gibi hususlara yer verilmektedir²⁷.

SA m. 11(a)’da başta izahname olmak üzere tescil için sunulan belgelerde gerçeğe aykırı hususların bulunması veya bildirilmesi gereken hususların yer almaması durumunda ilgili menkul kıymeti alanlara, zararlarının tazmini için yine aynı düzenlemede sayılan kişilere karşı dava açma hakkı tanınmıştır²⁸. Bahsi geçen davada zarar gören kişilerin, izahnamede yer alan yanlış ya da hatalı bilgilere dayanarak işlem yapmaları sebebiyle zarara uğradıklarını veya söz konusu belgelerde yer alan yanlış beyanlar ile uğradıkları zarar arasındaki illiyet bağıını ayrıca ispat etmeleri de gerekmemektedir; davacıların yalnızca maddi bir hata ya da yanlışın ilgili belgelerde yer aldığını ispatlamaları yeterlidir²⁹.

Mezkûr sorumluluk bağlamında aleyhinde dava açılan kişilerin³⁰ yapabilecekleri çeşitli savunmalar bulunmaktadır³¹. Bu savunmalardan birisi de SA m. 11(b)(3)’de

²⁶Sermaye Piyasası Kurulu [SPK] tarafından yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun (RG 30.12.2012, S. 28513) [SerPK] İngilizce çevirisinde izahname kavramının karşılığı olarak “*prospectus*” ibaresi kullanılmaktadır. “*Prospectus*” terimi, “*registration statement*”tan ayrı bir şekilde SA m. 2(a)(10) tanımlanmıştır. Gerek SA’daki “*registration statement*” ile SerPK’da düzenlenen izahnamenin içeriği ve bunlarda yer alan yanlış bilgiler sebebiyle öngörülen sorumluluğun benzeşmesi gerekse de SA’da tanımlanan şekli ile “*prospectus*” kavramının SerPK’da yer alan izahnameden farklı olması sebebiyle burada “*registration statement*” ifadesinin karşılığı olarak izahname kavramı kullanılmıştır. Başka bir deyişle; her ne kadar izahname ifadesinin İngilizce karşılığı “*prospectus*” olsa da SA’da yer alan “*prospectus*” ifadesi değil, “*registration statement*” kavramı Türk hukukundaki izahnamenin karşılığını oluşturmaktadır. Benzer şekilde Eggenberger de “*registration statement*”ın karşılığı olarak “*Verkaufprospekt*” kavramını kullanmaktadır. Bkz. Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 51. Söz konusu çeviri için bkz. SPK. *Capital Market Law*. <https://bit.ly/3RYhtT> (Erişim tarihi: 01.01.2024).

²⁷Collins vd., 1986, **a.g.k.**, 1122; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 4; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 550-551.

²⁸Aleyhine dava açılacaklar şunlardır: İzahnameyi imzalayan tüm kişiler; izahnamenin hazırlandığı sırada ihraççı (*issuer*) şirketin yöneticisi veya ortağı olan kişiler; kendi rızası ile ve profesyonel olarak icra ettiği meslek kapsamında ismi ve ifadeleri izahnamede veya izahnameye ilişkin rapor ve benzerinde yer alan muhasebeci, mühendis gibi kişiler; ilgili menkul kıymetin halka arzında aracılık yapan kişiler.

²⁹W. Berens vd. (Ed.) (2013). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen* (7. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 7; H. Pack (2005). *Due Diligence*. G. Picot (Ed.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (3. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 289; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 553.

³⁰İhraççının söz konusu sorumluluğu mutlaklıdır. Bkz. Collins vd., 1986, **a.g.k.**, 1126-1127; C. J. Johnson ve J. McLaughlin (2004). *Corporate Finance and the Securities Laws* (4. Baskı). New York: Aspen Publishers, 312; R. Kulms (2005). USA. K. Hopt ve H. C. Voigt (Ed.), *Prospekt- und Kapitalmarktinformatiionshaftung*. Tübingen: Mohr Siebeck, s. 1123; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 554.

³¹Burada bahsedilecek olan due diligence savunması haricinde ilgili kişilerin yapabilecekleri diğer savunmalar için bkz. Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 309 vd.; Kulms, 2005, **a.g.k.**, 1123 vd.

düzenlenmiş bulunan, uygulamada bilinen ismi ile due diligence savunmasıdır (*due diligence defense*)³².

Almış oldukları menkul kıymete ilişkin izahname ile ona bağlı diğer belgelerde yer alan ve gerçek olmayan bilgiler sebebiyle zarara uğradıklarını iddia eden kişilerce açılan tazminat davalarında uzman olup olmamasına göre due diligence savunması çerçevesinde davalının şu iki husustan birisini ispat etmesi gerekmektedir:

- Davalı eğer uzman ise; izahnamenin uzman bir kişi tarafından (muhasibeci, avukat vb.) hazırlanan bölümlerine (*the expertised portion of the registration statement*) ilişkin olarak yanlış ifade veya eksikliklerin olduğuna inanmadığı ve makul şekilde inanmasını gerektirecek de herhangi bir sebebin olmadığı³³.
- Davalı bir uzman değil ise; izahnamenin uzman bir kişi tarafından hazırlanmamış bölümlerine (*the non-expertised portion*) ilişkin olarak yapmış olduğu makul bir inceleme (*a reasonable investigation*) sonucu yanlış ifade veya eksikliklerin olmadığına kendisini ikna eden ve inanılması makul olan sebeplere (*reasonable ground to believe*) ulaştığı³⁴.

Son belirtilen hususla ilgili olarak SA m. 11(c)'ye göre makul inceleme (*reasonable investigation*) ve inanılması makul sebebin (*reasonable ground for belief*) tespitinde kullanılacak "makullük" ölçütü (*standard of reasonableness*), kendi mülkünün yönetimi konusunda tedbirli/ihtiyatlı bir kişiden beklenen davranışlar esas alınarak belirlenecektir. Görüldüğü üzere ifade edilen ölçüt, "gerekli özen" olarak ifade edilen due diligence kavramının ilk anlamıyla örtüşmektedir³⁵. Yani bir kişinin makul bir inceleme yaptığından bahsedebilmek için bu incelemeyi durumun gerektirdiği özenle, başka bir ifadeyle *due diligence* ile yürütmesi gerekmektedir³⁶.

³²Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 272; Çek, 2021, **a.g.k.**, 5; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 52-53; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 5; Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 312; Kulms, 2005, **a.g.k.**, 1123; Meier, 2010, **a.g.k.**, 78; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 554. Hatta söz konusu savunmanın SA m. 11 açısından temel savunma olduğu da belirtilmiştir. Bkz. Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 312.

³³Collins vd., 1986, **a.g.k.**, 1126; Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 313; A. R. Lajoux ve C. Elson (2010). *The Art of M&A – Due Diligence* (2. Baskı). New York: McGraw Hill, s. 25; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 23; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 554.

³⁴Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 272; Collins vd., 1986, **a.g.k.**, 1126; Çek, 2021, **a.g.k.**, 5; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 5; Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 313; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 25; Sjostrom, 2006, **a.g.k.**, 554.

³⁵"The diligence reasonably expected from, and ordinarily exercised by, a person who seeks to satisfy a legal requirement or to discharge an obligation" (hukuki bir yükümlülüğünü yerine getirmek ya da borcunu ifa etmek isteyen bir kişinin normalde gösterdiği ve makul surette kendisinden beklenen özen). Bkz. Black's Law Dictionary, 2009, 523.

³⁶Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 52-53; Meier, 2010, **a.g.k.**, 78; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 5.

Bu sayılanlara bağılı olarak sorumluluktan kurtulmak için makul bir inceleme yapıldığının ispatı, zamanla “due diligence” veya “makul inceleme” (*reasonable investigation*) savunması olarak isimlendirilmiştir³⁷. SA m. 11’de öngörülen due diligence savunması sebebiyle halka arzlarda, arza aracılık eden tarafın bir due diligence incelemesi yapması standart uygulama hâlini almıştır³⁸.

Bir inceleme olarak due diligence kavramı da yukarıda bahsi geçen “makul inceleme” (*reasonable investigation*) ifadesinden gelmektedir³⁹. Kanun’da inceleme anlamında geçmemesine karşın uygulamada due diligence kavramının, SA m. 11(b)(3)’te yer alan “makul inceleme” ifadesine işaret ettiği belirtilmektedir⁴⁰. Due diligence savunmasına, “makul inceleme savunması” (*reasonable investigation defense*) denilmesi de bu durumu göstermektedir⁴¹.

1.3. Türkçe Karşılık Sorunu

Due diligence kavramı ile ilgili bir diğer husus, Türkçe bir karşılığının bulunup bulunmadığıdır. Mezkûr sorunun cevaplandırılması konusunda öncelikle Almanya ve İsviçre’deki durum ile ülkemizdeki doktrin ve uygulamadaki kullanım şekillerinin gözden geçirilmesi faydalı olacaktır.

Almanya’da due diligence terimi, çevrilmeden olduğu gibi kullanılmaktadır. Hatta due diligence, Almanca sözlüklerde de bu şekilde yer almaktadır. Örneğin; *Duden*’da due diligence, “*bir teşebbüsün satışı için potansiyel bir alıcı tarafından yapılan kapsamlı inceleme*” olarak tanımlanmıştır⁴². Belki de bu sebeple Alman hukuk doktrini, kavramı

³⁷Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 7; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 53; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 3; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 23; Pack, 2005, **a.g.k.**, 290.

³⁸Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 23; Sjöstrom, 2006, **a.g.k.**, 555-556.

³⁹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 7; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 6; Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 313.

⁴⁰Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 305; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 23.

⁴¹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 7; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 6.

⁴²Duden Wörterbuch. *Due Diligence, die*. <https://bit.ly/3kqfMBp> (Erişim Tarihi: 12.11.2020). Söz konusu ifadenin Almanca’ya dâhil olduğu görüşü için bkz. Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 24.

olduğu gibi kullanılmaktadır⁴³. Aynı şekilde İsviçre’de Almanca dilinde kaleme alınan mahkeme kararları⁴⁴ ve hukuk eserlerinde⁴⁵ “due diligence” ibaresi yer almaktadır.

Türk hukuk doktrininde due diligence teriminin benimsendiği⁴⁶; çevirisinin “*anlam ve içerik bütünlüğü bakımından yetersiz olmasından dolayı*” uygulama ve doktrinde olduğu gibi yer aldığı⁴⁷; “*sözleşme dilinde ve literatürde genel olarak çevirisi yapılmadan*” kullanıldığı⁴⁸; “[k]avramın karşılığı olarak İsviçre-Türk hukuk sisteminde yeni bir kavram[ın]” türetilmediği ve “*öğretide ve uygulamada aynı isimle*” anıldığı belirtilmiştir⁴⁹. Gerçekten de due diligence ifadesi doktrinin çoğunluğu tarafından çevrilmeden kullanılmaktadır⁵⁰. Ancak kavramın Türkçe bir karşılık (ön inceleme⁵¹, inceleme prosedürü⁵², inceleme⁵³, durum tespiti⁵⁴) belirlenerek incelendiği eserler de bulunmaktadır.

Uygulamada da aynı durumun geçerli olduğu söylenebilir⁵⁵. Mahkeme kararlarında due diligence terimi, birçok yerde çevrilmeden kullanılmaktadır⁵⁶. Yine Rekabet Kurulu

⁴³Örnek olarak bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 4; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 24. Kavramın Almanca bir karşılığının olmadığı görüşü için bkz., V. Triebel (1997). Anglo-amerikanischer Einfluß auf Unternehmenskaufverträge in Deutschland – eine Gefahr für die Rechtsklarheit. C. Claussen vd. (Ed.), *Umbruch and Wandel – Herausforderungen zur Jahrhundertwende*. München: R. Oldenbourg Verlag, s. 434; M. Vischer (2000). Due Diligence bei Unternehmenskäufen. *Schweizerische Juristen-Zeitung*, (96), s. 229.

⁴⁴Örnek kabilinden İsviçre Federal Mahkemesi (*Bundesgericht* [BGer]) kararları için bkz. BGE 133 II 232, 4A_354/2007, 4A_301/2010, 4A_223/2015 (BGer-Rechtsprechung).

⁴⁵Örnek olarak bkz. O. Blum (2006). Rechtliche Bedeutung der Due Diligence. R. Tschäni (Ed.), *Mergers & Acquisitions VIII*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 176 vd.; Vischer, 2000, **a.g.k.**, 229 vd.

⁴⁶A. E. Çelebi (2016). *Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 29 dn. 114.

⁴⁷Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 14.

⁴⁸Eski, 2018, **a.g.k.**, 76-77.

⁴⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 182-183.

⁵⁰Örnek olarak bkz. S. Altoprak (2018). *Türk ve Alman Hukuku Karşılaştırmalı Ticaret Şirketlerinde Yapısal Değişiklikler*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 20; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 182; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 268; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 29; Eski, 2018, **a.g.k.**, 76; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 136; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 14; Pulaşlı, 2007, **a.g.k.**, 204.

⁵¹C. Ağaoğlu (2016). *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, s. 87.

⁵²Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 43.

⁵³İ. G. Esin (2021). *Birleşme ve Devralmalar* (4. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 116.

⁵⁴D. Gümüşçü (2023). *Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açısından Değerlendirilmesi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 48.

⁵⁵Sümertaş, 2015, **a.g.k.**, 162.

⁵⁶“... taraflar arasında yapılan due diligence anlaşmasına göre ...” Bkz. İstanbul Bölge Adliye Mahkemesi [BAM] 12. Hukuk Dairesi [HD], 21.06.2018, E. 2018/457, K. 2018/751 (Lexpera); “... müzakerelerde bulunduğu “due diligence” sürecinden geçen ...” Bkz. İstanbul BAM 14. HD, 07.02.2019, E. 2018/937, K. 2019/173 (Lexpera); “... hukuki belge incelemesinin neticesinde due diligence raporu büyük ölçüde tamamlanmış ...” Bkz. İstanbul 1. Asliye Ticaret Mahkemesi, 27.02.2018, E. 2017/748, K. 2018/180 (Lexpera); “... envanter süreçleri ile “due diligence” çalışmasını yansıtan ...” Bkz. İstanbul 13. Asliye Ticaret Mahkemesi, 01.02.2018, E. 2014/1566, K. 2018/52 (Lexpera); “... 6 haftalık süre içinde teknik,

kararlarında da kavram olduğu gibi yer almaktadır⁵⁷. Mezkûr kararlarda “due diligence” ibaresine çevrilmeden yer verilmesi, uygulamadaki yaygın kullanıma işaret etmektedir. Bu konuda ileri sürülebilecek bir başka delil ise kamu kurumları tarafından çıkartılan çeşitli düzenlemelerde, “due diligence” ibaresinin Türkçe çevirisi ile birlikte yer almasıdır. Rekabet Kurumunun 2011 yılında yayımlamış olduğu “Birleşme/Devralma İşlemlerinde Rekabet Kurumunca Kabul Edilebilir Çözümlere İlişkin Kılavuz” isimli düzenleme burada örnek olarak verilebilir: “*Elden çıkarma işlemine yönelik çözüm önerileri, potansiyel alıcıların elden çıkarılacak iş birimi üzerinde durum tespiti (due diligence) yapabilmelerine olanak vermeli, elden çıkarılacak iş birimi hakkında birimin değeri, kapsamı ve ticari potansiyeline yönelik yeterli bilgi edinebilmelerini ve ilgili personele doğrudan ulaşabilmelerini sağlamalıdır*”⁵⁸.

Türk hukuku açısından tüm bu hususlar ışığında kavramın gerek doktrin gerekse de uygulamada yaygın şekilde çevrilmeden kullanıldığı rahatlıkla söylenebilir. Due diligence için Türkçe karşılık önerileri bulunmasına karşın ortak bir terim üzerinde uzlaşıya varılamadığı görülmektedir. Dahası önerilen “ön inceleme”, “inceleme prosedürü” ve “durum tespiti” gibi ifadeler, due diligence kavramını tam olarak karşılamaktan uzaktır. Due diligence denildiğinde bazı ticari işlemlerden önce uygulamada standart hâline gelmiş bir inceleme sürecinin kastedildiği düşünüldüğünde önerilen terimlerin yetersizliği daha da belirgin hâle gelmektedir. Örneğin; “ön inceleme” ibaresi, due diligence incelemesinin bir ticari işlemten önce olma ve inceleme unsurlarını ifade etse de kavramın ticari işlemlere münhasır olma ya da belirli ticari işlemler için standart uygulama hâline gelmiş olma gibi taraflarını yansıtmamaktadır. Söz konusu

hukuki ve mali due diligence süreçlerini tamamlamış olup ...” Bkz. İstanbul 6. Asliye Ticaret Mahkemesi, 04.12.2018, E. 2016/1016, K. 2018/1205 (Lexpera); “... bir hususa rastlanmadığı, due diligence yapma/yaptırma bir imkan olmakla birlikte ...” Bkz. İstanbul 3. Asliye Ticaret Mahkemesi, 24.10.2019, E. 2017/242, K. 2019/969 (Lexpera). Kavramın çevirisi ile kullanıldığına da rastlanılmıştır. “... yürütülen finansal inceleme (financial due-diligence) esnasında ...” Bkz. Danıştay 13. Daire, 13.12.2012, E. 2009/1523, K. 2012/3795 (Lexpera).

⁵⁷“... 30 Aralık'ta en yüksek teklifi veren adayın "due diligence" yapacağı ...” Bkz. Rekabet Kurulu, 06.04.2012, K. 12-17/458-M (Lexpera); “... çıkarılacak iş birimi üzerinde gerçekleştirileceği "due diligence" çalışmalarını ...” Bkz. Rekabet Kurulu, 01.10.2018, K. 18-36/585-286 (Lexpera); “... Yıldız MDF'nin due-diligence çalışmalarına konu olduğu ...” Bkz. Rekabet Kurulu, 13.08.2020, K. 20-37/525-233 (Lexpera). Kavramın çevirisi ile kullanıldığı da görülmektedir. “... yürütülen finansal inceleme (financial due-diligence) esnasında ...” Bkz. Rekabet Kurulu, 07.11.2008, K. 08-62/1017-393 (Lexpera).

⁵⁸ 16.06.2011 tarih ve 11-37/792-RM (5) karar sayılı Birleşme/Devralma İşlemlerinde Rekabet Kurumunca Kabul Edilebilir Çözümlere İlişkin Kılavuz, <https://bit.ly/2MZIEW1> (Erişim tarihi: 05.02.2021). Bir diğer örnek ise şöyledir: “Üyeler, halka arz edecek şirketlerin asgari olarak finansal ve hukuki açılardan ayrıntılı inceleme çalışmasına (due diligence) tabi tutulmasını sağlarlar.” Bkz. 28.03.2013 tarih ve 13 numaralı Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Halka Arz İlkeleri Genelgesi, <https://bit.ly/3cIvbwN> (Erişim tarihi: 05.02.2021).

durum diğer karşılık önerileri için de geçerlidir. Dolayısıyla hem doktrin ve uygulama ile uyumun sağlanması hem de kavramın tam anlamının verilebilmesi amacıyla bu çalışmada “due diligence” ifadesi kullanılacaktır.

2. İŞLEVLERİ

Due diligence, çeşitli işlevleri yerine getiren ve birden çok amaca hizmet eden bir inceleme sürecidir. Ayrıca sunduğu işlevlerden bir veya daha fazlasına ağırlık verilmesini sağlayacak şekilde esnek bir yapıya da sahiptir. Böylece incelemeyi yaptıran kişinin ihtiyaçlarına uygun olarak farklı işlevlere odaklı hâle getirilmesi mümkündür. Aşağıda due diligence incelemesinin belli başlı işlevleri, ayrı başlıklar altında ele alınacaktır. Ancak burada yer verilecek başlıkların mezkûr işlemin sunabileceği tüm işlevleri kapsadığı söylenemez; somut olayın gerekleri ve tarafların talepleri due diligence incelemesinin başka amaçlarla kullanılmasını gündeme getirebilir. Bunun yanı sıra ele alınacak işlevleri, diğerlerinden yalıtılmış şekilde değerlendirmek de yanıltıcı olacaktır. Örneğin; değerlendirme için gereken bilgilerin sağlanması ile müzakerelerde pazarlık gücünün arttırılması, birbirleriyle doğrudan alakalı iki husustur. Dolayısıyla her işlevin diğerleri üzerinde etkili olabileceği hatırdan çıkarılmamalıdır.

2.1. Riskleri Ortaya Çıkartmak

Due diligence incelemesinin ilk ve üzerinde en çok durulan işlevi, birleşme ve devralma işlemleri öncesi hedef şirketin bünyesinde ihtiva ettiği risklerin ortaya çıkartılmasıdır⁵⁹. Mezkûr işleve diğerlerinden daha çok önem atfedilmesinin temelinde ise bilgi asimetrisi problemi yatmaktadır.

Birleşme ve devralmalarda hedef şirketle bağlantılı olarak gündeme gelebilecek en önemli problem, bilgi asimetrisidir⁶⁰. Alıcı tarafın aleyhine işleyen bilgi asimetrisi, hedef

⁵⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 184; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 31; W. Ewer (2002). Environmental Due Diligence als Anwaltliches Betätigungsfeld. *Anwaltsblatt*, (6), s. 309; K. Kiethe (1999). Vorstandshaftung aufgrund fehlerhafter Due Diligence beim Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* [NZG], (20), s. 977; D. Krüger ve E. Kalbfleisch (1999). Due Diligence bei Kauf und Verkauf von Unternehmen – Rechtliche und steuerliche Aspekte der Vorprüfung beim Unternehmenskauf. *Deutsches Steuerrecht*, (4), s. 175; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 7; Meier, 2010, **a.g.k.**, 106; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 255; M. Rittmeister (2004). Due Diligence und Geheimhaltungspflichten beim Unternehmenskauf – Die Zulässigkeit der Gestattung einer Due Diligence durch den Vorstand oder die Geschäftsführer der Zielgesellschaft. *NZG*, (22), s. 1032; U. Schenker (2016). *Unternehmenskauf*. Bern: Stämpfli Verlag, s. 49.

⁶⁰Hassel, 2009, **a.g.k.**, 10; U. Huber (2002). Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts. *Archiv für die civilistische Praxis*, (2), s. 180.

şirkete ilişkin tarafların sahip oldukları bilgi seviyesi arasındaki farktır. Bu durum, alıcı taraf için sonradan zarara sebebiyet verebilecek risklerin işlem öncesinde fark edilememesi tehlikesini beraberinde getirmektedir. Hedef şirkete ilişkin riskler şirketin borçluluğunun yüksek olması, kârlılık oranlarının düşük olması ve hâlihazırda devam eden hukuki uyuşmazlıklar gibi olgulardır. Söz konusu risklerden korunmak isteyen alıcının hedef şirkete ilişkin bilgi edinmesi, başka bir deyişle mevcut bilgi asimetrisini azaltması gerekmektedir⁶¹. Normal şartlar altında due diligence olmaksızın bir ticaret şirketi hakkında alıcının sahip olabileceği bilgiler oldukça sınırlıdır. Bu sınırlı bilgiler temelde kamuya açık olanlar ile satıcı tarafından iletilenler ve mevzuat gereği açıklanması gerekenler şeklinde tasnif edilebilir⁶².

Hedef şirkete ilişkin kamuya açık bilgilerden bahsederken kapsamı geniş tutmak gerekmektedir. Hedef şirketle zamanında hukuki ilişki içerisinde bulunmuş çalışan ve müşteri gibi kişiler bahsi geçen grupta değerlendirilebileceği gibi konvansiyonel ve sosyal medya gibi bilgi kaynakları da bu kapsamda nitelendirilebilir. Mezkûr türdeki bilgiler açısından en temel problem, güvenilirliktir. Örneğin; medya aracılığı ile elde edilebilecek bilgilerin bizzat ilgili şirket tarafından manipülasyon yapmak veya gerçek durumu gizlemek amacıyla sızdırılması söz konusu olabilir. Yine benzer şekilde hedef şirketin eski bir çalışanından elde edilebilecek bilgilerin çalışanın şirketten kötü bir şekilde ayrılması sebebiyle gerçeği yansıtmaması da ihtimal dâhilindedir. Bu tür kaynaklardan elde edilebilecek bilgilerin bir diğer problemi de kapsamı ve ilişkili oldukları konulardır. Birçok farklı boyuta sahip olan ticaret şirketi gibi kompleks bir yapıya ilişkin elde edilebilecek bilgi miktarı ve çeşidi de buna bağlı olarak fazladır. Olması gereken durum, alıcı tarafın kendi ihtiyaçları doğrultusunda seçeceği bilgileri değerlendirmesidir. Ancak alacağı kararı tamamen kamuya açık bilgilere dayandıran bir alıcı, yalnızca açık kaynaklarla yetinmek zorunda kalacak ve dolayısıyla hedef şirketin durumunu tam olarak yansıtan bir tablo oluşturamayacaktır.

Due diligence olmaksızın temin edilebilecek bilgilerin bir diğer kaynağı da bizzat birleşme ve devralma işleminin karşı tarafını oluşturan satıcıdır. Bahsi geçen işlemler için görüşmelere girildiğinde hedef şirket hakkında birtakım bilgiler, mutlaka satıcı tarafından alıcıya iletilecektir. Ancak satıcının sunduğu bilgilerin asla tam manasıyla

⁶¹Meier, 2010, **a.g.k.**, 85-86.

⁶²Benzer yönde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 182; U. Schenker (2001). Due Diligence beim Unternehmenskauf. R. Tschäni (Ed.), *Mergers & Acquisitions III*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 211.

objektif olmayacağı rahatlıkla söylenebilir. Günlük hayatta olduğu gibi birleşme ve devralmada da satıcı, genellikle hedef şirketin iyi yanlarını öne çıkartacak buna karşın kötü yanlarını daha az görünür kılacak şekilde alıcı tarafı bilgilendirecektir⁶³. Dolayısıyla satıcı tarafından iletilen bilgilerin hedef şirketin gerçek durumunu yansıttığını söylemek oldukça zordur. Bu durumun bir sonucu olarak birleşme ve devralma gibi önemli bir kararı yalnızca satıcı tarafından sağlanacak bilgilere dayandırmak, alıcı şirket yöneticilerinin göstermesi gereken özen seviyesi ile bağdaşmayacaktır⁶⁴.

Hedef şirkete ilişkin son açık bilgi kaynağı ise mevzuat gereği yapılması gereken açıklamalar ve yayımlanması gereken hususlardır. Bahsi geçen türden yükümlülüklerle 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu⁶⁵ ve SerPK ile bunlara dayanılarak çıkartılan ikincil mevzuatta rastlanılmaktadır. Bu anlamda ilk akla gelen ticaret siciline tescil ve ilan öngören düzenlemelerdir (örneğin; TTK m. 354, 373 ve 455). Ayrıca TTK m. 1524'te yer alan ve bağımsız denetime tabi şirketler için öngörülen internet sitesi açma ve belirli içeriklere burada yer verme zorunluluğu da örnek olarak verilebilir⁶⁶. Bunun haricinde SerPK'da (örneğin; SerPK m. 15) ve Kanun'a dayanılarak çıkartılan tebliğlerde (özellikle II-14.1 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği⁶⁷, II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği⁶⁸ ve II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği⁶⁹) birçok hususun kamuya açıklanması zorunlu hâle getirilmiştir.

Gelgelelim birleşme ve devralmanın karşı tarafı için söz konusu yükümlülükler ile elde edilebilecek bilgiler de yeterli olmayacaktır⁷⁰. Her şeyden önce ticaret sicili kayıtlarının hedef şirketle ilgili birçok değerli bilgi ihtiva etmesine karşın çok temel düzeyde kaldığını kabul etmek gerekir. Özellikle şirketin finansal durumu ve faaliyet gösterdiği sektör içerisindeki konumu gibi konularda ticaret sicilinin neredeyse hiçbir bilgi sunmadığı rahatlıkla söylenebilir. Diğer mevzuattan kaynaklanan açıklama yükümlülüklerinde ise bunlara tabi ticaret şirketi sayısının azlığı problem yaratmaktadır.

⁶³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 131. Satıcı tarafın, tüm bilgileri objektif şekilde vermesi durumunda karşı tarafın müzakerelerden çekilebileceğini düşünmesi olasıdır. Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 16; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Meier, 2010, **a.g.k.**, 26.

⁶⁴Oberlandesgericht [OLG] Oldenburg, 22.06.2006, 1 U 34/03 (NZG, 2007, 434-439).

⁶⁵RG 14.02.2011, S. 27846.

⁶⁶Şirket internet sitesinde yer alması gereken içerik ise ayrıntılı şekilde Ticaret Bakanlığı tarafından çıkartılan Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik (RG 31.05.2013, S. 28663) m. 6'da yer almaktadır.

⁶⁷RG 13.06.2013, S. 28676.

⁶⁸RG 23.01.2014, S. 28891.

⁶⁹RG 03.01.2014, S. 28871.

⁷⁰Meier, 2010, **a.g.k.**, 100.

Örneğin; TTK m. 1524'te yer alan internet sitesi açma ve belirlenen içerikleri sitede bulundurma yükümlülüğü, kural olarak bağımsız denetime tabi şirketler için mevcuttur. Hangi şirketlerin bağımsız denetime tabi olacağı TTK m. 397/4 uyarınca çıkartılan 6434 sayılı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair Cumhurbaşkanlığı Kararı⁷¹ ile düzenlenmektedir. Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'nun [KGK] yayımlamış olduğu istatistiğe göre 2023 yılında mezkûr düzenleme uyarınca yapılan bağımsız denetim sayısı 8.898'dir⁷². Buna karşın 30.09.2023 itibariyle Türkiye'deki anonim ve limited şirketlerin sayısı 1.418.549'dur⁷³. Söz konusu sayılar, hâlihazırda şirketlerin büyük çoğunluğunun bağımsız denetime ve dolayısıyla internet sitesi açma zorunluluğuna tabi olmadığını göstermektedir.

Şirket sayısı bir yana bırakılsa bile TTK m. 1524 ile getirilen yükümlülük kapsamında elde edilebilecek olan bilgiler de göreceli olarak sınırlıdır. Örneğin; birleşme ve devralma açısından önem arz eden hususlardan birisi, hedef şirketin tarafı olduğu ve hâlen devam etmekte olan davalardır. İnternet sitesi açma yükümlülüğüne sahip bir şirketin, tarafı olduğu davaları kamuya ilan etmek gibi bir zorunluluğu kural olarak bulunmamaktadır⁷⁴. Ayrıca ister halka açık ister kapalı olsun, mevzuattan kaynaklanan bilgi açıklama yükümlülükleri sayesinde hedef şirkete ilişkin elde edilebilecek bilgiler, ticari sır⁷⁵ niteliğindeki hususları kapsamamaktadır⁷⁶.

Tüm bu anlatılanlar çerçevesinde söylenebilir ki; ayrıca bir inceleme yapılmaksızın alıcı tarafın ulaşabileceği bilgiler, onun birleşme ve devralma sürecinde ortaya çıkacak bilgi ihtiyacını karşılayacak nitelikte değildir⁷⁷. Hedef şirkete ait risklerin ortaya çıkartılması için alıcı, yalnızca açık kaynaklardan elde edebileceği bilgilere değil, her

⁷¹RG 30.11.2022, S. 32029.

⁷²KGK (2023). *Türkiye'de Bağımsız Denetim İstatistikleri*. <https://bit.ly/3vmwUTH> (Erişim tarihi: 27.12.2023). Aynı istatistiğe göre 2023 yılında yapılan toplam bağımsız denetim sayısı ise 11.210'dur. Belirtmek gerekir ki ilgili sayılar, 25.12.2023 tarihine kadar icra edilen incelemeleri kapsamaktadır.

⁷³Bunların 1.218.087'si limited, 200.462'si anonim şirkettir. Bkz. Ticaret Bakanlığı (2023). *Toplam Mevcut Aktif Ticari İşletme Sayıları 2023*. <https://bit.ly/49y7v9v> (Erişim tarihi: 27.12.2023).

⁷⁴İstisnai olarak Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik m. 6/3-e ve i uyarınca şirketin feshi davası ile genel kurul kararına karşı iptal veya butlan davasının açıldığı hususu şirketin internet sitesine konulacaktır.

⁷⁵Bkz. dördüncü bölüm 2.1.4 numaralı başlık.

⁷⁶Meier, 2010, **a.g.k.**, 100. Bahsi geçen olumsuzluklarına rağmen satıcı tarafından verilen, mevzuat gereği açıklanması gereken ve üçüncü kişiler kanalıyla edinilen bilgiler de due diligence incelemesi kapsamında değerlendirilecektir. Bkz. Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 34-35.

⁷⁷M. Lutter (1997). Due Diligence des Erwerbs beim Kauf einer Beteiligung. *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, (15), s. 613; Meier, 2010, **a.g.k.**, 100. Halka kapalı şirketler açısından benzer yönde bkz. Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

türlü bilgiye ihtiyaç duyar⁷⁸. Bu bilgi ihtiyacının giderilmesi, ancak hedef şirketin ayrıntılı ve detaylı bir şekilde incelenmesi olarak tanımlanabilecek due diligence süreci ile sağlanabilir⁷⁹. Birleşme ve devralma kararı verecek olan kişilerin ihtiyaç duydukları bilgiyi due diligence incelemesi temin edecektir⁸⁰. Böylece taraflar arasındaki bilgi asimetrisi, minimum seviyeye indirilebilecektir⁸¹.

Hedef şirketin bünyesinde yer alan ve alıcı taraf açısından risk teşkil eden hususların ortaya çıkartılması, konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalara göre de due diligence incelemesinin en önemli işlevidir. *Berens ve Strauch*'un 2002 tarihli araştırması kapsamında; kendisine due diligence incelemesinin öncelikli amacının ne olduğu sorusu yönetilen 231 katılımcıdan %44,6'sı "risklerin belirlenmesi ve değerlendirilmesi" cevabını vermiştir⁸². Aynı şekilde *Knauer, Herrmann ve Wagener*'in araştırmasına göre de due diligence incelemesinde en çok takip edilen amaç, risklerin ortaya çıkartılmasıdır⁸³.

Alıcı şirket açısından risk tespitinin bu kadar önemli olması şaşırtıcı değildir. Zira hedef şirketin bünyesinde barındırdığı risklere ilişkin bilgi asimetrisi problemi, esasen birleşme ve devralma işlemlerindeki temel sorundur; ortaya çıkabilecek diğer problemler de bilgi asimetrisinden kaynaklanmaktadır⁸⁴. Birleşme ve devralma sebebiyle yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu, hedef şirketin değerlemesi, yürütülecek müzakereler, pozitif bir sinerjinin sağlanması, birleşme ve devralma sözleşmesinin hazırlanması gibi hususların hepsinde risklerin varlığı ve boyutları büyük önem arz etmektedir. Belki de bu durumun bir sonucu olarak danışmanların hazırlamış oldukları raporlarda, çoğunlukla due

⁷⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 16; Eski, 2018, **a.g.k.**, 59; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 6; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Meier, 2010, **a.g.k.**, 21.

⁷⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 29; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 214.

⁸⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 24.

⁸¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 182; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 16; Çek, 2021, **a.g.k.**, 34; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 45; Eski, 2018, **a.g.k.**, 78; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 10; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 137; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Meier, 2010, **a.g.k.**, 86; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 16; Pack, 2005, **a.g.k.**, 288; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 9; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 214.

⁸²Aynı soruya verilen diğer cevaplar ve oranları ise şöyledir: Değerleme (%20,9), analiz (%19,8) ve sinerji (%14,6). Bkz. W. Berens ve J. Strauch (2002). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen – eine empirische Untersuchung*. Frankfurt am Main: Peter Lang Verlag, s. 52. Benzer şekilde; her ne kadar due diligence incelemesi tanımlanırken fırsatlar ve risklerin ortaya çıkarılmasına aynı şekilde vurgu yapılsa da uygulamada risklerin ortaya çıkarılmasının daha önemli görüldüğü ifade edilmiştir. Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 6.

⁸³Mezkûr araştırmaya katılan teşebbüslerin %99'u risklerin ortaya çıkartılmasını due diligence incelemesinin amaçları arasında değerlendirmektedir. Diğer amaçlar ve oranlar ise şu şekildedir: Hedef şirketin kapsamlı analizi (%59), satış fiyatının belirlenmesi (%46) ve sinerjinin sağlanması (%38). Bkz. T. Knauer, F. Herrmann ve S. Wagener (2017). Status Quo der Due Diligence in Deutschland. *Die Wirtschaftsprüfung*, (21), s. 1276-1277.

⁸⁴Benzer yönde bkz. Hassel, 2009, **a.g.k.**, 10; Huber, 2002, **a.g.k.**, 180 vd.

diligence sonucu ortaya çıkan olumsuzluklara vurgu yapma eğiliminde oldukları belirtilmektedir⁸⁵.

Due diligence kapsamında hedef şirkete ilişkin risklerin öğrenilmesi, öncelikle ilgili birleşme ve devralma kararı üzerinde etkisini gösterecektir. Bu çerçevede alıcı şirketin, yapmayı planladığı birleşme veya devralmadan vazgeçmesi mümkündür⁸⁶. Böylesi bir karar alınmasını gerektirmeyen risklerin tespiti hâlinde ise alıcı şirket, garanti veya nitelik bildirimini niteliğindeki şartların sözleşmede yer almasını sağlayarak zarara uğramaktan kaçınabilecektir⁸⁷. Zira risk yönetiminin temel aracı, taraflar arasında yapılacak olan sözleşmedir⁸⁸. Ayrıca yine risklerin belirlenmesi ile alıcı taraf, birleşme ve devralma sonrası gerekli kaynakları ayırarak önceden hazırlık yapabilecektir⁸⁹.

Risklerin belirlenmesi demek bunların yalnızca varlığının tespiti anlamına gelmemektedir. Ayrıca risklerin gerçekleşme olasılığı ve mali açıdan beklenen etkileri konusunda danışman tarafından tahminde bulunulması gerekmektedir⁹⁰. Yine karşılaşılan risklerin ortadan kaldırılması için due diligence kapsamında çözüm önerileri sunulması da yerinde olacaktır⁹¹. Bu sayede inceleme, sadece tespitle sınırlı kalmayacaktır.

Birleşme ve devralma öncesi tarafların dikkati çoğunlukla risklerin üzerinde olsa da mezkûr işlemlerin yalnızca bir risk kaynağı olduğu söylenemez. Her birleşme ve devralma işlemi aynı zamanda yeni fırsatlar ve potansiyel ekonomik kazanımları beraberinde getirmektedir. Risklerin yanında amaçlanan işlem ile sağlanabilecek fırsatların da due diligence incelemesi sayesinde belirlenmesi mümkündür⁹². Doktrinde risklerin tespitine yapılan vurgu, due diligence incelemesinin bu yönünün çoğu zaman göz ardı edilmesine sebebiyet vermektedir⁹³.

⁸⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 132.

⁸⁶B. Y. Çil (2020). *Due Diligence*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 29; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Sümertaş, 2015, **a.g.k.**, 171; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25. Uygulamada çoğunlukla devralma kararının due diligence incelemesinin tamamlanmasının ardından kesinleştiği belirtilmektedir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 86.

⁸⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 184-185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

⁸⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 122.

⁸⁹Due diligence incelemesinin, hedef şirkete ilişkin hukuki sorunlar açısından alıcı tarafı hazırlıklı hâle getireceği görüşü için bkz. Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 32.

⁹⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 132; Esin, 2021, **a.g.k.**, 118.

⁹¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; C. Elfring (2007). Legal Due Diligence Reports. *Juristische Schulung*, (Beilage-5), s. 6.

⁹²Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 59; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 3; Meier, 2010, **a.g.k.**, 106; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 9.

⁹³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 6-7; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 59; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 5.

İşlem sonrası elde edilebilecek fırsatlar, çok çeşitli olabilir. Örneğin; birleşme veya devralmanın ardından yürütülecek yeniden yapılanma çalışmaları ile çeşitli vergi avantajlarının sağlanması gündeme gelebilir⁹⁴. Ticari anlamda hedef şirkete ait piyasada tanınmış bir markanın alıcı şirket tarafından üretimi yapılan mallar için de kullanılabilir olması bir başka fırsat olarak değerlendirilebilir. Yine başarılı bir entegrasyon sayesinde sağlanacak pozitif sinerji etkisi, alıcı şirketin değeri üzerinde olumlu etki yaratabilir⁹⁵.

Risklerin tespiti due diligence incelemesinin en önemli işlevi olmakla birlikte burada hedef şirketin bünyesinde barındırdığı risklerin tamamının belirlenmesi gibi bir amaç söz konusu değildir⁹⁶. Kaldı ki hedef şirkete ait potansiyel tüm risklerin ortaya çıkartılması da zaten yapının kompleksliği nedeniyle mümkün değildir⁹⁷. Bunun yerine alıcı şirketin yapısı ve içinde bulunulan piyasa koşulları çerçevesinde birleşme ve devralma kararı üzerinde etkili olabilecek “önemli” risklerin tespiti, due diligence ile hedeflenen temel amaç olmalıdır.

2.2. Sorumluluktan Kaçınma/Kurtulma

Şirket birleşme ve devralmalarının alıcı tarafını oluşturan ticaret şirketleri, TTK m. 16/1 gereği tacirdir. Buna bağlı olarak ticaret şirketlerinin, tarafı oldukları her türlü işlemde basiretli bir iş adamı gibi davranması, TTK m. 18/2 uyarınca zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün bir yansıması olarak şirketler, amaçları doğrultusunda hukuki işlemler gerçekleştirmeden önce ilgili işlemin karşı tarafını oluşturacak kişi hakkında gerekli araştırmaları yapmalıdır. Zira Yargıtay’ın bir kararında da belirttiği üzere tacirler, ticari ilişki içerisinde bulundukları kişilerin ekonomik durumlarını araştırmak ve yaptıkları araştırmanın sonucuna göre hareket etmek durumundadır⁹⁸. Birleşme ve devralmalar açısından da durum aynıdır. Hatta önemi ve büyüklüğü göz önüne alındığında birleşme ve devralma açısından yapılacak araştırmanın şirketin günlük işlemlerine nazaran daha ayrıntılı ve geniş kapsamlı olması gerekmektedir.

Due diligence incelemesinin riskleri ortaya çıkartma işlevi, işte bu noktada devreye girmektedir. Zira basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümlülüğünün getirdiği özen

⁹⁴Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 59.

⁹⁵Sinerji konusunda bkz. birinci bölüm 2.5 numaralı başlık.

⁹⁶Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 7.

⁹⁷Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 7.

⁹⁸Yargıtay 11. HD, 30.11.2015, E. 2015/5433, K. 2015/12718 (Lexpera).

ölçütü⁹⁹, hedef şirketin barındırdığı risklerin belirlenmesini de zorunlu kılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında due diligence incelemesinin birleşme ve devralma işlemlerinin konusunu teşkil eden hedef şirketin bünyesinde yer alan ve alıcı şirket için risk oluşturan durumların ortaya çıkartılmasını sağlayarak TTK m. 18/2’de öngörülen basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümlülüğünün yerine getirilmesine hizmet ettiği rahatlıkla söylenebilir¹⁰⁰.

Ancak mezkûr incelemenin özen gösterme yükümlülüğünün yerine getirilmesi için kullanılması, esasen ticaret şirketlerinde yöneticilerin sorumluluğu açısından önemlidir. Anonim şirketlere ilişkin TTK m. 369/1’e göre yönetim kurulu üyeleri ve diğer şirket yöneticileri, görevlerini yerine getirirken “*tedbirli bir yöneticinin özeniyle*” hareket etmek zorundadır. Fıkra da belirlenen özen yükümlülüğü, objektif niteliktedir; başka bir deyişle aynı veya benzer tür ve özelliklere sahip bir şirkette görev alan bir yöneticiden beklenen özen seviyesi, TTK m. 369/1’de ölçüt olarak belirlenmiştir¹⁰¹. Elbette ki özen kriterinin objektif olması demek tüm anonim şirketler için aynı seviyede bir özen yükümlülüğünün getirildiği anlamına gelmemektedir; ilgili şirketin büyüklüğü ve faaliyet gösterdiği sektörün yapısı gibi değişkenler çerçevesinde gösterilmesi gereken özen seviyesi farklılaşacaktır¹⁰².

Tedbirli bir yöneticinin özeniyle hareket etme yükümlülüğü, birleşme ve devralma açısından da geçerlidir. Söz konusu yönde alınacak kararın sağlayacağı faydalar ile getireceği risklerin ekonomik bir çerçevede ele alınması şarttır¹⁰³. Bu amaçla alıcı tarafı oluşturan anonim şirketin yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin, hedef şirketi bu hizmeti sunan üçüncü kişilerle anlaşılarak ayrıntılı şekilde incelettirmesi ve analiz ettirmesi gerekmektedir¹⁰⁴. İncelemenin hiç yapılmaması ya da gereken kapsam ve derinlikte yapılmaması sebebiyle alıcı tarafın zarara uğraması mümkündür. Söz konusu zararlar,

⁹⁹S. Arkan (2023). *Ticari İşletme Hukuku* (29. Baskı). Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 155.

¹⁰⁰Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 104-105.

¹⁰¹R. Ayhan, H. Çağlar ve M. Özdamar (2023). *Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (5. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 232; T. Bozkurt (2023). *Şirketler Hukuku* (15. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 311; A. Kendigelen (2016). *Yeni Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* (3. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 260; İ. Kırca, F. H. Şehirali Çelik ve Ç. Manavgat (2013). *Anonim Şirketler Hukuku Cilt I*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 657; Türk Ticaret Kanunu Tasarısı [TTK Gerekçe] (2005). <http://www2.tbmm.gov.tr/d23/1/1-0324.pdf> (Erişim Tarihi: 25.08.2022), s. 111. Aksi görüş için bkz. S. Hacımahmutoğlu (2014). The Business Judgment Rule: İşadamı Kararı mı Yoksa Ticari Muhakeme Kuralı mı? *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 30(4), s. 131.

¹⁰²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 28; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 137.

¹⁰³OLG Oldenburg, 22.06.2006, 1 U 34/03 (NZG, 2007, 434-439).

¹⁰⁴Blum, 2006, **a.g.k.**, 186-187; Esin, 2021, **a.g.k.**, 130-131; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 63.

hedef şirketin bünyesinde bulunan ve alıcı taraf için risk oluşturan durumlar ile hedef şirketin değerinin tam olarak belirlenememesi sebebiyle alıcı tarafın fazla meblağ ödemesi gibi hususlardan kaynaklanır. Alıcı tarafı oluşturan şirketin uğrayacağı mezkûr türden zararlarla ilgili olarak TTK m. 553/1 uyarınca yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin hukuki sorumluluğu gündeme gelebilir¹⁰⁵. Uğramış oldukları dolaylı zarar sebebiyle şirket veya pay sahipleri (istisnai olarak iflas durumunda alacaklılar) tarafından açılacak bir sorumluluk davası ile karşılaşmak istemeyen yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin işlemin öncesinde due diligence incelemesi yaptırması yerinde olacaktır.

Yapılacak due diligence sayesinde hedef şirket bünyesinde yer alan riskler ortaya çıkarılarak alıcı tarafı oluşturan şirketin ya birleşme ve devralmayı hiç gerçekleştirmemesi ya karşı taraftan daha uygun bir fiyat elde etmesi ya da belirlenen riskler için sözleşmede garanti veya nitelik bildirimi şartları talep etmesi söz konusu olabilecektir. Böylece alıcı tarafta yer alan şirket yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerine karşı sorumluluk davası açılması riski daha en baştan önlenmiş olacaktır¹⁰⁶.

Uygulamadaki durum da yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin bahsi geçen incelemeyi sorumluluktan kurtulma aracı şeklinde kullanmalarına imkân sağlamaktadır. Zira birleşme ve devralma işlemleri öncesi sıklıkla icra edilmesi, due diligence incelemesini “tedbirli bir yöneticinin özeniyle” hareket etmenin gereği hâline getirmektedir¹⁰⁷. Söz konusu durum, “tedbirli bir yönetici” ölçütünün objektif niteliğinden kaynaklanmaktadır¹⁰⁸.

Hedef şirketin bünyesinde ihtiva edebileceği risklerin çeşitliliği ve bunların sebebiyet verebileceği potansiyel zararların boyutları da özen yükümlülüğünün bir sonucu olarak due diligence incelemesinin yapılmasını gerekli kılmaktadır¹⁰⁹. Zira tedbirli bir yöneticiden, birleşme ve devralma gibi önemli bir işleme karar vermeden önce konuyla ilişkili tüm bilgi kaynaklarını tüketmesi ve eğer bunlar yetersiz ise ek bilgi kaynakları edinmesi (ya da en azından edinmeye çalışması) beklenir¹¹⁰.

¹⁰⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 131; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 11-12; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 839; Meier, 2010, **a.g.k.**, 43.

¹⁰⁶Elfring, 2007, **a.g.k.**, 9.

¹⁰⁷Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 12; Knott, 2019, **a.g.k.**, 29; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 215; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 377.

¹⁰⁸Blum, 2006, **a.g.k.**, 184; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25. Benzer yönde bkz. OLG Oldenburg, 22.06.2006, 1 U 34/03 (NZG, 2007, 434-439).

¹⁰⁹Blum, 2006, **a.g.k.**, 187; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 981.

¹¹⁰Hölter, 2022, **a.g.k.**, 43.

Birleşme ve devralma işlemi sonrası alıcı şirketin zarara uğraması söz konusu olduğunda ilgili yönetim kurulu üyesi ve yöneticileri, işlem öncesi due diligence yaptırıldıklarını, tedbirli bir yönetici gibi davrandıkları hususunu ispatlamak için ileri sürebilirler¹¹¹. Böylece due diligence incelemesi, alıcı şirket yöneticilerinin aleyhlerinde gündeme getirilen hukuki sorumluluk iddiaları karşısında kullanabilecekleri bir araç hâline gelmektedir¹¹². Zira TTK m. 369/1’de yer alan özen yükümlülüğünün ihlal edilmediğinin ispatı için yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin, zararın doğmaması için gerekli önlemleri aldıklarını ortaya koymaları lazımdır¹¹³.

6762 sayılı mülga Türk Ticaret Kanunu’nda¹¹⁴ [eTTK] yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerin sorumluluğu hususunda öngörülen kusur karinesi TTK’ya alınmamıştır; mevcut durumda yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin kusurlu fiilleri ile şirkete zarar verdiğini iddia eden kişi, ilgililerin kusurunu da ispat etmekle yükümlüdür¹¹⁵. Bu sebeple özen yükümlülüğünü ihlal ederek şirketin zarara uğratılmasına sebebiyet vermekle itham edilen yönetim kurulu üyesi ve yöneticinin due diligence incelemesini özen yükümlülüğünü ihlal etmediğini ispat etmek için ileri sürmesi, usul hukuku açısından bir karşı ispat faaliyetidir¹¹⁶.

Altını çizmek gerekir ki söz konusu durum, ilgili kişilerin başka kusurlu hareketlerinin bulunmaması hâli için geçerlidir. Yoksa burada kastedilen şey, birleşme ve devralma öncesi due diligence incelemesi yaptıran anonim şirket yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin hiçbir şekilde hukuki sorumluluklarının olmayacağı değildir¹¹⁷. Due diligence incelemesine rağmen yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin kusurları sebebiyle birleşme ve devralma işlemlerinde alıcı şirketin zarar görmesi mümkündür. Bu tarz bir durumda kusuru bulunan kişilerin hukuki sorumluluğu gündeme gelebilecektir.

Tüm bu değerlendirmeler ışığında due diligence incelemesinin, riskleri ortaya çıkartmak işlevine bağlı olarak, birleşme ve devralma işlemlerine katılan şirketlerin yöneticilerinin hukuki sorumluluklarının önüne geçmek gibi bir fonksiyona da sahip

¹¹¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 28; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 13; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 982; Meier, 2010, **a.g.k.**, 90-91. Benzer yönde bkz. Kırca, Şehirali Çelik ve Manavgat, 2013, **a.g.k.**, 660.

¹¹²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7 ve 28; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 119; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 12-13; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 170; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 982; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 133.

¹¹³Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 365.

¹¹⁴RG 09.07.1956, S. 9353.

¹¹⁵Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 364-365.

¹¹⁶Karşı ispat konusu için bkz. H. Pekcanitez, O. Atalay ve M. Özkes (2023). *Medenî Usul Hukuku* (11. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 367.

¹¹⁷Benzer yönde bkz. Hölter, 2022, **a.g.k.**, 43.

olduğu söylenebilir. Tarihi anlamda due diligence uygulamalarının sorumluluktan kurtulma amacından hareketle ortaya çıkması¹¹⁸ da bu durumu doğrular niteliktedir¹¹⁹.

2.3. Değerleme İçin Gereken Bilgilerin Sağlanması

Birleşme ve devralma, öncesinde şirket değerlemesine başvuru tipik işlemlerdir¹²⁰. Değerleme (*Bewertung*), devralmada hedef şirketin satış fiyatının; birleşmede ise değişim oranının tespit edilmesinde kullanılır¹²¹. Taraflar, satış fiyatı veya değişim oranının belirleneceği müzakerelerde faydalanmak için hedef şirketin değerlemesini yaptırtırlar¹²². Değerleme ile ulaşılan sonuç, alıcı için ödenebilecek satış fiyatının üst limitini teşkil eder¹²³. Aynı şekilde satıcı da yaptırdığı değerlemenin sonucunu pazarlıkta kendisine alt sınır olarak belirlemektedir¹²⁴. Alıcı ve satıcının değerlendirme sonuçlarını karşı tarafla genellikle paylaşmamasının sebebi de esasen budur¹²⁵. Böylece taraflar, “ellerini karşı tarafa göstermeyerek” pazarlık sürecinde kendileri için en olumlu koşulları elde etmeye çalışırlar.

Bahsi geçen alt ve üst limitler dâhilinde müzakereler yürütülür¹²⁶. Büyük oranda tarafların pazarlık gücüne bağlı olduğundan gerçekleşen satış fiyatı ile şirketin değeri nadiren aynı olur¹²⁷. Bu anlamda karşılaştırılan fiyat, yürütülen müzakerelerin bir

¹¹⁸Bkz. birinci bölüm 1.2 numaralı başlık.

¹¹⁹*Johnson ve McLaughlin*’e göre due diligence incelemesinin ilgili olduğu işlemin vadettiği menfaatleri doğrulama ve riskleri minimuma indirme fonksiyonu, bir sorumluluktan kurtulma aracı olmasından çok daha önemlidir. Bkz. Johnson ve McLaughlin, 2004, **a.g.k.**, 329.

¹²⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 102.

¹²¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 40; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 360; M. Habersack ve H. Wicke (Ed.) (2021). *Kommentar zum Umwandlungsgesetz* (2. Baskı). München: Verlag C. H. Beck, § 5 Rn. 35; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 188; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 238; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 8-9; H. Turanlı (2014). *Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. Ankara: Orion Kitabevi, s. 111; H. C. von der Crone vd. (2017). *Das Fusionsgesetz* (2. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag, s. 10-11. Değişim oranına ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ikinci bölüm 2.4.1 numaralı başlık.

¹²²Schenker, 2016, **a.g.k.**, 234.

¹²³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 102; Knott, 2019, **a.g.k.**, 60; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 234; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 8.

¹²⁴Knott, 2019, **a.g.k.**, 60; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 234; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 8.

¹²⁵Eski, 2018, **a.g.k.**, 104; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 189. Farklı varsayım ve metotlar kullanıldığından ulaşılan değerler arasında büyük farklar söz konusu olabilir. Bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 58-59; Knott, 2019, **a.g.k.**, 60; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 234.

¹²⁶Knott, 2019, **a.g.k.**, 55.

¹²⁷Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 189; Knott, 2019, **a.g.k.**, 55; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 8. Satış fiyatının değerlendirme uzmanı bağımsız bir üçüncü kişi tarafından belirlenmesi de taraflarca karşılaştırılabilir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 189.

sonucudur¹²⁸. Ancak söz konusu durum, değerleme işleminin gerçekleşen fiyatın belirlenmesinde temel teşkil ettiği gerçeğini değiştirmemektedir¹²⁹.

Değerleme, başka bir deyişle hedef şirketin değerinin tespiti büyük ölçüde kendisinden beklenen potansiyel getiri ile ilintilidir; bu sebeple mezkûr işlem, geleceğe dönük bir tahmin niteliği taşımaktadır¹³⁰. Alıcı şirket çoğunlukla devralma işlemini hedef şirketin gelecekte kendisine sağlayacağı kârı elde etmek amacıyla gerçekleştirdiği için değerlemenin beklenen getiri ile bağlantılı olması şaşırtıcı değildir¹³¹. Alıcı şirketin planlaması dâhilinde gelir beklentisinin ne oranda gerçekleşebileceği ise ancak hedef şirketin geçmiş finansal verilerinin analizi ile mümkündür¹³². Bahsi geçen verilerin toplanması ve analizinin gerçekleştirilmesi, due diligence (daha spesifik olmak gerekirse finansal due diligence) incelemesi kapsamında gerçekleştirilmektedir¹³³. Bu itibarla due diligence, değerlendirme için gereken bilgilerin teminini sağlamaktadır¹³⁴.

Değerlemede hedef şirketin işleyişinin optimum hâle getirilmesi ve işlem sonrası sağlanması beklenen potansiyel sinerji de dikkate alınmaktadır¹³⁵. Hedef şirketin işleyişinin nasıl optimum hâle getirilebileceği, ancak mevcut işleyişin incelenmesi ve sorunların tespit edilmesi ile cevaplandırılabilir bir sorudur. Aynı şekilde birleşme veya devralma sonrası pozitif sinerjinin nasıl sağlanacağı sorusuna da hedef şirket ile alıcı şirketin mevcut durumlarının ele alınması suretiyle cevap bulunabilir. Temelinde hedef şirket hakkında bilgi sahibi olma amacının yer aldığı due diligence incelemesinin bahsi geçen hususların açığa kavuşturulmasında kullanılabileceği açıktır.

Bilgi temini dışında due diligence, değerlendirme işleminin gerçeğe en yakın sonucu vermesine de yardımcı olmaktadır. Zira uygulamada hedef şirketin değeri, zaman itibarıyla due diligence incelemesi sırasında belirlenmekte ve çoğunlukla da due diligence

¹²⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Eski, 2018, **a.g.k.**, 103. Benzer yönde bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 189.

¹²⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 188; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 56; Meier, 2010, **a.g.k.**, 82.

¹³⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 41; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 103; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 188; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 58; Knott, 2019, **a.g.k.**, 57; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Lutter, 1997, **a.g.k.**, 613; Pulaşlı, 2007, **a.g.k.**, 206.

¹³¹Lutter, 1997, **a.g.k.**, 613.

¹³²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 188; Knott, 2019, **a.g.k.**, 58.

¹³³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 324; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 21; Knott, 2019, **a.g.k.**, 51 ve 58. Finansal due diligence konusu için bkz. birinci bölüm 3.1.1 numaralı başlık. Ancak değerlemenin geleceğe ilişkin bu yönü, belirsizliği de beraberinde getirmektedir. Due diligence incelemesinin söz konusu belirsizliği tamamen ortadan kaldırması mümkün değildir. Bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 57.

¹³⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 56; Eski, 2018, **a.g.k.**, 77; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 7; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 837; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 47; Meier, 2010, **a.g.k.**, 83; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 276.

¹³⁵Hölter, 2022, **a.g.k.**, 69.

kapsamında elde edilen bilgiler ışığında tespit edilen değerde değişiklikler yapılmaktadır¹³⁶. Böylece due diligence esnasında öğrenilen her yeni husus, sürekli olarak değerlemenin daha kaliteli ve gerçekçi hâle getirilmesinde kullanılmaktadır¹³⁷. Ayrıca değerlendirme için haricen edinilen bilgilerin doğrulamasında da due diligence incelemesinin kullanılması mümkündür¹³⁸. Sıralanan tüm bu hususlar ışığında due diligence incelemesinin değerlendirme sonucu ulaşılabilecek şirket değerinin gerçeği yansıtması noktasında önemli bir rol oynadığı rahatlıkla söylenebilir¹³⁹.

Due diligence ile değerlendirme arasındaki ilişki tek yönlü değildir. Zira etkili bir inceleme için bahsi geçen süreçlerin birbirleri ile uyumlu şekilde yürütülmesi gerekmektedir. Bu sebeple seçilen değerlendirme yönteminin due diligence incelemesinin şekillendirilmesinde göz önünde bulundurulması yerinde olacaktır¹⁴⁰. Due diligence ile değerlemede kullanılacak bilgiler elde edildiğinden hangi tür bilgilerin şirket değerinin tespitinde gerekli olduğu sorusu da ayrıca önemlidir. Buradan hareketle özellikle finansal due diligence incelemesini yapacak kişilerin seçilen değerlendirme yöntemi hakkında sürecin başında bilgilendirilmesi doktrinde tavsiye edilmektedir¹⁴¹.

Due diligence her ne kadar gereken bilgileri sağlasa da tek başına hedef şirketin değerlemesinin yapılması anlamına gelmemektedir¹⁴². Değerleme, kendi özel teknikleri ve yöntemleri olan başlı başına ayrı bir işlemdir¹⁴³. Özellikle finansal due diligence, değerlemenin temelini oluşturan hususları konu edinse¹⁴⁴ de mezkûr incelemenin bir tür değerlendirme olduğunu söylemek yanlış olacaktır¹⁴⁵. Değerleme, bir sayısal sonuca (yani değere) ulaşmak amacıyla yapılırken; finansal due diligence ile şirketin mevcut ve yakın dönem mali safahatı ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır. Dolayısıyla karşılıklı etkileşim içerisinde olsalar da bu iki işlemin birbirinden farklı olduğu unutulmamalıdır.

¹³⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 102.

¹³⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 132.

¹³⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 104.

¹³⁹Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Meier, 2010, **a.g.k.**, 89; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1032; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 14.

¹⁴⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Knott, 2019, **a.g.k.**, 52.

¹⁴¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 104.

¹⁴²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 324; Meier, 2010, **a.g.k.**, 81.

¹⁴³Başta değerlendirme yöntemleri olmak üzere konuya ilişkin daha fazla bilgi için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 102-133; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 187-200; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 56-58; Knott, 2019, **a.g.k.**, 50-60; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 10-13; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 504-519.

¹⁴⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 324; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161.

¹⁴⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 324; Çek, 2021, **a.g.k.**, 45; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 43.

2.4. Müzakerelerde Pazarlık Gücü Sağlama

Günlük hayatta olduğu gibi şirket devralmalarında da hem alıcı hem satıcı için sürecin belki de en önemli kısmı, devir için ödenecek bedelin, başka bir deyişle satış fiyatının belirlenmesidir¹⁴⁶. Satış fiyatı, kural olarak müzakere aşamasında kararlaştırılmaktadır¹⁴⁷. Müzakereler sırasında satıcı, hedef şirketin güçlü yönlerini öne çıkartarak ödenecek bedelin yükseltilmesine çalışırken; alıcı taraf, hedef şirketin zayıf noktalarını vurgulayarak bedeli indirmeye gayret eder¹⁴⁸. Bilgi asimetrisi sorunu, bu noktada da kendisini göstermektedir. Çünkü satıcı, hedef şirkete ilişkin birçok bilgiye sahipken; alıcı tarafın (normal şartlar altında) sahip olduğu bilgi oldukça sınırlıdır¹⁴⁹.

Taraflar arasında gerçekleştirilecek müzakerelerin hedef şirkete ilişkin belirli olgular üzerinden yürütüleceği açıktır. Karşılıklı bir yapısı olması hasebiyle müzakere yapıldığından bahsedebilmek için yalnız satıcının değil, alıcının da hedef şirket hakkında bilgi sahibi olması gerekmektedir. Bu noktada due diligence incelemesinin bir başka işlevi daha ortaya çıkmaktadır. Söz konusu inceleme, başta alıcı olmak üzere taraflara müzakereler için bir başlangıç noktası, bir temel oluşturmaktadır¹⁵⁰. Ardından hedef şirkete ilişkin gerekli bilgileri sağlayarak alıcı tarafın satış bedeli için yapılan pazarlıklarda elini güçlendirmektedir¹⁵¹. Amaç odaklı bir due diligence incelemesinde elde edilen sonuçların müzakerelerde etkin şekilde kullanımı, başarılı bir birleşme veya devralmanın gerçekleştirilmesi için önemlidir¹⁵². Böylece gerekenden fazla bir bedel ödenme riski en aza indirilerek hedef şirketin gerçek değeri ortaya çıkartılmış olur¹⁵³.

Due diligence sayesinde hedef şirket hakkındaki belirsizliklerin azaltılması, çoğunlukla satış fiyatında bir düşüşü de beraberinde getirmektedir¹⁵⁴. Konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalar ulaşılan bu sonucu doğrulamaktadır. *Berens ve Strauch*

¹⁴⁶Hölters, 2022, **a.g.k.**, 56.

¹⁴⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Eski, 2018, **a.g.k.**, 103; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 189. Aynı husus, birleşme açısından değişim oranı için de geçerlidir.

¹⁴⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7 ve 16; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 11-12.

¹⁴⁹Burada tekrara düşmemek için bkz. birinci bölüm 2.1 numaralı başlık.

¹⁵⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 183; T. Amstutz (2002). Ausschluss der Gewährleistung von Sachmängeln beim Unternehmenskauf Ausschluss wegen Kenntnis oder Kennensollen von Sachmängeln. *Der Schweizer Treuhänder*, (12), s. 1112; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 9; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 210.

¹⁵¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7; Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 16; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 60; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 12; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 7; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 138; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 47; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 255; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 26.

¹⁵²Schenker, 2016, **a.g.k.**, 14-15.

¹⁵³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 184; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 30; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 49.

¹⁵⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 16 ve 131.

tarafından yürütülen araştırma kapsamındaki devralmaların %67,4'ünde due diligence sonrası devralma fiyatında düşüş olmuştur¹⁵⁵. *Knauer, Herrmann ve Wagener*'in araştırmasında ise bu oran, %58,2 olarak belirlenmiştir¹⁵⁶.

Fiyat dışında başka hususlar da müzakereler aşamasında ele alınmaktadır. Dolayısıyla due diligence incelemesinin mezkûr aşama üzerindeki etkisi, satış fiyatı ile sınırlı değildir. Hedef şirkete ilişkin nitelik bildirimleri, garantiler ve sorumluluk sınırlamaları gibi birçok konuda alıcı şirket, due diligence ile edindiği bilgileri müzakere sürecinde kullanarak kendisi için en elverişli şartları elde etmeye çalışacaktır¹⁵⁷. Dolayısıyla temelde tarafların pazarlık gücüne bağlı olan müzakere aşamasında due diligence, alıcının kullanabileceği bir araca dönüşmektedir.

2.5. Planlama ve Sinerjinin Sağlanması

Alıcı taraf birleşme ve devralma işlemleri ile esasen hâlihazırdaki iktisadi yapılanmasına bir değer katmak ve bu sayede kârını arttırmak amacı güder. Elbette ki günümüzün gelişmiş ticari ve finansal koşullarında şirket ve şirketler topluluğu şeklinde teşekkül etmiş olan iktisadi yapılanmaların düzensiz, birbiri ile koordinasyona sahip olmayan ve sadece bir “işletmeler yığını” olmaları mümkün değildir. Bu sebeple birleşme ve devralma işlemi sonucunda ortaya çıkacak yeni durumun ne olacağı, hedef şirketin alıcı şirketin (veya şirketler topluluğunun) bünyesine ne şekilde dâhil edileceği, mevcut işletme yapısına entegrasyonun nasıl sağlanacağı gibi problemlerin birleşme ve devralmanın hangi amaçla yapılacağı sorusu çerçevesinde önceden cevaplandırılmış olması gerekmektedir.

Bahsi geçen türde bir değerlendirme, elbette ki hedef şirketin yapısına ilişkin detaylı bilgilerin sağlanması ve alıcı tarafta yer alan şirketin (ya da şirketler topluluğunun) mevcut yapısı göz önünde bulundurularak toplanan bilgilerin analiz edilmesiyle yapılacaktır. Bunun için due diligence incelemesi kullanılacaktır¹⁵⁸. Söz konusu işlevi ile

¹⁵⁵Aynı araştırmaya göre due diligence sonrası devralmaların %27,2'sinde fiyat aynı kalırken yalnızca %5,3'ünde ilk istenen fiyattan daha yukarıda bir bedel üzerinde anlaşılmıştır. Bkz. Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 90.

¹⁵⁶İlgili araştırmaya göre fiyatın sabit kaldığı devralmaların oranı %28,4, yükseldiği devralmaların oranı ise %13,4'tür. Bkz. Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1281.

¹⁵⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 184-185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; V. Buz (2019). Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 35(3), s. 70; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 60; Eski, 2018, **a.g.k.**, 77; Ewer, 2002, **a.g.k.**, 309; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 7; Huber, 2002, **a.g.k.**, 204; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

¹⁵⁸Hassel, 2009, **a.g.k.**, 15; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 7; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 24; Meier, 2010, **a.g.k.**, 92.

birlikte değerlendirildiğinde due diligence incelemesi, alıcı tarafa hedef şirketin yalnızca hâlihazırdaki durumunu değil, birleşme ve devralma sonrası ne şekilde hareket edilmesi gerektiğini de göstermektedir¹⁵⁹. Due diligence incelemesinin bu sebeple geçmiş ve geleceğe dönük boyutlarının olduğu söylenebilir.

Birleşme ve devralma sonrasına ilişkin olarak önem arz eden bir başka husus ise sinerji kavramıdır. Sinerji, devralma sonucu hedef şirket ve alıcı tarafın toplam piyasa değerinde devralma öncesinde ilgili işleme katılan şirketlerin ayrı ayrı değerlerinin toplamına göre ortaya çıkan değişim şeklinde tanımlanmaktadır¹⁶⁰. Basitleştirerek örnek vermek gerekirse devralma öncesi piyasa değeri beşer birim olan hedef şirket ve alıcı şirketin, devralma sonrasında alıcı şirket bünyesinde arz ettikleri değer 12 birim ise aradaki iki birimlik fark, iki şirketin aynı tüzel kişilik çatısı altında bir bütün oluşturarak sağladıkları değer artışını yani sinerjiyi ifade etmektedir.

Sinerjinin her devralma sonrası piyasa değerinde bir artış olarak değerlendirilmesi yanlış olacaktır. Zira sinerji, pozitif olabileceği gibi negatif de gerçekleşebilir¹⁶¹. Hatta doktrinde negatif sinerji etkisinin kendiliğinden ortaya çıkacağı, buna karşın pozitif sinerji etkisinin sağlanabilmesi için aktif bir çaba ve masrafın gerekli olduğu ifade edilmektedir¹⁶². Dolayısıyla birleşme ve devralma hakkında karar verirken bunların gerçekleşmesinin ardından ortaya çıkabilecek senaryoların da ayrıca değerlendirilmesi elzemdir.

Pozitif sinerjinin sağlanması ile birleşme veya devralma sonrası ortaya çıkan değer, işlem öncesinde ilgili şirketlerin tek tek sahip oldukları değerlerin toplamından daha fazla olacaktır¹⁶³. Mezkûr etkinin ortaya çıkarılabilmesi için işlem sonrası hedef şirketin, alıcı tarafta yer alan şirkete entegrasyonunun sağlanması gerekmektedir¹⁶⁴. Böylece örneğin; üretim kapasitesinin artması sonucu birim başına düşen maliyetin azalması (ölçek ekonomisi) veya kaynakların ortak kullanımı sayesinde toplam üretim maliyetinin azalması (kapsam ekonomisi) sağlanarak daha rekabetçi bir duruma geçilebilecektir¹⁶⁵.

¹⁵⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 7; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 62; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 255-256.

¹⁶⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 139; Çek, 2021, **a.g.k.**, 15; Meier, 2010, **a.g.k.**, 50.

¹⁶¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 138.

¹⁶²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 138.

¹⁶³von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 39.

¹⁶⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 149; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 39.

¹⁶⁵von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 39.

Due diligence incelemesi, bahsi geçen türden bir entegrasyonun planlanması için gereken bilgiyi, alıcı tarafa sağlamaktadır¹⁶⁶. Başarılı bir entegrasyon sonucu pozitif sinerji etkisinin sağlanabilmesi için ilgili incelemede entegrasyonun önünde engel olabilecek (entegrasyon için risk oluşturabilecek) durumların tespiti ve entegrasyon planının oluşturulması gerekmektedir¹⁶⁷. Due diligence sırasında engellerin belirlenmesi ve işlem sonrası entegrasyonun nasıl yapılacağına ilişkin planın oluşturulması, potansiyel sinerjinin elde edilmesine yardımcı olabilecektir¹⁶⁸.

İşlem gerçekleştirilmeden önce potansiyel sinerjinin gerçekçi şekilde belirlenmesi alınacak birleşme veya devralma kararının ve planlanan entegrasyonun daha sağlıklı olmasını sağlayacaktır. Kurum kültürleri arasındaki farklılıklar ile alıcı ve hedef şirketlerin müşteri çevrelerinin kesiştiğinin göz ardı edilmesi, rakip şirketlerin mezkûr birleşme ya da devralmaya gösterecekleri reaksiyonların küçümsenmesi gibi sorunların due diligence incelemesinde ele alınması gerçekçi bir sinerji ve entegrasyon planlaması için faydalı olacaktır¹⁶⁹.

Entegrasyon iki taraflı bir konu olduğundan muhtemel sinerji etkisinin belirlenmesi hem hedef şirket hem de alıcı şirkete ilişkin bilgilerin edinilmesini zorunlu kılmaktadır¹⁷⁰. Bu sebeple sinerji bağlamında due diligence, yalnızca hedef şirketin değil alıcı şirketin de (en azından entegrasyon konusunda) ele alındığı bir süreç olarak nitelendirilebilir.

Doktrinde due diligence incelemesinin hedef şirketin dışında yürütülmesi sebebiyle sinerji konusunda eksik kalacağı; zira hedef şirketin çalışanları ile birlikte yürütülecek bir çalışma sayesinde çok daha fazla sinerji potansiyeline ulaşılabileceği ileri sürülmüştür¹⁷¹. Bu sebeple işlem sonrası entegrasyon ile görevlendirilen kişiler için due diligence ile planlanandan daha yüksek sinerji hedefleri konulması gerektiği belirtilmiştir¹⁷². Ancak söz konusu görüşün ikna edici olduğunu söylemek mümkün değildir. Zira çoğu insanın geleceğe ilişkin tahminleri iyimserlik önyargısı (*optimism bias*) olarak adlandırılan bir yanılğı ile maluldür; başka bir deyişle kendi planlı davranışlarının sonuçları olarak değerlendirdikleri gelecekteki olaylar hakkında kişiler, daha iyimser olmaya

¹⁶⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 14; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 9; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 255-256; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

¹⁶⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 149.

¹⁶⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 149.

¹⁶⁹Hölter, 2022, **a.g.k.**, 75.

¹⁷⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 104.

¹⁷¹Hölter, 2022, **a.g.k.**, 70.

¹⁷²Hölter, 2022, **a.g.k.**, 70.

meyillidir¹⁷³. Due diligence incelemesi ile sinerji potansiyelinin belirlenmesi de çoğunlukla bahsi geçen durumdan müstesna olmayacaktır. Bu düşünceyi doğrular şekilde uygulamada pozitif sinerji etkisinin genellikle beklenilenden az, negatif sinerji etkisinin ise işlem öncesi öngörülenden daha çok oluştuğu belirtilmektedir¹⁷⁴. Dolayısıyla entegrasyon ile görevli kişilere due diligence ile belirlenenden daha yüksek sinerji hedefleri koymak, gerçekçi bir yaklaşım olmayacaktır.

2.6. Birleşme ve Devralma Sözleşmesinin Hazırlanması

Birleşme ve devralma sözleşmelerinin temel amacı, tarafların sahip oldukları hak ve yükümlülükleri açık bir şekilde ortaya koyarak hukuki açıdan bir kesinlik sağlamak ve işlemin ardından çıkabilecek uyuşmazlıkları daha en başından engellemektir¹⁷⁵. Aksi bir durum söz konusu olsa bile iyi hazırlanmış bir sözleşme sayesinde taraflar, uzun bir mahkeme süreci geçirmeksizin aralarındaki uyuşmazlığı çözme imkânına sahip olabilirler¹⁷⁶. Bu sebeple nitelikleri ve kapsamı gereği oldukça hacimli olan şirket birleşme ve devralma sözleşmelerinde yer alan şartlar, sonradan ortaya ihtilafların çıkmaması veya çıkan ihtilafların çözümü açısından elzemdir¹⁷⁷. Şirket birleşme ve devralma sözleşmelerinin içereceği şartların neler olacağının belirlenmesinde de due diligence incelemesinin önemli bir rolü vardır. Due diligence incelemesi ile ilgili birçok sözleşme şartı bulunmakla birlikte burada arz ettiği önem sebebiyle örnek kabilinden devralma sonrası sorumluluk konusu üzerinde durulacaktır.

Alman hukukunda, şirket devralmalarına ilişkin mevzuatta satıcının sorumluluğu için özel hükümler bulunmamaktadır¹⁷⁸. Bu sebeple Alman Medeni Kanunu (*Bürgerliches Gesetzbuch* [BGB]) § 434 ve devamında yer alan ayıba karşı tekeffül ile BGB § 249 ve devamında bulunan zararın tazmini hükümleri, kural olarak şirket devralmalarında da uygulanacaktır¹⁷⁹. Ancak uygulamada ilgili hükümlerden ziyade tarafların devralma sözleşmelerine koydukları ayrıntılı şartlarla sorumluluk konusunu

¹⁷³Oxford Reference. *Optimism Bias*. <https://bit.ly/3RqHxa> (Erişim tarihi: 23.12.2023).

¹⁷⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 104. Benzer yönde bkz. Pack, 2005, **a.g.k.**, 287.

¹⁷⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 18. Benzer yönde bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 61.

¹⁷⁶Schenker, 2016, **a.g.k.**, 18.

¹⁷⁷Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 352. Benzer yönde bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 61. Devralma sözleşmelerinin hazırlanmasında uygulamada ulaşılan seviye sayesinde doktrinde çokça tartışılan satıcının ayıptan sorumluluğu gibi konuların pratikte pek de gündeme gelmediği belirtilmektedir. Bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 61.

¹⁷⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204.

¹⁷⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204.

düzenledikleri görülmektedir¹⁸⁰. Doktrinde bu durumun sebebi olarak şirket devralmaları konusunda Anglo-Amerikan hukukunun etkisi, bahsi geçen genel hükümlerin aksine her devralmanın niteliklerine özgü sorumluluk şartlarının belirlenmesinin istenmesi ve yine mezkûr düzenlemelerin şirket devralmaları konusunda yeterli olmaması gösterilmiştir¹⁸¹. Gerçekten de ayıba karşı tekeffül hükümlerinin şirket devralmaları gibi kapsamlı, detaylı ve taraflarının özelliklerine göre değişkenlik gösteren işlemler için yeterli olmayacağı bariz bir gerçektir. Benzer hususlar, Türk ve İsviçre hukukları için de geçerlidir; hatta Yargıtay ve BGer'in yaklaşımı, devralma sözleşmelerinin sorumluluk konusunda oldukça ayrıntılı olmasını bir anlamda zorunlu da kılmaktadır¹⁸².

Tarafların devralma sonrası için sorumluluk konusunda sözleşmeye koyacakları şartların belirlenmesinde due diligence incelemesi yol gösterici olacaktır¹⁸³. Özellikle taraflara hangi konularda sorumluluklar yükleneceği, sözleşmede yer alacak nitelik bildirimleri, garantiler ve sorumluluk sınırlarının belirlenmesinde due diligence ile ulaşılan bulgular esas alınacaktır¹⁸⁴. Zaten hedef şirketin bünyesinde yer alan riskler tespit edilmeden bunlar hakkında sözleşmede nitelik bildirimi yapılması veya garanti şartlarının getirilmesi de mümkün olmayacaktır¹⁸⁵. Ayrıca due diligence incelemesinin kendisinin sorumluluk sınırlandırma aracı şeklinde kullanılması da mümkündür; taraflar due diligence kapsamında sunulan tüm bilgi ve belgelerin alıcı şirketin bilgisi dâhilinde olduğunu ve dolayısıyla bunlardan anlaşılabilecek ayıplardan satıcının sorumlu olmadığını (*data room disclosure*) kararlaştırabilirler¹⁸⁶.

Daha genel bir çerçeveden bakıldığında sözleşme şartlarının belirlenmesinde due diligence incelemesinin esas alınması, ilgili olduğu işlem sonrasında ortaya çıkabilecek ihtilafları önleme veya çıkan ihtilaflarda kullanılabilecek delilleri sağlama gibi başka

¹⁸⁰Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 905; Huber, 2002, **a.g.k.**, 198; Knott, 2019, **a.g.k.**, 72; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 266.

¹⁸¹Hassel, 2009, **a.g.k.**, 11; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204-205; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 906; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 266.

¹⁸²Konuya ilişkin olarak bkz. ikinci bölüm 3.4 numaralı başlık.

¹⁸³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 184-185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 133; Buz, 2019, **a.g.k.**, 70; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 59; Ewer, 2002, **a.g.k.**, 309; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 11; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 10; Huber, 2002, **a.g.k.**, 204; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 977; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 17; Paşlı, 2009, **a.g.k.**, 275; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 9; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1032; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

¹⁸⁴Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 89; Çil, 2020, **a.g.k.**, 11; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 58; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 11; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 837; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Meier, 2010, **a.g.k.**, 87; Paşlı, 2009, **a.g.k.**, 276; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 214.

¹⁸⁵Meier, 2010, **a.g.k.**, 87-88.

¹⁸⁶Blum, 2006, **a.g.k.**, 178; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 54. Bu ve benzer sözleşme şartları için bkz. dördüncü bölüm 4.1.2 numaralı başlık.

faidalara da sahiptir¹⁸⁷. Örneğin; devralma öncesinde bedele etki edebilecek hususların taraflarca bilinip bilinmediği, işlem sonrasında sıklıkla ihtilaf konusu olmaktadır¹⁸⁸. Due diligence ile bunların ortaya çıkartılması sayesinde mezkûr hususların sözleşmede düzenlenmesi daha en baştan ihtilafları önleyecek ve incelemenin belgelendirilmesi de uyuşmazlıklarda kullanılabilecek delilleri ilgili tarafa sağlayacaktır¹⁸⁹.

3. TÜRLERİ

Due diligence konusuna/ağırlık merkezine göre, bağlı olduğu işlemten önce yapılıp yapılmamasına göre ve taraflardan hangisinin yaptırdığına göre çeşitli türlere ayrılmaktadır.

3.1. Konusuna Göre Due Diligence Türleri

Due diligence açısından ilk ayırım, hedef şirketin hangi boyutları ile ele alındığı başka bir deyişle incelemenin hangi konuda yapıldığı hususuna dayanmaktadır. Yapılan ayırım, her yürütülen due diligence incelemesinin sadece tek bir konu ile sınırlandırıldığı gibi yanlış bir kanı uyandırmamalıdır. Zira aşağıda ele alınacak olan inceleme türleri, aynı birleşme veya devralma öncesi birlikte yürütülebilir niteliktedir. Hatta bir şirkete ilişkin farklı kategorilerdeki hususların birbirini etkileyebileceği düşünüldüğünde¹⁹⁰ doğru olanın, tarafların ihtiyaç ve beklentileri çerçevesinde birden fazla konuda due diligence incelemesinin aynı anda yürütülmesi olduğu rahatlıkla söylenebilir.

Due diligence türlerinin bazıları neredeyse tüm şirketler için gerekliken, diğerleri gösterdikleri faaliyetlere bağlı olarak belirli hedef şirketler için gündeme gelebilecektir¹⁹¹. Finansal, hukuki, ticari ve vergisel due diligence incelemesinin tüm şirketler için gerekli olduğu açıktır¹⁹². Buna karşın örneğin; yalnızca yürüttüğü faaliyet

¹⁸⁷Çil, 2020, **a.g.k.**, 11; Eski, 2018, **a.g.k.**, 77; H. Fleischer ve T. Körber (2001). Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf. *Betriebs-Berater*, (17), s. 842; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 12; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 176; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 47; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 977-978; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 109; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 355.

¹⁸⁸Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175.

¹⁸⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 176; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1032; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 374.

¹⁹⁰Örneğin; bir şirketin tarafı olduğu hukuki uyuşmazlıklar, onun mali durumunu da etkileyecektir.

¹⁹¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185-186; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 8; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 356.

¹⁹²Eski, 2018, **a.g.k.**, 78; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 356. Neredeyse her devralma öncesinde hukuki, vergisel ve finansal due diligence incelemesi yürütüldüğü görüşü için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185.

çevre üzerinde etki gösterebilecek olan bir hedef şirketin çevresel due diligence incelemesinden geçmesi zorunluluk arz edebilecektir.

Gelişen ve değişen iktisadi ve teknolojik koşullara bağlı olarak, due diligence incelemesi türleri gittikçe çeşitlenmektedir. Dolayısıyla due diligence türleri, işbu çalışmaya konu olanlarla sınırlı değildir. Bu başlık altında belli başlı ve uygulamada önem arz eden due diligence türleri ele alınacaktır.

3.1.1. Finansal due diligence

Finansal due diligence kapsamında temel olarak hedef şirketin mali durumu incelenmektedir¹⁹³. Şirketin malvarlığı, kâr-zarar durumu, yaptığı işler, muhasebe sistemi, finansal açıdan geleceğe dönük beklentileri gibi hususlar bahsi geçen incelemenin konusunu teşkil etmektedir¹⁹⁴. Bu kapsamda hedef şirketin hesaplarındaki riskler, geçmiş yıllara ait kâr ve zararların hâlihazırdaki duruma etkisi, muhasebe kayıtlarında özellik arz eden hâller ve geleceğe dönük beklentilerin gerçekleşme ihtimali finansal due diligence çerçevesinde tespit edilmeye çalışılmaktadır¹⁹⁵. Doğrudan ilintili olduğundan şirketin değerlemesinde temel alınacak bilgilere de finansal due diligence ile ulaşılmaktadır¹⁹⁶.

Finansal due diligence incelemesine esas alınacak verilerin geriye dönük olarak en az üç yılı kapsaması gerektiği ve uygulamada da durumun genellikle böyle olduğu doktrinde ifade edilmektedir¹⁹⁷. Bu açıdan finansal due diligence, geçmişe ilişkin bir incelemedir¹⁹⁸. Ancak “geçmişe ilişkin” olması mezkûr incelemenin gelecekte gerçekleşecek birleşme ve devralma için yapıldığı ve temel amacının söz konusu işlemlerin yapılmasının doğruluğunun belirlenmesi olduğu gerçeğini

¹⁹³Hassel, 2009, **a.g.k.**, 16; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Meier, 2010, **a.g.k.**, 107; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 25; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 256; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 358.

¹⁹⁴Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 274; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 324; Eski, 2018, **a.g.k.**, 79; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 16; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161; Knott, 2019, **a.g.k.**, 15; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 25.

¹⁹⁵Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 358.

¹⁹⁶Çek, 2021, **a.g.k.**, 45; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 21; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 94; Meier, 2010, **a.g.k.**, 107; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 23; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 34.

¹⁹⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 103; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Meier, 2010, **a.g.k.**, 107. Söz konusu sürenin üç ilâ beş yıl olduğu görüşü için bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 79; Ewer, 2002, **a.g.k.**, 310; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 16; Knott, 2019, **a.g.k.**, 15; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 358.

¹⁹⁸Eski, 2018, **a.g.k.**, 80; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17.

değiştirmemektedir¹⁹⁹. Geçmişe dönük verilerin yanında bunların nasıl bulunduğu, ne tür bir sistematik içinde ifade edildiği, başka bir ifadeyle hedef şirketin muhasebe sistemi ve ilgili sistemin güvenilirliği de finansal due diligence incelemesinde ele alınmaktadır²⁰⁰. Ancak bu durum, finansal due diligence incelemesinin TTK'da düzenlenmiş bulunan bağımsız denetim faaliyeti ile aynı şey olduğu anlamına gelmemektedir. Ayrıntılarına çalışmanın ilerleyen bölümlerinde²⁰¹ girileceği için burada şu kadarını söylemek gerekir ki; finansal due diligence incelemesinin kapsam ve derinliği, TTK m. 397/1'de ifade edilen hâli ile esasen şirkete ait finansal tablolar ve yıllık faaliyet raporunun gerçek durumu yansıtır yansıtmadığının incelenmesi ile sınırlı olan bağımsız denetim faaliyetinden çok daha fazladır²⁰².

Bir şirket gerek kendi organizasyon yapısı gerekse de içinde bulunduğu ticari hayat sebebiyle birden fazla katmana ve veçhaye sahiptir. Şirketin hukuki ve vergisel boyutu, piyasa içerisindeki konumu ve çalışanları ile ilişkileri gibi örneklendirilebilecek olan bu yönlerinin tamamının yöneldiği amaç ise temelde iktisadidir. Bu sebeple bir şirketin diğer tüm boyutlarının yansımaları, onun ekonomik durumuna etki etmektedir. Buradan hareketle; diğer konularda yapılan due diligence incelemesi sonucu elde edilen bulguların hedef şirketin mali durumunun tam olarak ortaya konulması amacıyla finansal due diligence incelemesi çerçevesinde ayrıca değerlendirilmesinin yapılması gerekmektedir²⁰³.

3.1.2. Hukuki due diligence

Hukuki due diligence, hedef şirketin hukuki durumu ve ilişkilerinin incelenerek hukuki boyutta risk içeren hususların ortaya çıkartılması amacıyla yapılan bir inceleme

¹⁹⁹Eski, 2018, **a.g.k.**, 79; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 16.

²⁰⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 79; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 72; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 45.

²⁰¹Bkz. birinci bölüm 4.1 numaralı başlık.

²⁰²Benzer şekilde Alman Ticaret Kanunu (*Handelsgesetzbuch* [HGB]) § 316 ve devamında düzenlenen yıllık hesap denetimi (*Jahresabschlussprüfung*) ile finansal due diligence incelemesinin farklı şeyler olduğu görüşü ve bunlar arasındaki farklar için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 323-324; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 25. Finansal due diligence incelemesinin Alman hukukunda anonim şirketler için öngörülen özel denetime benzediği görüşü için bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 358.

²⁰³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 323; Çil, 2020, **a.g.k.**, 37; Meier, 2010, **a.g.k.**, 113; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 256.

sürecidir²⁰⁴. Söz konusu incelemede, genellikle hedef şirketin aşağıda sayılan konular kapsamında ele alındığı belirtilmektedir²⁰⁵:

- Şirketler hukuku (örneğin; esas sözleşme, sermaye yapısı, yöneticiler ve bunların yetkileri)
- Taşınmazlar (örneğin; bunların sicil kayıtları, üzerlerinde sınırlı ayni hak bulunup bulunmadığı)
- Sözleşmeler (örneğin; şirketin tarafı olduğu kira sözleşmeleri, bankalarla yapmış olduğu kredi sözleşmelerinin şartları)
- İş hukuku (örneğin; mevcut iş sözleşmelerinin durumu)
- Sınai mülkiyet hakları (örneğin; marka, patent, tasarım veya bunlara ilişkin lisans sözleşmeleri)
- Şirketin başta düzenleyici-denetleyici kurumlar olmak üzere kamu otoriteleri ile olan ilişkileri (örneğin; sahip olduğu ruhsat ve izinler, kendisine uygulanan idari yaptırımlar)
- En önemlisi hedef şirketin tarafı olduğu (ya da olması muhtemel) hukuki uyumsuzluklar

Şirketler hukuku kapsamında öncelikle hedef şirketin hukuki geçmişi dikkatle ele alınmalıdır²⁰⁶. Zira devralma açısından alıcı şirketin ilgili payları edinebilmesi, büyük ölçüde şirketin hukuki geçmişine bağlıdır²⁰⁷. Devir sonrası kötü bir sürpriz ile karşılaşmamak adına özellikle devre konu payların şirketin kuruluşuna (veya sermaye artırımı kararına) kadar takibinin yapılabilmesi gerekmektedir²⁰⁸. Bu amaçla hedef şirketin kuruluş belgeleri, esas sözleşmesi, sermaye artırım kararları, pay defteri, pay devri sözleşmeleri, varsa pay sahipleri sözleşmeleri ve ticaret sicili kayıtları incelenmelidir²⁰⁹. Payların tamamının değil de hedef şirket üzerinde kontrol sağlayacak kadarının devralınmasının planlandığı durumlarda ise paylara tanınan imtiyazlar ve pay dağılımı üzerinde titizlikle durulmalıdır. Yine payların tamamının satın alınmaması hâli

²⁰⁴Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 275; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176-177; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 119; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 359.

²⁰⁵Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 31-32; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 160; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 34-37; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 359.

²⁰⁶Eski, 2018, **a.g.k.**, 81; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 18; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176.

²⁰⁷Eski, 2018, **a.g.k.**, 81; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 18; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176.

²⁰⁸Elfring, 2007, **a.g.k.**, 7; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176. Benzer yönde bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 111; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 35.

²⁰⁹Elfring, 2007, **a.g.k.**, 7; Esin, 2021, **a.g.k.**, 134; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 18; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 35.

için esas sözleşmede öngörülen karar nisapları da önem arz etmektedir; zira bu tür esas sözleşme şartları, azınlıkta kalan pay sahiplerinin genel kurulda belirli kararların alınmasını engellemelerine imkân verebilmektedir²¹⁰.

Pay sahipliği dışında şirketler hukuku bağlamında hedef şirketin yapısı ve geçirdiği değişimler de diğer bir önemli inceleme kalemidir. Bu kapsamda esas sözleşme değişiklikleri, alınan genel kurul kararları, gerekli durumlarda genel kurul tutanakları, yönetim kurulu karar defteri, yıllık faaliyet raporları ve bağımsız denetim raporları ele alınacaktır²¹¹. Şirketin işleyişi, temsili ve yönetimi ile ilgili olarak iç yönerge, imza sirküleri ve şirketi temsil için verilen vekaletnamelerin bir listesinin incelenmesi doktrinde tavsiye edilmektedir²¹².

Şirkete ait taşınmazlar da hukuki due diligence incelemesinde dikkate alınması gereken bir başka konudur. Hedef şirkete ait taşınmazların tam bir listesinin çıkartılıp bunların tapu sicil kayıtlarının incelenmesi gerekmektedir²¹³. Taşınmazlar üzerinde sınırlı aynı hakların bulunup bulunmadığı, bulunuyorsa bunların neler olduğu özellikle dikkat edilmesi gereken konulardır²¹⁴.

Hedef şirketin tarafı olduğu sözleşmeler de hukuki due diligence incelemesinde ele alınacaktır. Taşınmazlar için yapılmış olan kira sözleşmeleri, sınai mülkiyet haklarına ilişkin lisans sözleşmeleri ve bankalarla yapılan kredi sözleşmeleri alıcı şirket için genellikle önem arz etmektedir²¹⁵. Dolayısıyla bunların içerdikleri şartlar, alıcı tarafın birleşme ve devralma sonrası öngördüğü planlamalar çerçevesinde değerlendirmeye alınmalıdır. Misal vermek gerekirse; sözleşme tarafı olan şirketlerden birinin devralınması durumunda ilgili sözleşmenin kendiliğinden sona ereceğinin belirtildiği bir sözleşme şartı, devralma sonrası hedef şirket bünyesindeki işletmeyi kendi organizasyonu içerisine dâhil etmeyi planlayan bir alıcı için oldukça faydalı olacakken; bunun tam tersine hedef şirketin devirden sonra da aynı şekilde faaliyetlerine devam etmesini isteyen bir alıcı için olumsuzluk teşkil edebilecektir²¹⁶. “Kontrol değişikliği” (*change of control*)

²¹⁰Höhn, 2003, **a.g.k.**, 73.

²¹¹Esin, 2021, **a.g.k.**, 134; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 72 ve 88; Meier, 2010, **a.g.k.**, 111.

²¹²Esin, 2021, **a.g.k.**, 134.

²¹³Çek, 2021, **a.g.k.**, 39; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 107; Meier, 2010, **a.g.k.**, 111; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 36.

²¹⁴Çek, 2021, **a.g.k.**, 39; Esin, 2021, **a.g.k.**, 140-141; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 108; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 36.

²¹⁵Meier, 2010, **a.g.k.**, 112; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 36.

²¹⁶Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 160; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 92. Benzer yönde bkz. Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 36.

klozu şeklinde adlandırılan bu tür şartlar²¹⁷, doğrudan birleşme ve devralmaya bağlı olarak sonuç doğurduğundan due diligence sırasında bunlara özellikle dikkat edilmelidir.

Hedef şirketin bankalarla yaptığı sözleşmelerin üzerinde ayrıca durulması yerinde olacaktır. Zira ticaret şirketleri gerek günlük faaliyetleri gerekse de yatırımlarında yoğun şekilde banka kredisi kullanmaktadır²¹⁸. Doktrinde kredi sözleşmelerinde taahhüt, teminat ve kontrol değişikliğine ilişkin şartların birleşme ve devralma açısından önem arz ettiği haklı şekilde ifade edilmiştir²¹⁹. Örneğin; kredi sözleşmelerinde sıklıkla pay sahipliği değişikliklerinin bankanın onayına tabi tutulduğu belirtilmiştir²²⁰. Yine kredi borçlusu hedef şirketin kontrolünü elinde bulunduran ortağın değişmesi durumunda bankaya erken ödeme talep etme hakkı tanıyan şartlara da kredi sözleşmelerinde yer verilmektedir²²¹. Bu tarz durumların alıcı şirkete olası etkileri belirlenerek hukuki due diligence incelemesinde ele alınması gerekmektedir.

Sözleşmeler konusunda özellik arz eden bir diğer husus, bünyesinde çalışan kişilerle hedef şirketin yapmış olduğu iş sözleşmeleridir. Birleşme durumunda iş ilişkilerinin akıbeti, TTK m. 158/4'ün yapmış olduğu atıf ile TTK m. 178'de düzenlenmiştir. Buna karşın devralmalarda (devralmaya ilişkin tüm hususlarda olduğu gibi) iş sözleşmelerinin akıbeti düzenleme konusu yapılmamıştır. Salt hukuki açıdan bakıldığında devralma ile birlikte iş sözleşmelerinin işveren tarafında herhangi bir değişiklik olmamaktadır. Zira teoride bir şirketin paylarının devredilmesi, söz konusu şirketin bir tüzel kişilik olarak tarafı olduğu sözleşmeler üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir. Ancak pratikte özellikle alıcı tarafın devralma ile güttüğü amaçlar ve işlem sonrası planladığı organizasyon sebebiyle çok sayıda çalışanın şirketle olan iş ilişkisinin sona erdirilmesi gündeme gelebilir²²². Çalışanlarla ilgili olarak bahsi geçen şekilde ortaya çıkabilecek kıdem tazminatı gibi ek maliyetlerin de hukuki due diligence sırasında

²¹⁷Elfring, 2007, **a.g.k.**, 8; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 18; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 160; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 36.

²¹⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 139.

²¹⁹Esin, 2021, **a.g.k.**, 139.

²²⁰Esin, 2021, **a.g.k.**, 139.

²²¹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 86; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 35.

²²²2013 yılında TV8 isimli televizyon kanalını işleten şirketin devrinde, işlem sonrası kanalın konseptinin değiştirilmesi sebebiyle çok sayıda çalışanla iş ilişkisinin sona erdirilmesi olayı ve söz konusu çalışanların kıdem tazminatlarının ödenmesinin yapılan sözleşme gereği satıcı tarafta yer alan şirketçe üstlenildiği o sırada medyaya yansımıştı. Bkz. Milliyet (2013). *'Medya patronu' Acun, tazminat şoku yaşayabilir.* <https://bit.ly/48fZlW1> (Erişim tarihi: 04.04.2021).

belirlenmesi gerekmektedir²²³. Böylece devralma sözleşmesinde bahsi geçen maliyetlerin ne şekilde karşılanacağı taraflarca kararlaştırılabilecektir.

Hedef şirketin tarafı olduğu sözleşmelerle bağlantılı bir başka husus da şirket yöneticileridir²²⁴. Yukarıda bahsedilenlerle benzer şekilde alıcı taraf, devir sonrasında hedef şirketin yöneticilerini değiştirmek isteyebilir. Etkili bir yönetici kadronun varlığı hâlinde alıcı şirketin, kendi etkisini daha çabuk göstermek amacıyla mevcut yönetici kadronun tasfiyesini isteyeceği doktrinde ifade edilmiştir²²⁵. Böylesi durumlarda yöneticilerin görevden alınmalarının getirebileceği maliyetler, özellikle de şirketle yapmış oldukları sözleşmelerde “altın paraşüt”²²⁶ niteliği taşıyan şartların varlığı, hukuki due diligence incelemesi ile belirlenmeli ve devralma sözleşmesinde karara bağlanmalıdır²²⁷.

Birleşmenin tarafı veya devralmanın konusunu oluşturan hedef şirketin sahip olduğu ya da lisans sözleşmeleri vasıtasıyla kullandığı sınai mülkiyet hakları da hukuki due diligence incelemesi ile ele alınacak bir başka konudur. Hedef şirketin sahibi olduğu sınai mülkiyet haklarının tamamının belirlenmesi, söz konusu hakların herhangi bir uyuşmazlık konusu olup olmadıkları (örneğin; markalar açısından devam eden bir hükümsüzlük davası) ve bunlara ilişkin lisans sözleşmelerinin içerdiği şartlar hukuki due diligence incelemesinde gözden geçirilmesi gereken noktalardır²²⁸. Bu kapsamda sınai mülkiyet haklarından koruma süresi sona ermek üzere olanlara due diligence raporunda işaret edilmesi yerinde olacaktır²²⁹. Yine her sınai mülkiyet hakkının türüne özel olarak yerine getirilmesi gereken yükümlülüklerin de kontrol edilmesi şarttır. Patentler için yıllık ücretin yatırılıp yatırılmadığı burada örnek olarak verilebilir²³⁰.

Hedef şirketin, gerek faaliyet gösterdiği alan (enerji ve bankacılık gibi) gerekse de yapısı (halka açık olması gibi) sebebiyle birtakım kamu otoriteleri ile bağlantısı olabilir.

²²³Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 277; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 82.

²²⁴Eski, 2018, **a.g.k.**, 82; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 18; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 112; Pack, 2005, **a.g.k.**, 310.

²²⁵Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 120.

²²⁶Altın paraşüt (*golden parachute*), ilgili şirketin devralınması sebebiyle görevlerinin sona ermesi hâli için şirketin üst düzey yöneticilerine yapılması öngörülen ve genellikle yüksek tutarda olan ödemelerdir. Bkz. D. Daeniker ve A. Nikitine (2007). *Golden Handshakes, Golden Parachutes und ähnliche Vereinbarungen bei M&A-Transaktionen*. R. Tschäni (Ed.), *Mergers & Acquisitions IX*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 123.

²²⁷Benzer yönde bkz. Höhn, 2003, **a.g.k.**, 114; Meier, 2010, **a.g.k.**, 113. Alıcı tarafın, söz konusu kişilerin istifasını devralmanın bir şartı olarak ileri sürebileceği görüşü için bkz. Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 120.

²²⁸Höhn, 2003, **a.g.k.**, 105; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 37; F. Yusufoglu (2019). *Due Diligence Sürecinde Fikri Haklar*. Prof. Dr. Sabih Arkan’a Armağan. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 1435 ve 1442.

²²⁹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 98. Benzer yönde bkz. Yusufoglu, 2019, **a.g.k.**, 1442-1443.

²³⁰Höhn, 2003, **a.g.k.**, 98.

Bu konuda ilk akla gelenler Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu [EPDK], Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK] ve SPK gibi düzenleyici ve denetleyici kuruluşlardır. İlgili kamu kuruluşları tarafından getirilen düzenlemelere uyum, verilen yaptırım kararları ve bunlarla ilişkili olarak devam eden hukuki süreçler de hukuki due diligence incelemesinde ele alınacaktır²³¹.

Şirketin faaliyet sahası veya yapısından bağımsız olarak rekabet hukuku kapsamında yapmış olduğu ihlaller, Rekabet Kurulunca verilen idari para cezası kararları ve haksız rekabet gerekçesiyle tarafı olduğu uyuşmazlıklar hukuki due diligence kapsamında ele alınması gereken diğer bir risk grubudur²³². Benzer bir durum, son yıllarda gündemden hiç düşmeyen kişisel verilerin korunması konusunda da geçerlidir²³³.

Rekabet hukuku ile bağlantılı bir diğer önemli konu, due diligence incelemesinin öncülünü teşkil ettiği birleşme veya devralma işleminin Rekabet Kurulunun iznine tabi olup olmadığıdır. Türk hukukunda hangi birleşme ve devralmaların Rekabet Kurulunun iznine tabi olduğu konusu, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun²³⁴ [RKHK] m. 7/2 uyarınca çıkartılan “Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ”de²³⁵ düzenlenmiştir. Hukuki due diligence incelemesinde ilgili birleşme veya devralma işleminin bahsi geçen düzenleme kapsamında Kurulun iznine tabi olup olmadığının belirlenmesi de yapılmalıdır²³⁶.

Hukuki due diligence incelemesinde en önemli konu ise hedef şirketin tarafı olduğu uyuşmazlıklardır. Mezkûr inceleme kalemine hedef şirket tarafından başlatılan ve onun aleyhine yürütülen icra takiplerini de dâhil etmek gerekmektedir. Hedef şirketin tarafı olduğu uyuşmazlıklar, doğası gereği, birleşme ve devralma sonrasında alıcı taraf için risk arz eden hususlardır. Dolayısıyla ilgili uyuşmazlıkların inceleme anındaki durumu, bunların hedef şirket aleyhine sonuçlanma ihtimalleri ve doğurabilecekleri maliyetin hukuki due diligence ile ortaya konması elzemdir²³⁷. Bu sebeple hedef şirketin tarafı olduğu uyuşmazlıkların ele alınmasında şirketin vekilliğini yürüten avukatlar ile görüşülmesi oldukça faydalı olacaktır²³⁸. Uyuşmazlıkların değerlendirilmesi ile

²³¹Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 37.

²³²Esin, 2021, **a.g.k.**, 137-138.

²³³Esin, 2021, **a.g.k.**, 137.

²³⁴RG 13.12.1994, S. 22140.

²³⁵RG 07.10.2010, S. 27722.

²³⁶Çek, 2021, **a.g.k.**, 54; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 123; Meier, 2010, **a.g.k.**, 114.

²³⁷Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 275-276; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 122.

²³⁸Höhn, 2003, **a.g.k.**, 122; Meier, 2010, **a.g.k.**, 113.

ulaşılacak sonuçların şirketin gerçek mali durumunun belirlenmesinde ve buna bağlı olarak değerlemenin sağlıklı şekilde yapılmasında kullanılabileceği unutulmamalıdır²³⁹.

Hukuki due diligence incelemesinde temelde mevcut durumun esas alınacağı ifade edilebilirse de gelecekte ortaya çıkabilecek hukuki risklerin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Özellikle birleşme ve devralma işlemi sonrası ortaya çıkması muhtemel yeni hukuki durum ve koşulların değerlendirilmesi, alıcı taraf açısından fayda saęlayacaktır²⁴⁰. Örneğin; bir şirketin sahip olduğu lisans hakkının, birleşme ve devralma sonrası devam edip etmeyeceğinin belirlenmesi bu kapsamda değerlendirilebilir. Bu sayede işlem sonrası ortaya çıkabilecek hukuki sorunlara karşı önceden önlem alınması mümkün hâle gelebilecektir²⁴¹.

Hukuki due diligence incelemesini fiilen yürüten avukatların hedef şirketin hukuki durumu hakkında en yetkin kişiler olacağını söylemek mümkündür. Dolayısıyla birleşme ve devralma işleminin hukuki sonuçlarının bir anlamda karara bağlandığı belge olan birleşme ve devralma sözleşmesinin hazırlanmasında da aynı kişilerin görev alması, due diligence ile elde edilen bulguların sözleşmeye tam anlamıyla yansıtılması açısından faydalı olacaktır²⁴².

3.1.3. Ticari due diligence

Ticari (stratejik) due diligence, temelinde birleşme ve devralma işlemi ile amaçlanan iktisadi hedeflerin gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceğinin tespitine dönük bir incelemedir²⁴³. Yapılan tanımdan da anlaşılabileceği üzere mezkûr inceleme, birleşme ve devralma ile güdülen iktisadi amaçlarla doğrudan bağlantılıdır. Dolayısıyla öncelikle bahsi geçen işlemlerin iktisadi amaçlarının ortaya konulması gerekmektedir. Bu bağlamda ticari due diligence incelemesinde bir ölçüt olarak kullanılabilecek iktisadi amaçlar, şu temel başlıklar altında toplanmaktadır²⁴⁴:

- Çeşitlendirme (*diversification*) ile büyüme
- Piyasadaki konumun korunması ya da genişletilmesi ile büyüme

²³⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Knott, 2019, **a.g.k.**, 15.

²⁴⁰Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159.

²⁴¹Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 32.

²⁴²Hhn, 2003, **a.g.k.**, 25; Meier, 2010, **a.g.k.**, 110.

²⁴³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 307; Eski, 2018, **a.g.k.**, 80; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 162; Meier, 2010, **a.g.k.**, 119.

²⁴⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 305-306.

- Piyasayı ele geçirme (*shake-out*) ve rakipleri saf dışı bırakma
- Know-how ve teknoloji transferi
- Sinerjinin sağlanması

Bu çerçevede ticari due diligence incelemesinde hedef şirketin iş modeli, piyasadaki durumu, ürünleri ve dağıtım kanalları gibi hususlar ele alınmaktadır²⁴⁵. Yine planlanan işlemin gerek hedef gerekse de alıcı şirket üzerinde gösterebileceği ekonomik etkiler, ilgili incelemenin bir diğer konusudur²⁴⁶. Bahsi geçen hususların incelenmesi ile sağlanan veriler, geleceğe dönük gelişme tahminlerinin oluşturulmasında kullanılmaktadır²⁴⁷. Bu yönüyle ticari due diligence, hangi tür birleşme veya devralma olursa olsun (varlık devri ya da pay devri; normal devralma ya da düşmanca devralma [*hostile takeover*] gibi) yapılması gereken bir incelemedir²⁴⁸. Ayrıca değerlendirme yönteminden bağımsız olarak hedef şirket için belirlenecek satış fiyatının tespitinde de ticari due diligence incelemesi kullanılmaktadır²⁴⁹.

Ticari due diligence ile finansal due diligence incelemesinin birbirini tamamlar nitelikte olduğu görülmektedir. Şöyle ki; finansal due diligence geçmişe dönük bir inceleme niteliğini haizken ticari due diligence geleceğe ilişkindir²⁵⁰. Bunun yanında söz konusu due diligence türleri arasındaki bir diğer farklılık ise kullanılan bilgiye ilişkindir. Finansal due diligence ile ele alınan veriler çoğunlukla hedef şirketin iç yapısına ilişkin olmasına karşın ticari due diligence kapsamında değerlendirilen bilgiler ise daha çok ilgili şirketin içinde bulunduğu çevre (dış dünya) ile alakalıdır²⁵¹.

Ticari due diligence, temelinde başarılı bir birleşme ya da devralma gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği sorusu üzerine yoğunlaştığı için salt hedef şirket temelli bir inceleme olarak değerlendirilemez. Birleşme ve devralma, en az iki taraflı bir işlem olduğu için hedef şirketin alıcı tarafı oluşturan şirketin organizasyonuna nasıl başarılı

²⁴⁵Ewer, 2002, **a.g.k.**, 309-310; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 162; Knott, 2019, **a.g.k.**, 16; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Meier, 2010, **a.g.k.**, 120; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 357.

²⁴⁶Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 357.

²⁴⁷Çil, 2020, **a.g.k.**, 51; Knott, 2019, **a.g.k.**, 16.

²⁴⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 307-308.

²⁴⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 308.

²⁵⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 80-81; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17; Meier, 2010, **a.g.k.**, 119. Bu elbette hedef şirketin geçmiş ve hâlihazırdaki durumunun dikkate alınmayacağı anlamına gelmez. Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 308.

²⁵¹Çil, 2020, **a.g.k.**, 51; Eski, 2018, **a.g.k.**, 81; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 79; Meier, 2010, **a.g.k.**, 119.

şekilde entegre edileceği ve sinerjinin sağlanacağı da ticari due diligence incelemesi sonucu ulaşılabilecek bulgularla aydınlatılabilecek hususlardandır²⁵².

3.1.4. Vergisel due diligence

Vergisel due diligence, isminden de anlaşılacağı üzere hedef şirketin vergi konusunda incelenmesidir. Vergisel due diligence incelemesi ile esasen hedef şirketin vergiye ilişkin taşıdığı riskler ve avantajların belirlenmesi amaçlanmaktadır²⁵³.

Vergisel due diligence incelemesinin yerine getirdiği işlevlerin ilki vergi risklerinin ortaya çıkartılmasıdır. Bu kapsamda geçmiş mali yıllara ya da gelecek döneme ilişkin hesaba katılmamış potansiyel vergisel yükümlülüklerin tespiti yapılmaktadır²⁵⁴. Alıcı şirket açısından risk oluşturabilecek hususlar önem arz ettiği için burada geçmişe dönük incelemenin kapsamının belirlenmesi noktasında vergi hukukunda öngörülmüş olan zamanaşımı sürelerinin esas alınması yerinde olacaktır²⁵⁵.

213 sayılı Vergi Usul Kanunu²⁵⁶ [VUK] m. 113'e göre vergi hukuku anlamında zamanaşımı, kanunda ifade edilen sürenin geçmesi ile vergi alacağının ortadan kalkmasıdır. Yine aynı maddeye göre zamanaşımı, mükellefin herhangi bir başvurusu gerekmeksizin kendiliğinden hüküm ifade eder. Verilen tanım ışığında vergi hukuku anlamında zamanaşımının borçlar hukukundaki zamanaşımı kavramından oldukça farklı olduğu görülmektedir. Her şeyden önce borçlar hukuku anlamında zamanaşımı, borcu sona erdiren bir sebep değildir; zamanaşımı süresinin geçmesi ile yalnızca ilgili borcun dava yoluyla takip edilme imkânı ortadan kalkar²⁵⁷. Böylece söz konusu borç, eksik borç hâlini gelir²⁵⁸. Ayrıca borçlar hukuku anlamında zamanaşımı, borçluya bir def'i ileri sürme hakkı verir. Mezkûr def'i ileri sürülmediği müddetçe zamanaşımı, bahsi geçen etkisini göstermez; başka bir deyişle ilgili borcun zamanaşımına uğradığı, hâkim tarafından re'sen dikkate alınamaz²⁵⁹. Bu açıdan bakıldığında vergi hukuku anlamında zamanaşımının borçlar hukukundaki hak düşürücü süreye daha çok benzediği

²⁵²Knott, 2019, **a.g.k.**, 16.

²⁵³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 22-23; Knott, 2019, **a.g.k.**, 16; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 34; Wilhelm, 2020, **a.g.k.**, Rn. 360.

²⁵⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378.

²⁵⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 385; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 19.

²⁵⁶RG 10.01.1961, S. 10705.

²⁵⁷F. Eren (2022a). *Borçlar Hukuku Genel Hükümler* (27. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 1451.

²⁵⁸Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1451.

²⁵⁹Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1452-1453.

söylenebilir. Zira hak düşürücü süre ilişkili olduğu hakkı ortadan kaldırır ve hâkim tarafından re'sen dikkate alınır²⁶⁰. Vergi alacağının ortadan kalkması sonucunu doğurduğundan geçmişe dönük olarak vergi risklerinin tespiti dolayısıyla da vergisel due diligence incelemesinin kapsamının belirlenmesi için zamanaşımı süresinin kullanılması gerekmektedir.

Türk vergi hukukunda üç tür zamanaşımı bulunmaktadır: Tarh (tahakkuk) zamanaşımı, ceza kesme zamanaşımı ve tahsil zamanaşımı²⁶¹. Tarh zamanaşımı, VUK m. 114'te düzenlenmiştir. Bahsi geçen maddeye göre, vergiyi doğuran olayın gerçekleşmiş olduğu takvim yılını takip eden yılın başından itibaren beş yıl içerisinde verginin tarh edilip mükellefe tebliğ edilmemesi durumunda, yani tahakkuk ettirilmemesi hâlinde ilgili vergi zamanaşımına uğrar²⁶².

Ceza kesme zamanaşımında ise Kanun'da yer alan sürenin geçmesi ile vergi otoritelerinin vergi cezası kesme imkânı ortadan kalkmaktadır²⁶³. Her ne kadar VUK m. 374'ün başlığı "[c]eza kesmede zamanaşımı" olsa da söz konusu cezanın teknik anlamda idari para cezası olduğu ve yine maddede atıf yapılan hususların da (örneğin; vergi ziyayı) birer suç değil kabahat olduğunun altını çizmek gerekmektedir²⁶⁴. VUK m. 374'e göre vergi ziyayı cezası²⁶⁵, ilgili vergi alacağının doğduğu takvim yılını takip eden yılın birinci gününden itibaren beş yıl; özel usulsüzlük cezası²⁶⁶, usulsüzlüğün gerçekleştiği yılı takip eden yılın birinci gününden itibaren beş yıl; genel usulsüzlük cezası²⁶⁷ ise usulsüzlüğün yapıldığı yılı takip eden yılın birinci gününden itibaren iki yıllık bir sürenin geçmesiyle birlikte zamanaşımına uğrar²⁶⁸. Son olarak 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü

²⁶⁰Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1453.

²⁶¹M. Batı (2021). *Vergi Hukuku (Genel Hükümler)*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, s. 417.

²⁶²Batı, 2021, **a.g.k.**, 417.

²⁶³Batı, 2021, **a.g.k.**, 425.

²⁶⁴Batı, 2021, **a.g.k.**, 269.

²⁶⁵VUK m. 341/1'e göre vergi ziyayı, vergi mükellefi veya sorumlusunun vergilendirmeye ilişkin ödevlerini zamanında yapmaması ya da eksik yapması sebebiyle verginin zamanında veya tam olarak tahakkuk ettirilememesi hâlidir. Vergi ziyayının söz konusu olması durumunda, VUK m. 344/1 uyarınca ilgili verginin bir katı tutarında vergi ziyayı cezası kesilmektedir.

²⁶⁶VUK m. 353, m. 355 ve m. mükerrer 355'te belirtilen kabahatlerin işlenmesi durumunda yine aynı maddelerde ifade edilen tutarlarda ilgililere özel usulsüzlük cezası kesilmektedir. Fatura, fiş vb. gereken belgelerin verilmemesi, muhasebe standartlarına uyulmaması ve ilgili kamu idaresine bilgi verilmemesi gibi birbirinden oldukça farklı nitelikte birçok fiil, bahsi geçen kategori altında değerlendirilmektedir. Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. Batı, 2021, **a.g.k.**, 286 vd.

²⁶⁷Genel usulsüzlük arz eden durumlar ile bunlara kesilecek cezalar VUK m. 352'de düzenlenmiş bulunmaktadır. Kanun, burada birinci ve ikinci dereceden usulsüzlükler şeklinde ikili bir ayrıma gitmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Batı, 2021, **a.g.k.**, 278 vd.

²⁶⁸Batı, 2021, **a.g.k.**, 425.

Hakkında Kanun²⁶⁹ m. 102’de ise kamu alacağının vadesinin geldiği takvim yılını takip eden yılın başından itibaren beş yıllık bir tahsil zamanaşımı süresi öngörülmüştür²⁷⁰.

Görüldüğü üzere vergiye ilişkin risk teşkil edebilecek durumların sona ermesini sağlayan zamanaşımı, en geniş kapsam esas alındığında ilgili olayın gerçekleştiği takvim yılını takip eden yılın ilk gününden itibaren beş yıldır. Buradan hareketle de vergisel due diligence incelemesinin kapsamının incelemenin yapıldığı yılın ilk gününden itibaren geriye doğru altı yıl olması gerektiği ifade edilebilir²⁷¹. Verilen zaman ölçütü, asgari inceleme kapsamını oluşturmaktadır. Zira zamanaşımının durması, kesilmesi ya da bu zamanaşımı sürelerinin başlangıçlarına ilişkin istisnai nitelikteki hâllerin gerçekleşme olasılığının da göz ardı edilmemesi gerekmektedir²⁷².

Aynı hukuki due diligence incelemesinde uyumsuzluklar için olduğu gibi burada da ortaya çıkartılan risklerin ayrıca maddi anlamda miktarının tespiti ve söz konusu risklerin tahmini gerçekleşme olasılıklarının belirlenmesi önem arz etmektedir²⁷³. Uygulamada risklerin gerçekleşme olasılığı için “yüksek, orta ve düşük” şeklinde üçlü bir ayrıma gidilmektedir²⁷⁴. Böylece hedef şirketin gerçek fiyatının ortaya çıkartılması ve birleşme ya da devralma sözleşmesinde vergisel sorumluluğa ilişkin şartların gerçekçi şekilde hazırlanması sağlanır²⁷⁵.

Vergisel due diligence, riskler yanında vergi konusunda yararlanılabilecek fırsatların da tespitinde kullanılabilir niteliktedir. Bu çerçevede birleşme veya devralma işleminin vergi konusunda daha avantajlı olacak şekilde yapılandırılması, söz konusu incelemeye elde edilecek bulgular sayesinde gerçekleştirilebilecektir²⁷⁶. Ayrıca devralmalarda hedef şirketin, alıcı taraftaki şirkete (ya da şirketler topluluğuna) vergi noktasında en uygun şekilde entegrasyonu da vergisel due diligence ile belirlenebilecek hususlardandır²⁷⁷.

²⁶⁹RG 28.07.1953, S. 8469.

²⁷⁰Batı, 2021, **a.g.k.**, 425.

²⁷¹Alman hukuku bağlamında geçmiş üç ilâ beş yılın vergi beyannameleri temelinde bir inceleme yapılacağı belirtilmiştir. Bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 16. Benzer bir yaklaşım için bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 144.

²⁷²Bahsi geçen hususlara ilişkin olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Batı, 2021, **a.g.k.**, 417 vd.

²⁷³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378.

²⁷⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378.

²⁷⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378.

²⁷⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 185; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378; Eski, 2018, **a.g.k.**, 83; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 20-21; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 161; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 23; Knott, 2019, **a.g.k.**, 16; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 178; Meier, 2010, **a.g.k.**, 117; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

²⁷⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 378-379; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 21; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 23; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 34.

3.1.5. Çevresel due diligence

Sera gazı salınımı, hava kirliliğinin önlenmesi, su kaynaklarının kullanımı, atık geri dönüşümü ve üretimde kullanılacak kimyasallar gibi birçok farklı konuda çevrenin korunması amacıyla getirilen düzenlemeler mevcuttur. 2872 sayılı Çevre Kanunu²⁷⁸, bahsi geçen türde düzenlemelerin bir örneğidir. Faaliyet gösterdikleri sektör ile bağlantılı şekilde ilgili düzenlemelerin muhataplarının çoğunlukla ticaret şirketleri olduğunu söylemek abartı olmayacaktır. Şirket açısından çevreye ilişkin mevzuat hükümlerine aykırılıkların yaptırımı, kural olarak idari para cezasıdır²⁷⁹. Söz konusu şirketin çevre üzerinde etki gösteren faaliyetleri, bu sebeple potansiyel alıcı konumundaki şirketler için risk teşkil etmektedir.

Dolayısıyla belirli sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin dâhil olduğu birleşme ve devralma işlemleri öncesinde çevresel due diligence yaptırılması gerekebilecektir. Diğer türlerde olduğu gibi çevresel due diligence incelemesinde de temelde hedef şirketin bünyesinde barındırdığı çevresel risklerin tespiti amaçlanmaktadır²⁸⁰. Vergiye ilişkin inceleme ile benzer şekilde çevresel due diligence, özel hukuktan ziyade kamu hukuku ile alakalıdır²⁸¹. Özellikle hedef şirkete ait işletme sahalarında uygulanan çevreye ilişkin düzenlemeler, hukuki açıdan çevresel due diligence incelemesinin temelini oluşturmaktadır²⁸². Belki de bu durumun bir sonucu olarak mezkûr inceleme, ilkin madencilik ve petro-kimya gibi çevre konusu ile yakından alakalı ya da başka bir ifade ile çevreye zarar verme potansiyeli en fazla olan, dolayısıyla kamu tarafından sıkı şekilde regüle edilen sektörlerle ilişkin ticari işlemler için yapılmıştır²⁸³.

Çevresel due diligence incelemesinden önce ilgili konuda bir araştırmanın gerekliliğinin tespiti yapılmalıdır. Bu amaçla spesifik konularda due diligence (örneğin; finansal, hukuki, vergisel vb. due diligence) aşamasına geçilmeden önce yapılacak genel planlamada hedef şirketin yürüttüğü faaliyetin çevre üzerinde potansiyel ya da mevcut bir etkisi olup olmadığı belirlenmelidir²⁸⁴. Yapılan belirlenmenin sonucunun olumlu olması

²⁷⁸RG 11.08.1983, S. 18132.

²⁷⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536. Örneğin; Çevre Kanunu m. 20.

²⁸⁰Ewer, 2002, **a.g.k.**, 311; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 21; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 162; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 24; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 361.

²⁸¹Ewer, 2002, **a.g.k.**, 311; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 21. Elbette çevreye zarar veren faaliyetlerin haksız fiil teşkil ederek hukuki sorumluluğa sebebiyet vermesi de mümkündür.

²⁸²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 21.

²⁸³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536.

²⁸⁴Meier, 2010, **a.g.k.**, 122. Buna karşın doktrinde ilgili tespitin çevresel due diligence incelemesinin fiili yönünü teşkil ettiği ifade edilmiştir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 162.

başka bir ifade ile hedef şirketin yürüttüğü iktisadi faaliyetin çevre ile alakalı olması durumunda çevresel due diligence incelemesinin yapılması gündeme gelecektir. Küresel ısınma gibi konuların gündemde kendisine her geçen gün daha fazla yer bulması ve toplumun çevreye ilişkin hassasiyetindeki son yıllarda yaşanan artış göz önüne alındığında hedef şirketin “çevre ile olan alakası” geniş bir kapsamda anlaşılmalıdır.

Çevresel due diligence incelemesinin içeriği de hedef şirketin yürüttüğü faaliyetle bağlantılı olarak değişiklik göstermektedir²⁸⁵. Bu sebeple incelemeye geçmeden önce içeriğin tam olarak nelerden oluşacağını, başka bir deyişle hangi hususların çevresel due diligence kapsamında ele alınacağını tam olarak belirlenmesinde fayda vardır²⁸⁶. Yer altı ve yer üstü sularının kirlenmesi, emisyon, kimyasal artıklar, hava kirliliği, enerji ve kaynak kullanımı gibi birçok farklı konuda inceleme gerçekleştirilebilir²⁸⁷. Bahsi geçen olguların teknik niteliği sebebiyle yapılacak incelemelerin mühendislik şirketleri gibi konusunda uzman kişilerce yürütülmesi gerektiği açıktır²⁸⁸.

Hedef şirkete ait tesislerin mühendislik şirketleri tarafından yerinde incelenmesi ve burada görevli personel ile görüşülmesi çevresel due diligence incelemesinin ilk aşamasını oluşturmaktadır²⁸⁹. İlgili mevzuatta öngörülen yükümlülöklere uyulup uyulmadığının tespiti de aynı aşamada gerçekleştirilecektir. İlk aşamada belirlenen risklerin maddi anlamda ifade edilebilir hâle getirilmesi ise çevresel due diligence incelemesinin ikinci aşamasını oluşturmaktadır²⁹⁰. Başka bir deyişle ikinci aşamada, yapılan incelemeler sonucu ortaya çıkartılan ve çevreye olumsuz etkisi olan olguların düzeltilmesi ya da iyileştirilmesi için gereken önlemler belirlenmekte ve bunların maliyeti hesaplanmaktadır²⁹¹.

3.2. Yapılış Zamanına Göre Due Diligence Türleri

Due diligence, yapıldığı zamana göre de ayrıma tabi tutulmaktadır. Bu çerçevede birleşme ve devralma süreci içerisindeki zamansal açıdan konumuna göre iki farklı due diligence incelemesinden bahsedilmektedir.

²⁸⁵Hassel, 2009, **a.g.k.**, 23.

²⁸⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536.

²⁸⁷İnceleme konusu yapılabilecek hususların geniş bir listesi için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 537.

²⁸⁸Ewer, 2002, **a.g.k.**, 313; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 24; Huber, 2002, **a.g.k.**, 195; Knott, 2019, **a.g.k.**, 17. Benzer yönde bkz. Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176.

²⁸⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536; Meier, 2010, **a.g.k.**, 122-123.

²⁹⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 536.

²⁹¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 538; Meier, 2010, **a.g.k.**, 123.

3.2.1. İmza öncesi due diligence

“Due diligence” denildiğinde esasen bununla kastedilen, ilgili olduğu birleşme veya devralma sözleşmesinin imzalanmasından önce yapılan bir due diligence incelemesidir²⁹². Zira kural olarak ve çoğunlukla due diligence, taraflar arasında sözleşme imzalanmadan önce yapılmaktadır²⁹³. Birleşme ve devralmanın niteliği gereği alıcı tarafı teşkil eden şirketin menfaatinin de bu yönde olduğu rahatlıkla söylenebilir²⁹⁴. Zira mezkûr sürecin temel amacını oluşturan risklerin tespiti olgusu, incelemenin sözleşme öncesinde icra edilmesini zorunlu kılmaktadır.

Ancak incelemenin zamanlaması bakımından Anglo-Amerikan ve Kıta Avrupası hukuk sistemleri arasında önemli bir farklılık mevcuttur. Anglo-Amerikan ülkelerinde due diligence incelemesinin devralmalarda sözleşmenin yapılmasından sonra ve fakat ifa edilmesinden önce, başka bir deyişle imza ile kapanış arasında yapılması yaygın iken; Kıta Avrupası’nda çoğunlukla sözleşmenin imzalanmasından önce due diligence yürütülmektedir²⁹⁵. İmza-kapanış tarihleri arasında yapılan due diligence incelemesinin genellikle devralmalarda satış fiyatının kesinleştirilmesi amacını taşıdığı doktrinde belirtilmektedir²⁹⁶.

3.2.2. Doğrulayıcı due diligence

Bazı durumlarda birleşme ve devralmanın gerçekleşmesinden sonra da due diligence yaptırılması söz konusu olabilir²⁹⁷. Bu tarz bir inceleme, doğrulayıcı (*confirmatory*) due diligence olarak adlandırılmaktadır²⁹⁸. Doktrinde mezkûr incelemenin özellikle devralma bakımından satıcının sorumluluğunu ortaya çıkartabilecek ya da ödenen bedelde indirimle gidilerek belirli bir miktarın iadesini sağlayacak hususların

²⁹²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159. Due diligence incelemesinin birleşme ve devralma sürecinde hangi aşamada yapılacağı konusuna ilişkin olarak ayrıntılı bilgi için bkz. üçüncü bölüm 2.1 numaralı başlık.

²⁹³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 183; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112; Çek, 2021, **a.g.k.**, 34; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 29; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 25; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 29; P. R. Isler (2007). *Verjährung und Verwirkung von Gewährleistungsansprüchen*. R. Tschäni (Ed.), *Mergers & Acquisitions IX*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 19; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 139; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 253; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 144; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 31; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 352.

²⁹⁴Hassel, 2009, **a.g.k.**, 25-26; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 30.

²⁹⁵D. Beisel ve F. Andreas (Ed.) (2017). *Beck'sches Mandats Handbuch – Due Diligence* (3. Baskı). München: Verlag C. H. Beck, s. 23. İmza-kapanış ayrımı için bkz. ikinci bölüm 3.3.2 numaralı başlık.

²⁹⁶Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 183; Çil, 2020, **a.g.k.**, 30.

²⁹⁷Hassel, 2009, **a.g.k.**, 25; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 174.

²⁹⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159.

tespiti için kullanılabileceği belirtilmektedir²⁹⁹. Zira işlem öncesinde gerek satıcı tarafın olabildiğince az bilgi vermeye yatkın olması gerekse de çalışanların yapılan incelemeye dönük dirençleri gibi işin doğasından kaynaklanan olumsuzluklar hasebiyle birleşme ve devralma işlemlerinden sonra yapılacak bir due diligence, inceleme konusu şirket hakkında çok daha ayrıntılı ve doğru bilgiler edinilmesini sağlayacaktır³⁰⁰. Bu detay düzeyinde yapılan bir incelemenin hedef şirketin daha sağlıklı şekilde entegrasyonunun sağlanmasına hizmet edeceği de rahatlıkla söylenebilir³⁰¹.

Birleşme ve devralma öncesi yapılan due diligence ile doğrulayıcı due diligence incelemesinin birbirinin alternatifi olmadığı unutulmamalıdır³⁰². Zira ifade edilen incelemelerin odak noktaları farklıdır. Örneğin; işlem öncesinde gerçekleştirilen due diligence risklerin saptanması odaklıyken, işlem sonrasında ise incelemenin entegrasyon ağırlıklı bir karakter taşıdığı söylenebilir. Yerine getirdikleri farklı işlevler sayesinde bahsi geçen due diligence türlerinin birlikte kullanımı, ilgili birleşme veya devralma işleminin başarılı bir şekilde gerçekleştirilmesine hizmet edecektir.

3.3. İncelemeyi Yaptıran Tarafa Göre Due Diligence Türleri

Due diligence incelemesi açısından yapılabilecek son ayırım, söz konusu incelemeyi hangi tarafın yaptırdığı kıstasından kaynaklanmaktadır. Buna göre due diligence, alıcı ve satıcı due diligence incelemesi şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutulmaktadır.

3.3.1. Alıcı due diligence incelemesi

Uygulamada daha çok rastlanan ve dolayısıyla kural olan durum, due diligence incelemesinin alıcı tarafından yaptırılmasıdır³⁰³. Bu da oldukça doğaldır. Zira fiyatın belirlenmesi ya da risklerin saptanması gibi işlevleri düşünüldüğünde alıcı tarafın birleşme veya devralma işlemini gerçekleştirirmeden önce hedef şirketi derinlemesine incelemesinde menfaati olduğu açıktır³⁰⁴. Dolayısıyla “due diligence” ifadesi ile

²⁹⁹Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 280; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 26; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 33; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 837; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 86; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 174-175; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 353.

³⁰⁰Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 174.

³⁰¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 31; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27.

³⁰²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 174.

³⁰³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 5; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 15; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 158; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 139; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 352.

³⁰⁴Höhn, 2003, **a.g.k.**, 34; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 32; Meier, 2010, **a.g.k.**, 130.

kastedilen çoğunlukla alıcı tarafından yaptırılan due diligence (*purchaser due diligence*) incelemesidir³⁰⁵.

3.3.2. Satıcı due diligence incelemesi

Daha istisnai olan durum ise due diligence incelemesinin satıcı konumunda bulunan kişi veya kişilerce yaptırılmasıdır³⁰⁶. Bahsi geçen türde incelemeler, doktrinde “satıcı due diligence incelemesi” (*vendor due diligence*) şeklinde isimlendirilmektedir³⁰⁷. Satıcı due diligence incelemesinin herhangi bir birleşme ya da devralma sürecine girmeden önce satıcı tarafından şirketin zayıf noktalarının ortaya çıkartılarak bunların düzeltilmesine hizmet edebileceği belirtilmektedir³⁰⁸. Gerçekten de satıcının yaptıracağı bir inceleme sonucu, daha sonradan şirketin fiyatının belirlenmesinde olumsuzluk olarak değerlendirilebilecek hususların önceden tespit edilmesi sayesinde bunların düzeltilmesi ve dolayısıyla daha avantajlı bir satış fiyatının elde edilmesi mümkündür³⁰⁹. Belki de bu sebeple artık satıcılara olabildiğince erken bir due diligence yaptırımlarının uygulamada tavsiye edildiği belirtilmektedir³¹⁰.

Satıcı due diligence incelemesi, özellikle birden çok alıcının bulunduğu durumlarda kullanılmaktadır³¹¹. Birden çok alıcı şirket olması hâlinde satıcı, hedef şirkete ilişkin hazırlatmış olduğu satıcı due diligence raporunu ilgili alıcı şirketlerin incelemesine açmaktadır³¹². Böylece her alıcının ayrı ayrı kapsamlı bir due diligence incelemesi yapmasına gerek kalmadan hızlı bir devralma sürecinin yürütülmesi ve bu sayede işlem maliyetlerinin düşmesi sağlanmaktadır³¹³. İşlem maliyetlerindeki düşüş ayrıca daha çok potansiyel alıcının sürecin içerisinde kalmaya devam etmesini sağlayarak satıcı lehine bir durum yaratmaktadır³¹⁴.

³⁰⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 5; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 3; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 158.

³⁰⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 187 dn. 741; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 6.

³⁰⁷Örnekler için bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 78; Knott, 2019, **a.g.k.**, 22; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 15; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 353.

³⁰⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 187; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 3; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 35; Meier, 2010, **a.g.k.**, 131.

³⁰⁹Bu tarz bir durum, uygulamada “*das Schmücken der Braut*” (gelinin süslenmesi) şeklinde ifade edilmektedir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Isler, 2007, **a.g.k.**, 2.

³¹⁰Hölter, 2022, **a.g.k.**, 54.

³¹¹S. Meyer (2013). *Vendor Due Diligence beim Unternehmensverkauf*. Zürich: Dike Verlag, s. 45.

³¹²Esin, 2021, **a.g.k.**, 129; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55.

³¹³Esin, 2021, **a.g.k.**, 129; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Meier, 2010, **a.g.k.**, 760.

³¹⁴Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55.

Satıcı tarafından birden çok alıcı şirkete due diligence raporu sunulması hâli için uygulamada sorumluluk konusunda iki farklı yaklaşımın benimsendiği görülmektedir. Çoğunlukla satıcı, ilgili raporu potansiyel alıcı şirkete bir “muafiyet mektubu” (*release letter*) imzalaması kaydıyla vermektedir³¹⁵. İlgili mektup ile alıcı şirket, kendisine verilen raporun yalnızca bilgilendirme amacı taşıdığını ve raporun doğruluğu konusunda danışmanın kendisine karşı sorumlu olmadığını kabul etmiş olur³¹⁶. Muafiyet mektubu, temelde alıcı şirketin hazırlanan rapora güvenemeyeceği (*non-reliance*) anlamına gelmektedir³¹⁷. Bu sebeple söz konusu mektup, aynı zamanda “güvenmeme mektubu” (*non-reliance letter*) olarak da adlandırılmaktadır³¹⁸. Muafiyet mektubunun tam karşısı olan “güven mektubu”nda (*reliance letter*) ise danışman, hazırlamış olduğu raporun doğruluğu konusunda alıcı şirkete karşı sorumlu olduğunu kabul etmektedir³¹⁹. Böylece alıcı şirketin vereceği kararı satıcı due diligence raporuna dayandırması mümkün hâle gelmektedir.

Satıcı due diligence incelemesinin sağlayabileceği bir başka imkân da potansiyel satıcılara verilmek üzere “bilgi notu” (*fact book*)³²⁰ hazırlanmasına dayanak oluşturacak verilerin teminidir³²¹. Devralma uygulamaları açısından bilgi notu, ilgili olduğu şirket hakkında satıcı tarafından belirlenen bilgilere yer verilen, temelde bilgi asimetrisinin azaltılarak potansiyel alıcıların bir devralma sürecine girişmesini sağlamak amacıyla satıcı tarafından hazırlattırılan dokümanlardır³²². Uygulamada çoğunlukla hedef şirketin finansal ve vergisel durumunu konu edinen bilgi notlarının kullanıldığı ifade edilmektedir³²³. Due diligence raporu aksine bilgi notlarında hedef şirkete ilişkin bilgiler herhangi bir analiz veya değerlendirmeye tabi tutulmadan sunulmaktadır³²⁴. Bu sebeple söz konusu belgelerin, bir due diligence raporu kadar ayrıntılı olmadığı ve hatta bir bakıma onun özeti mahiyetinde olduğu söylenebilir³²⁵.

³¹⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 129; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

³¹⁶Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 153; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

³¹⁷Esin, 2021, **a.g.k.**, 129; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

³¹⁸Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

³¹⁹Elfring, 2007, **a.g.k.**, 3; Esin, 2021, **a.g.k.**, 129; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

³²⁰*Factbook* kavramının yaygın ve kabul görmüş bir çevirisi bulunmamakla birlikte “bilgi notu” ya da “bilgi kitabı” şeklinde Türkçe bir karşılık önerilebilir.

³²¹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159. Ancak doktrinde satıcı due diligence incelemesi ile *factbook* uygulamasının birbirinin alternatifi olduğu görüşü de belirtilmektedir. Bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 22.

³²²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 755; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159.

³²³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 755; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 39.

³²⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 755; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Knott, 2019, **a.g.k.**, 22; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 39.

³²⁵Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 159; Knott, 2019, **a.g.k.**, 22.

Satıcı due diligence incelemesi, kural olarak alıcı tarafından yaptırılacak bir incelemenin alternatifi değildir³²⁶. Hatta mezkûr incelemeye rağmen alıcının ayrıca bir due diligence yaptırması oldukça faydalı olacaktır; zira çoğunlukla satıcı, satış sürecinde kendisine fayda sağlayacağı beklentisi ile bir satıcı due diligence incelemesi yaptırmaktadır³²⁷. Özellikle danışmandan ayrıca bir güven mektubunun alınmasının mümkün olmadığı durumlarda alıcı şirket bakımından satıcı due diligence incelemesinin tek başına yeterli olmayacağı rahatlıkla söylenebilir. Alıcının yaptıracığı incelemenin kapsamı satıcı due diligence raporunun içeriği ve kalitesine göre değişkenlik gösterecektir; örneğin, raporun içerik ve nitelik açısından yeterli olması hâlinde alıcı şirket, yalnızca teyit amaçlı bir due diligence incelemesi yaptırmakla yetinebilecektir³²⁸.

4. BENZER FAALİYETLERDEN FARKLARI

Due diligence, niteliği itibarıyla çeşitli hukuki kurumlarla benzerlik göstermektedir. Bu başlık altında bahsi geçen inceleme ile benzerlik taşıyan çeşitli işlemler, ayrı başlıklar hâlinde karşılaştırmalı olarak ele alınacaktır.

4.1. Sermaye Şirketlerinde Bağımsız Denetim

Sermaye şirketlerinde bağımsız denetim, şirketler hukuku alanında TTK'nın getirdiği en büyük yenilikler arasında sayılmaktadır. Her ne kadar hâlihazırdaki durumda tüm sermaye şirketleri açısından uygulanmasa da bağımsız denetimin eTTK'da öngörülen denetim mekanizmasından radikal bir kopuş niteliği taşıdığı açıktır. Hangi şirketlerin bağımsız denetime tabi olduğu, TTK m. 397/4 uyarınca yayımlanan 6434 sayılı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair Cumhurbaşkanlığı Kararı ile belirlenmiştir³²⁹. Anonim şirketlerde bağımsız denetime ilişkin TTK m. 397 ve devamı hükümleri (TTK m. 397/5 ve 6 hariç), TTK m. 635 uyarınca limited şirketlerde de uygulanacaktır.

³²⁶Meier, 2010, **a.g.k.**, 132; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 27.

³²⁷Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 27. Uygulamanın da bu yönde olduğu ifade edilmiştir. Bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 27.

³²⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 148. Benzer yönde bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 49.

³²⁹Buna karşın mehz İsviçre hukukunda söz konusu belirleme kanunla yapılmıştır. İsviçre Borçlar Kanunu (*Obligationenrecht* [OR]) m. 727a'da hangi şirketlerin denetime tabi olduğuna ilişkin çeşitli kıstaslar öngörülmüştür.

Bağımsız denetim faaliyeti, anonim şirketin bir organı olmayan bağımsız denetçiler tarafından yerine getirilir. TTK m. 399/1'e göre denetçi, kural olarak anonim şirket genel kurulunca seçilir³³⁰. Ancak istisnai hâllerde mahkeme veya yönetim kurulunun da denetçi seçmesi gündeme gelebilir. TTK m. 399/4 ve 6 uyarınca mahkemenin denetçi ataması söz konusu olabileceği gibi, yine aynı maddenin dokuzuncu fıkrasına göre denetçinin sözleşmesini feshetmesi hâlinde yönetim kurulunca geçici denetçi atanması da mümkündür.

Kimlerin denetçi olabileceği TTK m. 400'de düzenlenmiştir: KGK tarafından yetkilendirilen yeminli mali müşavir veya serbest muhasebeci mali müşavirler³³¹ ile ortakları bu kişiler olan sermaye şirketleri, bağımsız denetçilik yapabilir. Yine aynı maddede ayrıca denetlenecek şirkete ilişkin olarak denetçiliğe engel durumlar düzenlenmiştir.

Bağımsız denetimin konusunun ne olduğu, başka bir deyişle bağımsız denetim kapsamında şirkete ilişkin hangi hususların denetleneceği ise TTK m. 398/1 ve 2'de yer almaktadır. İlgili hükümler ışığında bağımsız denetimin konusunu şirketin finansal tabloları ile yıllık faaliyet raporlarının oluşturduğu söylenebilir³³². Söz konusu belgelerin gerçeği yansıtıp yansıtmadığı ve bunların mevzuata uygun hazırlanıp hazırlanmadığının belirlenmesi, bağımsız denetim faaliyetinin temel amacını oluşturmaktadır³³³.

Due diligence ile bağımsız denetim arasındaki benzerliklerden ilki yürütülen faaliyetin niteliği ile ilgilidir: Tıpkı due diligence gibi bağımsız denetim de temelde bir denetleme/inceleme faaliyetidir. Bir diğer benzerlik, faaliyeti yürüten tarafla ilintilidir. Yukarıda ifade edildiği üzere bağımsız denetim faaliyeti, şirketten bağımsız bir üçüncü kişi konumunda olan denetçi tarafından yürütülmektedir. Benzer şekilde due diligence incelemesi de çoğunlukla alıcı şirketten bağımsız olan üçüncü bir kişi tarafından icra edilmektedir³³⁴.

Sayılan benzerliklere karşın due diligence ile bağımsız denetim faaliyeti arasındaki farklar oldukça bariz ve çok sayıdadır. Öncelikle bağımsız denetim, kanun tarafından yapılması doğrudan emredilen ve esasları da yine kanun tarafından belirlenen bir

³³⁰Yine aynı fıkra uyarınca şirketler topluluğu için topluluk denetçisini ana şirketin genel kurulu seçer.

³³¹Bu noktadan itibaren anlatımı basitleştirmek için serbest muhasebeci mali müşavir ve yeminli mali müşavirleri ifade etmek üzere "mali müşavir" terimi kullanılacaktır.

³³²Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 281.

³³³Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 281.

³³⁴Ayrıntılı bilgi için bkz. dördüncü bölüm 1.1.1 numaralı başlık.

incelemedir. Buna karşın due diligence yapılmasını doğrudan emreden bir mevzuat hükmü bulunmamaktadır. Birtakım düzenlemelerin dolaylı şekilde due diligence incelemesini zorunlu hâle getirdiği ileri sürülebilirse de bunlardan hiçbirinin bağımsız denetimde olduğu gibi açıkça birleşme ve devralma öncesinde bir inceleme yapılmasını zorunlu kıldığı söylenemez³³⁵. Uygulamada ortaya çıkan bir süreç olarak due diligence, mevzuatta düzenlenmemiştir. Dolayısıyla mezkûr inceleme, hukuken belirlenmiş birtakım esaslara da sahip değildir³³⁶. Bu açıdan due diligence incelemesinin bağımsız denetime nazaran çok daha esnek bir yapı arz ettiği söylenebilir.

Due diligence incelemesinin bağımsız denetimden ayrıldığı bir diğer nokta da incelemenin konusudur. Due diligence incelemesi, tarafların amaçları ve kendileri açısından önem arz eden hususlara bağlı olarak birçok farklı konuda ve detay seviyesinde yürütülebilir³³⁷. Bağımsız denetim, gerçeğe ve mevzuata uygunlukla sınırlı bir incelemedir; dolayısıyla şirketin iktisadi anlamda iyi yönde ilerlediği ya da geleceğe dönük olumlu işaretler verdiği gibi çıkarımların yapılmasına imkân vermemektedir³³⁸. Buna karşın due diligence ilgili şirketin mevcut finansal durumu, gerçekleştirdiği işlemlerin yerindeliği ve verimliliği gibi çok daha detaylı konularda yürütülebilir. Yine bağımsız denetim kapsamında şirket tarafından yapılan işlemler tek başlarına denetim konusu yapılamazken³³⁹ bahsi geçen türde bir incelemenin due diligence içerisinde yer alması mümkündür. Dolayısıyla due diligence incelemesi, bağımsız denetime nazaran çok daha geniş kapsamlı bir faaliyettir³⁴⁰.

Bir diğer fark iki inceleme türünün yapısına ilişkindir. Bağımsız denetimde, ilgili şirketin belirli bir dönem sonucunda ortaya çıkan durumu ele alınmaktadır. Buna karşın due diligence, şirketin geçmişine ilişkin bilgiler ışığında alıcı tarafın amaçlarının gelecekte gerçekleşip gerçekleşmeyeceği gibi çok daha geniş bir perspektifin aydınlatılması amacıyla yürütülmektedir.

İki faaliyet arasındaki bir diğer fark da güdülen amaç ve korunmak istenen menfaat noktasında ortaya çıkmaktadır. Bağımsız denetim ile başta şirketin olmak üzere ortakların

³³⁵Konuya ilişkin olarak bkz. üçüncü bölüm 3 numaralı başlık.

³³⁶Höhn, 2003, **a.g.k.**, 68; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 66; Meier, 2010, **a.g.k.**, 81. Bununla birlikte due diligence incelemesine ilişkin uygulamada belirli bir ölçüde standartların oluştuğu ifade edilmektedir. Bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 183-184; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157.

³³⁷Meier, 2010, **a.g.k.**, 82.

³³⁸Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 57.

³³⁹Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 281.

³⁴⁰Höhn, 2003, **a.g.k.**, 57; Meier, 2010, **a.g.k.**, 81.

ve alacaklıların menfaatleri korunmaktadır. Zira şirketin mali durumunu gösteren belgelerin doğru olması, sayılan tarafların sağlıklı kararlar alabilmesi ve karşılaşılabilecek sorunların önceden tespit edilmesi gibi birçok faydayı da beraberinde getirmektedir. Örneğin; gerçeği yansıtan finansal tablolar sayesinde kötü bir performans gösterdiği belirlenen yönetim kurulunun değiştirilmesi hem şirket hem ortaklar hem de şirket alacaklıları açısından müspet bir gelişme olarak nitelendirilebilir. Bağımsız denetimin var olmadığı bir durumda yönetim kurulunun şirketin içerisinde bulunduğu kötü durumu, ortaklardan saklaması çok daha kolay olacaktır³⁴¹. Buna karşın due diligence, çoğunlukla alıcı tarafta yer alan şirketin menfaatlerinin korunması ile sınırlı bir amaca sahiptir.

4.2. Sermaye Şirketlerinde Özel Denetim

Due diligence incelemesi ile kısmen de olsa benzerlik gösteren bir diğer faaliyet ise TTK m. 438 ilâ 444 arasında düzenlenmiş bulunan özel denetimdir. İlgili hükümler TTK m. 635'in atfı sebebiyle limited şirketler için de uygulanır. Mezkûr düzenlemelerin mehzarını OR m. 697a ve devamı oluşturmaktadır³⁴².

Özel denetim, bilgi alma ve inceleme hakkının kullanılmasına rağmen aydınlatılamayan belirli hususların şirket ortağının talebi üzerine mahkeme tarafından atanan denetçi marifetiyle incelenmesidir³⁴³. Bu sebeple doktrinde “*olan veya olması gereken bir durumla ilgili hüküm verilme*[digi]”³⁴⁴ için özel denetimin, gerçek anlamda bir denetim faaliyeti olmadığı ifade edilmiştir³⁴⁵.

Özel denetçi, TTK m. 438/2 uyarınca şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi tarafından atanır³⁴⁶. Şirket merkezinin bulunduğu yer mahkemesi, ilgili hususta kesin yetkilidir ve buna bağlı olarak mezkûr konuda bir yetki sözleşmesi

³⁴¹Ancak bağımsız denetimin bu tarz durumları kesin olarak önleyeceği de söylenemez. Ticaret hukukunda şirketlerin kötü yönetiminin klasikleşen örneği olan *Enron* olayında yalnız şirket yöneticileri değil, *Enron*'un finansal durumuna ilişkin gerçeği yansıtmayan belgeleri inceleyip onaylayan *Arthur Andersen* isimli muhasebe, denetim ve danışmanlık şirketinin de kusurunun olduğu tartışmasıdır. Bkz. P. Bondarenko (2023). *Enron Scandal. Britannica*. <https://bit.ly/3sVHXi8> (Erişim Tarihi: 02.01.2024).

³⁴²G. C. Uçar Bulut (2018). *Anonim Şirketlerde Özel Denetim*. Ankara: Adalet Yayınevi, s. 25.

³⁴³Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 46.

³⁴⁴Ş. Narbay (2010). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Özel Denetim*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 18.

³⁴⁵Narbay, 2010, **a.g.k.**, 18; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 46.

³⁴⁶H. Çağlar (2021). Anonim Şirketlerde Özel Denetim İsteminin İlk Derece Mahkemesi Tarafından Reddi Kararı Kesin Midir? *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 25(1), s. 6; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 93.

yapılamaz³⁴⁷. Söz konusu atamaya ilişkin mahkemeden talepte bulunmaya (çeşitli olasılıklar dâhilinde) şirket, ortaklar, azınlık pay sahipleri³⁴⁸ ya da paylarının itibari değeri en az 1.000.000 TL olan pay sahipleri yetkilidir.

TTK m. 438/1'e göre bir ortağın genel kuruldan özel denetim talebinde bulunabilmesi, yapılacak denetimin ilgili ortağın haklarını kullanabilmesi için gerekli olması ve yine aynı ortak tarafından mezkûr konu hakkında TTK m. 437'de yer alan bilgi alma ve inceleme hakkının daha önceden kullanılmış olması hâlinde mümkündür. TTK m. 438/2 uyarınca eğer özel denetim talebi, genel kurul tarafından kabul edilirse otuz gün içerisinde herhangi bir ortak ya da şirket, mahkemeden özel denetçi atanmasını isteyebilir. TTK'da özel bir nisap öngörülmediğinden gerekli toplantı ve karar nisabı hakkında TTK m. 418 uygulanır³⁴⁹. Buna karşın genel kurulun özel denetçi atanması talebini reddetmesi hâlinde, TTK m. 439/1'e göre üç ay içerisinde ancak azınlık pay sahipleri ya da paylarının itibari değeri en az 1.000.000 TL olan pay sahipleri mahkemeden özel denetçi atanmasını talep edebilir.

Doktrinde genel kurul tarafından verilen kabul kararı sonucu mahkemeye başvurulduğunda mahkemenin ancak şeklî bir inceleme yapabileceği; buna karşın TTK m. 438/1'de yer alan şartlar bakımından bir değerlendirmeye girişemeyeceği ifade edilmiştir³⁵⁰. Genel kurulun ret kararı sonrası açılan davada³⁵¹ ise mahkeme, TTK m. 438/1'deki şartlar yanında başvuruçuların *“kurucuların veya şirket organlarının, kanunu veya esas sözleşmeyi ihlal ederek, şirketi veya pay sahiplerini zarara uğrattıklarını, ikna edici bir şekilde ortaya koymaları”* (TTK m. 439/2) hususunu da değerlendirecektir³⁵².

TTK m. 440/2 uyarınca mahkeme talebi kabul ederse kararında inceleme konusunu belirler ve bir ya da birden fazla bağımsız uzmanı görevlendirir. Mahkemenin vermiş

³⁴⁷Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 93.

³⁴⁸TTK m. 439/1 bağlamında azınlık, payları halka arz edilmemiş anonim şirketlerde sermayenin 1/10'nu, halka açık anonim şirketlerde ise sermayenin 1/20'sini oluşturan pay sahipleridir.

³⁴⁹Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 86.

³⁵⁰Narbay, 2010, **a.g.k.**, 94. TTK m. 438'in gerekçesinde ise *“[m]ahkeme, şartların mevcut olup olmadığını inceleyerek kararını verir”* ifadesine yer verilmiştir. Burada bahsi geçen *“şartların”* neler olduğu açık değildir. Ayrıca yine gerekçede hükmün lafzı ileri sürülerek incelemenin dosya üzerinden yapılacağı belirtilmiştir. Bkz. TTK Gerekçe, 158.

³⁵¹Genel kurulun kabulü sonrası özel denetçi atanması için mahkemeye başvurulması bir çekişmesiz yargı işi iken; genel kurulun özel denetim talebini reddetmesi sonrası açılan dava çekişmeli yargı özelliği taşımaktadır. Bkz. Çağlar, 2021, **a.g.k.**, 6 ve 9; Narbay, 2010, **a.g.k.**, 95-96 ve 118; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 99 ve 114-115.

³⁵²*“Mahkemenin, azlığın talebi üzerine özel denetçi atayabilmesi için, 438 inci maddedeki şartların somut olayda var olup olmadıklarını incelemesi yanında, ikinci fıkrada yer alan şartı da araması gerekir. Söz konusu ek şart, kanunun veya esas sözleşmenin ihlâl edilmesi suretiyle şirketin veya pay sahiplerinin zarara uğratılmış olmasıdır”*. Bkz. TTK Gerekçe, 158.

olduğu karar, bahsi geçen fıkranın açık hükmü gereğince kesindir. Buna karşın talebin reddedilmesi hâlinde ise mahkemenin kararının kesin olup olmadığı açık değildir. Yargıtay, ret ya da kabul olmasına bakılmaksızın verilen kararın kesin olduğu görüşündedir³⁵³. Ancak doktrinde haklı olarak söz konusu türdeki kararlara karşı kanun yoluna başvurulmasına TTK m. 440/2'nin engel olmadığı; mezkûr düzenlemenin yalnızca talebin mahkeme tarafından kabulüne ilişkin olduğu ve buradan hareketle Yargıtay uygulamasının yerinde olmadığı ifade edilmektedir³⁵⁴.

Due diligence ve sermaye şirketlerinde özel denetimin her ikisi de temelde bir inceleme/denetim faaliyetidir. Gerçekten de gerek due diligence gerekse özel denetimde konuları ve kapsamı farklı da olsa bir inceleme söz konusudur. Yine bağımsız denetimde olduğu gibi hem due diligence hem özel denetim, bağımsız üçüncü kişiler tarafından icra edilmektedir. Ancak mezkûr faaliyetlerin benzerliklerinin bu sayılanlarla sınırlı olduğu söylenebilir³⁵⁵.

Özel denetim ve due diligence arasındaki farklılıklar ise temelde bunlardan ilkinin mevzuatta düzenlenmiş olmasından kaynaklanmaktadır: Özel denetim, şartları ve usulü TTK tarafından belirlenmiş bir faaliyettir. Hatta bu kapsamda denetimi gerçekleştirecek denetçi bile mahkeme tarafından görevlendirilmektedir. Buna karşın due diligence incelemesinin bu tarz bir nitelikten yoksun olduğu açıktır.

Diğer bir fark ise kapsam ve konuya ilişkindir. TTK m. 438/1'de belirtildiği üzere, özel denetim çerçevesinde ancak şirketle ilgili “*belirli olayların*” incelenmesi mümkündür. Bu sebeple şirketin genel olarak durumu ve işleyişi, özel denetimin konusunu teşkil edemez³⁵⁶. Kanun'da yer alan “*belirli olay*” ifadesinin, “*tanımlanabilen, içeriği ve sınırları belirli olan, genel nitelik taşımayan*” olayları ifade ettiği TTK m. 438/1'in gerekçesinde belirtilmiştir³⁵⁷. Başka bir deyişle özel denetim kapsamında ancak ilgili şirketle alakalı spesifik bir olay inceleme konusu yapılabilir. Due diligence ise kural

³⁵³Çağlar, 2021, **a.g.k.**, 12. “*İlk derece mahkemesince, davacı tarafça özel denetim talep hakkının şartlarından biri olan şirketin veya pay sahiplerinin esas sözleşme ihlal edilerek zarara uğratıldığı idd[i]asının ispat edilemediği gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. ... İstanbul Bölge Adliye Mahkemesinin ... sayılı kararı ile 6102 sayılı TTK'nin 440/2 maddesi gereğince ilk derece mahkemesi kararının kesin olduğu gerekçesiyle davacı vekilinin istinaf başvurusunun usulden reddine karar verilmiştir. ... [U]sul ve yasaya uygun Bölge Adliye Mahkemesi ek kararının onanmasına karar vermek gerekmiştir*”. Bkz. Yargıtay 11. HD, 25.11.2019, E. 2019/539, K. 2019/7422 (Lexpera).

³⁵⁴Çağlar, 2021, **a.g.k.**, 15. Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. Çağlar, 2021, **a.g.k.**, 3 vd.

³⁵⁵Alman hukukunda anonim şirketler için öngörülen özel denetimin finansal due diligence incelemesine benzediği ifade edilmiştir. Bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 358.

³⁵⁶Narbay, 2010, **a.g.k.**, 71; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 82.

³⁵⁷TTK Gerekçe, 157.

olarak birleşme ve devralma kararı üzerine etki edebilecek her konu, işlem ve olayın ele alınabileceği bir incelemedir. Çalışmanın önceki başlıklarında³⁵⁸ yer verilen due diligence türleri (finansal, hukuki, çevresel vb.) konu itibarıyla bir sınırlandırma içeriyor olsa da bunların kapsamında değerlendirilebilecek tüm olaylar due diligence sürecinde incelenebilecektir. Bu anlamda özel denetim, due diligence faaliyetine nazaran çok daha dar bir kapsama sahiptir.

İki inceleme arasındaki bir diğer fark ise bunların niteliklerine ilişkindir. Özel denetim, ortağın kanundan doğan ve ortak olmasından kaynaklanan bir hakkını kullanması ile gündeme gelebilir³⁵⁹. Başka bir deyişle özel denetimin temelinde bir ortaklık hakkı bulunmaktadır³⁶⁰. Buna karşın due diligence bahsi geçen türden bir özelliği haiz değildir.

4.3. Risklerin Erken Teşhisi Komitesi

Anonim şirketlere ilişkin olarak risklerin erken teşhisi/saptanması komitesi, TTK m. 378’de düzenlenmiştir. Mezkûr maddeye göre komitenin kurulması, pay senetleri borsada işlem gören şirketler için zorunluymken diğer anonim şirketler için ihtiyaridir. Ancak halka kapalı anonim şirketlerde denetçinin söz konusu komitenin kurulmasının gerekli olduğunu şirket yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi hâlinde bu şirketlerde de risklerin erken teşhisi komitesinin kurulması zorunludur.

Limited şirketler için de ilgili komitenin düzenlenmiş olduğu görülmektedir. TTK m. 625/1’te yer alan şirket müdürlerinin devredilemeyecek ve vazgeçilemeyecek görevleri arasında “risklerin erken teşhisi ve yönetimi komitesinin kurulması” da sayılmaktadır. Düzenlemenin lafzı, küçük limited şirketler³⁶¹ istisna olmak üzere mezkûr komitenin kurulmasının tüm limited şirketler için zorunlu olduğu anlamını taşımaktadır³⁶². Doktrinde anonim şirketler açısından kural olarak sadece payları borsada

³⁵⁸Birinci bölüm 3.1 numaralı başlık.

³⁵⁹Narbay, 2010, **a.g.k.**, 38-39; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 55.

³⁶⁰Kanunda esasları belirlenmiş bir süreç olarak “özel denetim”in bir hak olmadığı açıktır. Burada bir “özel denetim talebinde bulunma hakkı”ndan bahsedilebilir. Doktrinde de esasen söz konusu hakkın hukuki niteliği ele alınmaktadır. Bkz. Narbay, 2010, **a.g.k.**, 38 vd.; Uçar Bulut, 2018, **a.g.k.**, 55.

³⁶¹Doktrinde Şahin ve Tekinalp, “küçük” limited şirket kavramının TTK m. 1523’e göre belirlenmesi gerektiğini ifade ederken; Eminoğlu ise bağımsız denetime tabi olmayan limited şirketlerin küçük olarak nitelendirilmesi gerektiği kanaatindedir. Bkz. C. Eminoğlu (2014). *Türk Ticaret Kanunu’nda Kurumsal Yönetim*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 331; A. Şahin (2016). Riskin Erken Teşhisi Komitesi (TTK m. 378 ve 625/1-e’nin Değerlendirilmesi). *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 7(2), s. 299; Ü. Tekinalp (2020). *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku* (5. Baskı). İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 606.

³⁶²Eminoğlu, 2014, **a.g.k.**, 331; Şahin, 2016, **a.g.k.**, 299.

işlem gören şirketler için söz konusu komitenin kurulması zorunluluğu getirilmişken limited şirketlerde ilgili zorunluluğunun kapsamının oldukça genişletilmesi haklı olarak eleştirilmiştir³⁶³. Anonim şirketlere ilişkin düzenlemelerle olan uyumsuzluk bir yana bırakılsa bile Türkiye’deki limited şirket sayısı ve bunların yönetilme biçimleri göz önüne alındığında TTK m. 625/1-e’nin uygulanma kabiliyetinin olmadığı rahatlıkla söylenebilir.

Risklerin erken teşhisi komitesi, doksanlı yıllardan itibaren gittikçe önemi artan “kurumsal yönetim” kavramının bir yansımasıdır³⁶⁴. Söz konusu durum sermaye piyasası hukukuna ilişkin düzenlemelerden de anlaşılmaktadır. Bu bağlamda SerPK m. 17’e dayanılarak çıkartılan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’nin³⁶⁵ eki niteliğindeki “Kurumsal Yönetim İlkeleri” içerisinde risklerin erken teşhisi komitesi düzenlenmiştir. 4.5.1 numaralı ilkede yönetim kurulu bünyesinde oluşturulacak komiteler arasında risklerin erken teşhisi komitesi de sayılmıştır. Bahsi geçen komitenin kurulması, Kurumsal Yönetim Tebliği m. 5/1 uyarınca zorunludur. İlgili komiteye ilişkin düzenleme de 4.5.12 numaralı ilkede yer almaktadır.

Komitenin görevi esasen şirkete zarar verebilecek risklerin önceden tespit edilmesidir³⁶⁶. Buradan anlaşılması gereken husus, mezkûr komitenin yürüteceği faaliyetin geleceğe ilişkin olduğudur. TTK m. 378’in gerekçesinde de bu hususa işaret edilmiştir³⁶⁷. Komite şirketin mali durumu, piyasadaki konumu, dünya, ülke ve faaliyet gösterilen sektördeki güncel riskler, şirkete dönük tehlikeler ve bunlara karşı önerilen tedbirlere ilişkin söz konusu maddenin ikinci fıkrasına göre her iki ayda bir yönetim kuruluna sunulmak üzere bir rapor hazırlar³⁶⁸.

Risklerin erken teşhisi komitesinin yürüttüğü faaliyetin due diligence sürecinden farkları oldukça barizdir. Ancak her ikisinin de temelinde yatan risk kavramı ya da daha doğru bir ifade ile bu iki faaliyetin odaklandığı risklerin aynı hususlar olup olmadığı incelenmesi gereken bir konudur.

Çalışmanın önceki başlıklarında³⁶⁹ da belirtildiği üzere due diligence incelemesiyle tespiti istenen temel husus, birleşmede karşı tarafı ya da devralmada işlemin konusunu

³⁶³Eminoğlu, 2014, **a.g.k.**, 331-332.

³⁶⁴Eminoğlu, 2014, **a.g.k.**, 330; TTK Gerekçe, 118.

³⁶⁵RG 03.01.2014, S. 28871.

³⁶⁶Eminoğlu, 2014, **a.g.k.**, 330-331; Şahin, 2016, **a.g.k.**, 305; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 246.

³⁶⁷“... [R]isk teşhisi gelecek ve geleceğin yorumuyla ilgilidir”. Bkz. TTK Gerekçe, 118.

³⁶⁸Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 246.

³⁶⁹Bkz. birinci bölüm 2.1 numaralı başlık.

oluşturan şirketin bünyesinde ihtiva ettiği risklerin saptanmasıdır. Buna karşın riskin erken teşhisi komitesinin üzerine yoğunlaştığı riskler, şirketin varlığını tehdit edebilecek ve henüz ortaya çıkmamış olanlardır. Due diligence açısından ise riskin hâlihazırda hedef şirketin bünyesinde olması ya da gelecekte ortaya çıkacak olması bir fark yaratmamaktadır. Her ne kadar due diligence incelemesinde de birleşme ve devralma işlemi sonrası alıcı şirket açısından ortaya çıkabilecek risklerin varlığı söz konusu olsa da bunlar inceleme tarihinde hedef şirkette cari olabilir. Buna karşın risklerin erken teşhisi komitesi gelecekte ortaya çıkması muhtemel, başka bir deyişle henüz gerçekleşmemiş riskleri kendisine konu edinmektedir. Hâlihazırda mevcut olan riskler için zaten bir “erken teşhis”ten bahsedilemez. Bunlar açısından ancak risk yönetimi söz konusu olabilir³⁷⁰. Yalnızca gelecekteki risklere odaklanan komite, bu yönüyle due diligence sürecinden farklılaşmaktadır.

³⁷⁰Şahin, 2016, **a.g.k.**, 305. Risk yönetiminin hem mevcut hem de potansiyel riskler açısından söz konusu olduğu görüşü için bkz. Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 251.

İKİNCİ BÖLÜM

BİRLEŞME VE DEVRALMA

1. TERMİNOLOJİ

Çalışmanın konusuyla olan yakın ilişkisi hasebiyle bu bölümde birleşme ve devralma kavramları genel hatlarıyla incelenecektir. Ancak öncelikle birleşme ve devralma terimlerinin en azından işbu çalışmada neyi işaret ettiğinin belirlenmesi gerekmektedir.

Birleşme ve devralma ya da daha doğru bir deyişle bu kavramların birlikte kullanımı, İngilizce “*mergers and acquisitions*” ifadesinden kaynaklanmaktadır. İfade, “*M&A*” şeklinde kısaltılarak da kullanılmaktadır. Türkçe karşılığı “birleşme” olan “*merger*”, birden çok şirketin tek bir şirket çatısı altında toplanmasıdır³⁷¹. Bu açıdan “*merger*” işleminin Türk hukukundaki karşılığının TTK m. 136 ve devamında düzenlenmiş bulunan birleşme olduğu açıktır³⁷². “*Acquisition*” ise Türkçeye devralma şeklinde çevrilmiştir³⁷³.

“*Mergers and acquisitions*” ibaresinin karşılığı olarak Almandada “*Unternehmenskauf*” terimi kullanılmaktadır³⁷⁴. Ancak Alman ve İsviçre doktrinlerinde “*Unternehmenskauf*”un temel türleri olarak varlık devri (*asset deal*) ve pay devri (*share deal*) sayılmaktadır³⁷⁵. Bu açıdan söz konusu kavram ile (en azından ilk bakışta) kastedilen olgunun devralma olduğu söylenebilir. TTK m. 136’daki anlamıyla ya da başka bir deyişle yapısal değişiklik olarak birleşme ise “*Unternehmenskauf*” işleminin diğer gerçekleştirilme şekillerinden birisi olarak kabul edilmektedir³⁷⁶ ve bahsi geçen ülke doktrinlerinde “*Unternehmenskauf*” başlığı altında inceleme konusu yapılmamaktadır. Bu sebeple her ne kadar Alman doktrin ve hukuk uygulaması açısından

³⁷¹Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 33; Çek, 2021, **a.g.k.**, 13; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 9.

³⁷²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 1 dn. 1; Çek, 2021, **a.g.k.**, 13.

³⁷³Eski, 2018, **a.g.k.**, 26; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 4. Anonim şirketler için bkz. Paslı, 2009, **a.g.k.**, 105. “Birleşme ve devralma” ifadesinin çoğunlukla pay veya malvarlığı devirlerine işaret ettiği görüşü için bkz. Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 4.

³⁷⁴Esin, 2021, **a.g.k.**, 8; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 263. Almanya’da özellikle uygulamada “*mergers & acquisitions*” ve bunun kısaltması olan “*M&A*” ifadesinin “*Unternehmenskauf*” terimine nazaran çok daha yaygın kullanıldığı ifade edilmiştir. Bkz. Triebel, 1997, **a.g.k.**, 433.

³⁷⁵Hassel, 2009, **a.g.k.**, 37; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 2; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 19-21; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 292. Türk hukukunda benzer bir kullanım için bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 18; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 14; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 12.

³⁷⁶Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 4.

“mergers and acquisitions” ibaresinin karşılığının “Unternehmenskauf” olduğu ifade edilse de mezkûr kavramın daha çok devralmaya işaret ettiği söylenebilir. Esasen kavramın kendisi de bu şekilde bir çeviriye elverişlidir³⁷⁷.

Türk hukukunda birleşme, TTK m. 136 ve devamında ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Buna karşın devralma için aynı şey söylenemez. Bir ticari işletmenin devri, TBK m. 202 ve TTK m. 11/3³⁷⁸; bir şirketin devri ise ilgili şirketin türüne göre farklılıklar gösteren ve hiçbiri esas olarak “şirket devri” konusuna özel olmayan pay devrine ilişkin hükümlere tabidir³⁷⁹. Kanun koyucu, “birleşme ve devralma” ifadesindeki anlamıyla devralmayı tek başına ve özel olarak düzenlememiştir. Alman ve İsviçre hukukları açısından da aynı durum caridir³⁸⁰. Alman hukukunda devralmaya esasen “hak satışı” (*Rechtskauf*) başlığını taşıyan BGB § 453’ün atfı sebebiyle taşınır satışına ilişkin hükümler (BGB § 433 vd.) uygulanmaktayken³⁸¹; birleşme, Alman Yapısal Değişiklik Kanunu (*Umwandlungsgesetz* [UmwG]) § 2-122’ye tabidir. Benzer şekilde İsviçre hukukunda da birleşme, ayrıntılı şekilde İsviçre Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığı Devri Kanunu (*Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung* ya da kısaca *Fusionsgesetz* [FusG]) m. 3-28’de düzenlenmiştir; buna karşın devralma, temel olarak satış sözleşmesinin düzenlendiği OR m. 184 ve devamı, ticari işletme devri ise FusG m. 69 ve devamına tabidir³⁸².

Buradan hareketle söylenebilir ki Kıta Avrupası’nda pozitif hukukun bakış açısıyla birleşme ve devralma, birbirlerinden farklı hukuki işlemlerdir ya da en azından bu şekilde değerlendirilmektedir. Birleşmenin çok ayrıntılı şekilde düzenleme konusu yapılmasına

³⁷⁷Söz konusu kavram, “teşebbüs satışı” olarak çevrilebilir. Bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 29.

³⁷⁸Ayhan, *Çağlar ve Özdamar*’a göre ticaret siciline tescil edilmiş ticari işletmelerin devrine TTK m. 11/3; buna karşın mezkûr fıkranın kapsamına girmeyen malvarlığı ve işletme devirleri ile işletmenin faaliyetleri sebebiyle ortaya çıkan pasiflerin devrine ise TBK m. 202 uygulanmalıdır. Bkz. R. Ayhan, H. Çağlar ve M. Özdamar (2022). *Ticari İşletme Hukuku* (15. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 134. Yazarlar ulaştıkları bu sonuca karşın ticaret siciline tescil edilmiş bulunan ticari işletmelerin devrine TBK m. 202’nin uygulanması önünde herhangi bir engelin bulunmadığını da ayrıca ifade etmektedir. Bkz. Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2022, **a.g.k.**, 135 dn. 196. Benzer şekilde Öz de ticari işletmenin bir kül hâlinde devrine TTK m. 11/3, ilgili işletme ile devredilen borçlar bakımından TBK m. 202’nin uygulanması gerektiğini belirtmektedir. Bkz. T. Öz (2013). *Ticari İşletme Malvarlığının Devrine İlişkin Yeni Türk Ticaret Kanunu Düzenlemesi*. *Ersin Çamoğlu’na Armağan*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 116.

³⁷⁹Paslı, 2009, **a.g.k.**, 118. Burada elbette TTK m. 195 ve devamında yer alan şirketler topluluğuna ilişkin hükümler ile rekabet hukuku düzenlemelerinin de uygulanması söz konusu olabilir. Yine devralmanın niteliği gereği satış sözleşmesinin ele alındığı TBK m. 207 ve devamının da dikkate alınması gerekmektedir. Ancak yukarıda belirtilenler yalnızca dar anlamda pay devrine uygulanacak hükümlerdir.

³⁸⁰Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 217; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 251 ve 258.

³⁸¹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 851; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 251.

³⁸²Schenker, 2016, **a.g.k.**, 17-18.

karşın şirket devralmaları için özel kuralların getirilmemiş olması buna işaret etmektedir. O zaman sorulması gereken soru, hukuk doktrini ve uygulamasında neden bu iki kavramın sürekli şekilde birlikte kullanılıyor olduğudur.

Söz konusu soruya cevap olarak iki farklı husus ileri sürülebilir. Bunlardan ilki tüm Kıta Avrupası ve buna bağlı olarak Türk hukuk sistemi üzerinde gün geçtikçe artan Anglo-Amerikan etkisidir. İkinci Dünya Savaşı sonrası uluslararası ticaretin İngilizce üzerinden yürütülmesi ve bu alanda Anglo-Amerikan hukuk sistemlerinin hâkim olması söz konusu sistem içerisinde yer almayan ülke hukuklarını birçok alanda etkilemiştir³⁸³. Şirket birleşme ve devralmalarının da bahsi geçen etkiye maruz kaldığı açıktır. Çalışmanın konusunu oluşturan due diligence terimi dışında bu başlık altında açıklanmaya çalışılan “*merger and acquisition*” ifadesi, “*asset deal*”, “*share deal*”, “*letter of intent*” ya da “*data room*” kavramları hep söz konusu etkiye işaret etmektedir³⁸⁴. Sadece ilgili kavramların kullanılıyor olması değil, bunların yerine yaygın kullanıma sahip Türkçe (benzer şekilde Alman hukuku için Almanca) karşılıkların bulunamaması da Anglo-Amerikan etkisinin yoğunluğunu göstermektedir. Bu etki, kendisini sadece kullanılan terimler açısından değil, hukuki yaklaşım açısından da hissettirmektedir. Kanunda düzenlenmiş bulunan birçok hususun sözleşme şartı hâline getirilmesi sonucu oldukça ayrıntılı sözleşmelerin ortaya çıkması ya da Kıta Avrupası hukuk sistemi açısından anlamsız sözleşme kayıtlarına yer verilmesi gibi durumlar burada örnek olarak gösterilebilir³⁸⁵. Dolayısıyla “birleşme ve devralma” ifadesinin Anglo-Amerikan etkisinin doğrudan bir sonucu olduğu rahatlıkla söylenebilir³⁸⁶.

Mezkûr kavramların birlikte kullanılıyor olmasının bir diğer sebebi de bunların hukuki olmaktan ziyade iktisadi bir anlam taşıyor olmasıdır. Zira birleşme ve devralma gibi hukuki anlamda birbirinden oldukça farklı bu iki işlem, iktisadi açıdan değerlendirildiğinde birbirine oldukça benzer hâle gelmektedir³⁸⁷. Hem birleşme hem de devralma hangi saikle yapılıyor olursa olsun sonuçları itibarıyla alıcı şirketin malvarlığı ve ticari faaliyetlerinin büyümesine hizmet etmektedir. Birleşme ya da devralma işlemi

³⁸³Triebel, 1997, **a.g.k.**, 431.

³⁸⁴Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 49; Triebel, 1997, **a.g.k.**, 433-434.

³⁸⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 22-23; Triebel, 1997, **a.g.k.**, 437-440. Benzer yönde bkz. Buz, 2019, **a.g.k.**, 66; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 906; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 163; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 266.

³⁸⁶Hölter, 2022, **a.g.k.**, 851; Birleşme ve devralmada artan Anglo-Amerikan etkisi ile bunun beraberinde getirdiği sorunların Alman hukuku çerçevesinde ele alındığı bir çalışma için bkz. Triebel, 1997, **a.g.k.**, 429 vd.

³⁸⁷Paslı, 2009, **a.g.k.**, 253.

sonucu alıcı taraftaki şirket, söz konusu işlem öncesine nazaran yürüttüğü ticari faaliyette kullanabileceği daha fazla menkul-gayrimenkul mal, hak, know-how ya da müşteri çevresi gibi unsurlara sahip hâle gelmektedir. Bu sebeple iktisadi açıdan birleşme ve devralma, aynı amacı gerçekleştiren işlemlerdir³⁸⁸. Fark, bu anlamda iktisadi değil hukukidir. Dolayısıyla iktisadi açıdan söz konusu işlemler, benzer ve birlikte kullanılabilir niteliktedir³⁸⁹.

2. BİRLEŞME

Birleşme (Alm. *Fusion*, *Verschmelzung*; İng. *merger*), şirketler hukukunda yapısal değişiklikler olarak adlandırılan üç işlemten birisidir³⁹⁰. Mezkûr işlem, TTK m. 136 ilâ 158 arasında tüm şirket türleri için düzenlenmiştir. Bölünme ve tür değiştirmede olduğu gibi birleşmede de TTK'daki konuya ilişkin düzenlemelerin mehazı FusG'dir³⁹¹. Bir önceki başlıkta belirtildiği üzere birleşme, Alman hukukunda UmwG § 2-122; İsviçre hukukunda ise FusG m. 3-28'de düzenlenmiştir.

Birleşme, birden fazla şirketin ya yeni kuracakları bir şirket ya da birleşmeye katılan şirketlerden birisinin bünyesinde bir araya geldiği ve diğer şirketlerin tasfiye edilmeksizin sona erdiği şirketler hukukuna özel bir işlemdir³⁹². Söz konusu işlem, katılan şirketlerin aralarında yaptıkları birleşme sözleşmesi çerçevesinde gerçekleştirilmektedir³⁹³.

Kural olarak, yalnızca ticaret şirketleri birleşmenin tarafı olabilir. Ancak eTTK'da yer almayan TTK m. 194/1 hükmünde bir ticari işletmenin bir ticaret şirketi tarafından

³⁸⁸Benzer yönde bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 25; Paşlı, 2009, **a.g.k.**, 161; A. Vogel vd. (2017). *FusG Kommentar* (3. Baskı). Zürich: Orell Füssli Verlag, s. 62.

³⁸⁹“Birleşme ve devralma” ifadesinin bir şirketin (oranından bağımsız olarak) hisselerinin veya varlıklarının satıcıdan alıcıya geçişini sağlayan tüm işlemler için kullanıldığı belirtilmektedir. Bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 1 dn. 1.

³⁹⁰Diğer yapısal değişiklikler bölünme ve tür değiştirmedir.

³⁹¹Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 133; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 224.

³⁹²Ş. Al Kılıç (2009). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. İstanbul: Beta Basım, s. 9; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 442; J. Semler, A. Stengel ve N. Leonard (Ed.) (2021). *Beck'sche Kurz-Kommentare Umwandlungsgesetz* (5. Baskı). München: Verlag C. H. Beck, § 2 Rn. 3; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 61; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23. TTK'da düzenlenen birleşmenin iradi birleşme olduğu; buna karşın 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (RG 19.10.2005, S. 25983) m. 107/5-a'da olduğu gibi kanunla yetkilendirilmiş bir makâmın kararı ile gerçekleşen birleşmelerin ise kanuni birleşmeler olduğu doktrinde ifade edilmiştir. Bkz. Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 441.

³⁹³Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 455; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 9; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 294.

devralınması suretiyle yeni bir birleşme türü ihdas edilmiştir³⁹⁴. Böylece TTK ile birlikte ticari işletmelerin birleşme yoluyla şirketler tarafından devralınması imkânı getirilmiştir.

2.1. Birleşmeye Hâkim Olan İlkeler

TTK’da birleşmeye ilişkin ayrıntılı düzenlemeler yer almaktadır. Ancak doktrinde bahsi geçen düzenlemeler çerçevesinde birleşme bakımından birtakım genel ilkelerin varlığına işaret edilmektedir.

Bunlardan ilki, külli halefiyet ilkesidir (*Gesamtrechtsnachfolge, Universalsukzession*)³⁹⁵. TTK m. 136/4’ün ilk cümlesinde yer alan söz konusu ilkeye göre birleşme ile birlikte işleme katılan şirketlerin tüm borçları ve malvarlığı bunlara ilişkin özel devir usullerine gerek olmaksızın bir bütün hâlinde bünyesinde birleşilen şirkete geçmektedir³⁹⁶. TTK m. 153/1 uyarınca ilgili şirketlerin aktif ve pasiflerinin geçiş anı birleşmenin ticaret siciline tescil edildiği andır ve bu geçiş tescil ile kendiliğinden gerçekleşmektedir. Birleşmede külli halefiyet ilkesinin kabulü ile amaçlanan husus, hak sahipliğinde gerçekleşen değişikliğe karşın malvarlığına ilişkin haklarda sürekliliğin (*vermögensrechtliche Kontinuität*) sağlanmasıdır³⁹⁷.

Bir diğer ilke ortaklık haklarının devamlılığı/sürekliliği (*mitgliedschaftsrechtliche Kontinuität*) ilkesidir³⁹⁸. TTK m. 136/3’te yer alan ilke uyarınca birleşme nedeniyle sona

³⁹⁴Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 233.

³⁹⁵Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 42; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 626; P. Böckli (2009). *Schweizer Aktienrecht* (4. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag, s. 345; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 20; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 232; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 35; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 259; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 89; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23. Külli halefiyetin en bilinen örneği murisin vefatı üzerine terekesinin kanuni mirasçılara geçmesidir. Bkz. K. Oğuzman ve N. Barlas (2022). *Medenî Hukuk – Giriş Kaynaklar Temel Kavramlar* (28. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 224-225; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 89-90. Ticari işletme devrinde de TTK m. 11/3 uyarınca külli halefiyet benzeri bir devir gerçekleşmektedir. Ancak ticari işletmenin tüzel kişiliği bulunmadığından burada teknik anlamda bir külli halefiyetten bahsedilemez.

³⁹⁶Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 42; Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 6; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 448; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 20; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 232; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 35; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 259; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 89-90; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23.

³⁹⁷Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 448; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 13; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 232; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23.

³⁹⁸Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 46; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 626; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 19; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 233; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 40; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23. Böckli, “işletmesel süreklilik” (*betriebliche Kontinuität*) olarak tanımladığı devamlılık ilkesini (*Fortführungsgrundsatz*) de ayrıca birleşmenin temel ilkelerinden birisi olarak saymaktadır. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345.

eren şirketlerin ortakları, bünyesinde birleşilen şirketin ortağı hâline gelmektedir³⁹⁹. Böylece birleşme sonucu sona eren şirketteki ortaklık haklarının ya yeni kurulan ya da devralan şirkette devamı sağlanmış olmaktadır. Mezkûr ilkenin temel amacı, birleşme sonrasında ortakların işlem öncesine göre ekonomik anlamda daha kötü bir duruma düşmelerinin önüne geçmektir⁴⁰⁰. Daha sonra ayrıntılı şekilde ele alınacak olan ayrılma akçesi⁴⁰¹ bu ilkenin istisnasını oluşturmaktadır⁴⁰².

Son ilke, tasfiyesiz sona erme (*Auflösung ohne Abwicklung/Liquidation*) ilkesidir⁴⁰³. Bu ilke, devralma şeklinde birleşmede devralan şirket hariç birleşmeye katılan şirketlerin, söz konusu işlemin tescili ile herhangi bir tasfiye sürecine gerek kalmaksızın kendiliğinden sona ermeleri durumunu ifade etmektedir⁴⁰⁴. Tasfiyesiz sona erme, külli halefiyet ilkesinin doğal bir sonucudur; zira aktif ve pasiflerin bir bütün hâlinde geçişi sebebiyle sona eren şirkete ait malvarlığının tasfiyesi zaten mümkün değildir⁴⁰⁵.

2.2. Geçerli Birleşmeler

TTK'da birleşme imkânı, şirket türlerine göre sınırlandırılmıştır. TTK m. 137'de hangi tür şirketlerin hangi tür şirketlerle birleşebileceği *numerus clausus* şekilde sayılmıştır⁴⁰⁶. TTK m. 137'nin mehzazını FusG m. 4 teşkil etmektedir. TTK'nın ilgili hükmü, İsviçre hukukundaki düzenleme ile temelde aynı esasları içermektedir. Buna karşın Alman hukukunda ise Türk ve İsviçre hukuklarındaki gibi bir sınırlama söz konusu

³⁹⁹Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 46; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 629; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 19; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 233; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 40; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23.

⁴⁰⁰von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 524.

⁴⁰¹Bkz. ikinci bölüm 2.6.1 numaralı başlık.

⁴⁰²Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 48; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 447; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 626; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 25.

⁴⁰³Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 41-42; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 626; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 19-20; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 233; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 38; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23.

⁴⁰⁴Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 42; Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 7; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 448; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 20; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 233; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 23.

⁴⁰⁵Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 28-29; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 38; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95.

⁴⁰⁶Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 627; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 104; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 237; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 101; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 32.

değildir. UmwG § 3/4'e göre kural olarak aynı türde ya da farklı türde şirketlerin birleşmesi (*Mischverschmelzung*) mümkündür⁴⁰⁷.

TTK m. 137'e göre:

- Sermaye şirketleri⁴⁰⁸; sermaye şirketleri, kooperatifler ve devralan olmaları kaydıyla şahıs şirketleriyle⁴⁰⁹ birleşebilir.
- Şahıs şirketleri; şahıs şirketleri ve devrolunan olmaları kaydıyla sermaye şirketleri ve kooperatiflerle birleşebilir.
- Kooperatifler; kooperatifler, sermaye şirketleri ve devralan olmaları kaydıyla şahıs şirketleriyle birleşebilir.

İlgili maddede sayılanlar haricinde diğer bir birleşme olasılığı ise ticari işletmenin bir şirket tarafından devralınması durumudur. Söz konusu olasılık TTK m. 194/1'de düzenlenmiştir.

2.3. Birleşmenin Türleri

Birleşme, TTK m. 136/1'de geçen isimleriyle “devralma şeklinde birleşme” ve “yeni kuruluş şeklinde birleşme” şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Bu ikisi dışında TTK ile getirilen “ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşme” de ayrı bir tür olarak değerlendirilebilir.

2.3.1. Devralma şeklinde birleşme

Uygulamada daha çok rastlanılan⁴¹⁰ devralma şeklinde birleşme (*Absorptionsfusion, Verschmelzung durch Aufnahme*), birleşmeye katılan şirketlerden yalnızca birinin işlem sonrası tüzel kişiliğini devam ettirdiği, buna mukabil diğer şirketlerin tasfiyesiz şekilde sona erdiği birleşme türüdür. Burada sona eren şirketin malvarlığı değerleri (aktif ve pasifleri) bir kül hâlinde tüzel kişiliği devam eden şirkete geçmektedir⁴¹¹. TTK m. 136/3 uyarınca söz konusu geçiş ile sona eren şirketin pay

⁴⁰⁷Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 3 Rn. 12.

⁴⁰⁸Sermaye şirketleri anonim, limited ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerdir (TTK m. 124/2).

⁴⁰⁹Şahıs şirketleri kolektif ve (adi) komandit şirketlerdir (TTK m. 124/2).

⁴¹⁰Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 9; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 63; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 26.

⁴¹¹Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 70; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 461; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 84; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 236; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 24; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 63.

sahipleri, kural olarak bünyesinde birleşilen şirketin pay sahibi hâline gelmektedir. Bu sebeple devralan şirketin TTK m. 142/1'e göre bir sermaye artırımına gitmesi gerekmektedir.

Alman hukukunda da devralma yoluyla birleşmede çoğunlukla sermaye artırıma gidilmesinin gerekli olduğu, ancak bunun devralma yoluyla birleşme için zorunlu bir koşul teşkil etmediği ifade edilmektedir⁴¹². Bu durumun gerekçesi sırasıyla limited ve anonim şirketler için sermaye artırımının yasaklandığı ve şart olmadığı durumları düzenleyen UmwG § 54 ve 68'dir. Ancak ilgili düzenlemelerin içeriği Alman hukukunda da (en azından) limited ve anonim şirketler için kuralın sermaye artırımına işaret etmektedir.

Türk hukuku açısından ise TTK m. 142/1'in açık lafzı gereği, sermaye artırımının zorunlu olduğu söylenebilir. İsviçre hukukunda da FusG m. 9/1 uyarınca devralma yoluyla birleşmede sermaye artırımını zorunluluğu kural olarak mevcuttur⁴¹³.

Kural bu olmakla birlikte Türk ve İsviçre hukukları açısından mezkûr zorunluluğa istisna oluşturabilecek çeşitli durumlar bulunmaktadır⁴¹⁴. İlk olarak hâkim şirketin, paylarının %100'üne sahip olduğu yavru şirket ile devralma yoluyla birleşmesinde sermaye artırımına gidilmesi zorunluluk arz etmemektedir⁴¹⁵. Hatta Alman hukukunda bu tarz bir durumda sermaye artırımına gidilmesi UmwG § 54 ve 68 uyarınca yasaktır⁴¹⁶. Benzer şekilde devralan tarafın, devrolunan şirketin tümü olmasa da belirli miktarda hissesine sahip olması hâlinde normal şartlarda gerçekleştirilmesi gerekenden daha az bir sermaye artırımına gidilebilir⁴¹⁷. TTK m. 142'nin me hazı olan FusG m. 9'un gerekçesinde de bu duruma işaret edilmiştir⁴¹⁸.

Devrolunan şirketin, devralan şirketin paylarına sahip olması hâlinde sermaye artırımına gidilmesi ilgili paylar nispetinde zorunluluk arz etmemektedir⁴¹⁹. Alman hukukunda burada bir ayrıma gidilmiştir: Devrolunan şirketin sahip olduğu payların

⁴¹²Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 25. Türk ve İsviçre hukukları açısından aynı durumun cari olduğu görüşü için bkz. İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 95.

⁴¹³Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 147; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 48.

⁴¹⁴Bahsedilecek durumların hepsinin esasen sermaye şirketleri arasında gerçekleşen birleşmelere ilişkin olduğunu ifade etmek gerekir.

⁴¹⁵İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 96; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 74.

⁴¹⁶Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 26.

⁴¹⁷Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 140; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152.

⁴¹⁸Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung [Botschaft] (2000). <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2000/921/de> (Erişim Tarihi: 28.04.2022), s. 4404.

⁴¹⁹Benzer yönde bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152.

karşılığı tam olarak ödenmemişse sermaye artırımına gidilmesi yasaklanmış; buna karşın ödenmiş ise sermaye artırımına gidilmesinin zorunlu olmadığı ifade edilmiştir (UmwG § 54 ve 68).

Diğer bir olasılık ise TTK m. 141/2 uyarınca birleşme sözleşmesinde tüzel kişiliği sona eren şirketlerin ortaklarına yalnızca ayrılma akçesi verilmesinin öngörülmüş olmasıdır⁴²⁰. Bu olasılık, TTK m. 142'nin gerekçesinde çok açık olmasa da ifade edilmiştir: “Devralan şirkette sermaye artırımının yapılması zorunluluğu (**141 inci maddedeki istisnâî durum dışında**) “ortak”lığın devamının gereğidir”⁴²¹.

Devralan şirketin kendi paylarına sahip olması durumunda devreden şirketin ortaklarına söz konusu hisseleri karşılık olarak verebileceği için şirketlerin sermaye büyüklükleri ve belirlenen değişim oranına göre sermaye artırımının normal şartlara göre daha az ya da hiç yapılmaması gündeme gelebilir⁴²². Doktrinde İpekel Kayalı'nın da belirttiği üzere, TTK m. 379 sebebiyle sermaye artırıma hiç gidilmemesi, bu olasılık çerçevesinde oldukça zordur⁴²³. Ancak teorik anlamda imkânsız değildir. Aynı durum, devrolunan şirketin kendi hisselerine sahip olması hâlinde de geçerlidir⁴²⁴.

Devralma yoluyla birleşmede devralan ve devrolunan şirket (ya da şirketlerin) ortakları aynı kişiler ise yine sermaye artırımına gidilmesine gerek olmayabilir; zira bu durumda ortakların devredilen şirkette uğradıkları kayıp, devrolunan şirkette yaşanan malvarlığı artışı ile karşılanmaktadır⁴²⁵. Ancak burada sadece ortakların her iki (ya da daha fazla) şirkette de aynı kişiler olması yeterli değildir; bu şirketlerdeki ortaklık yapısının da aynı olması gerekmektedir.

Birleşme yoluyla devralmada sermaye artırım zorunluluğunun getirilmesinin temel sebebi, ortaklık haklarının devamlılığı ilkesidir⁴²⁶. Söz konusu ilke açısından bakıldığında

⁴²⁰İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 96; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 153; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 74.

⁴²¹TTK Gerekçe, 50-51.

⁴²²Botschaft, 4404; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 95; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 265-266; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 74. Alman hukukunda ise UmwG § 54 ve 68'de limited ve anonim şirketlerde söz konusu durumun cari olması hâlinde sermaye artırımına gidilmesinin zorunlu olmadığı ifade edilmiştir.

⁴²³İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 95.

⁴²⁴İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 95; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 266; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152. Alman hukukunda UmwG § 54 ve 68 uyarınca limited ve anonim şirketler açısından söz konusu durumda sermaye artırımını yasaktır. *Tekinalp* ise böyle bir durumda mezkûr paylar dikkate alınmaksızın bir sermaye artırımını yapılması gerektiği görüşündedir. Bkz. Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 733 dn. 27.

⁴²⁵İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 96; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 152-153.

⁴²⁶Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 147; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 74. Doktrinde İpekel Kayalı, birleşme yoluyla devralma için öngörülen sermaye artırım zorunluluğunun ortaklık haklarının devamlılığı yanında alacaklıların korunmasına da hizmet ettiğini ifade etmiştir. Bkz. İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 84-85. FusG m. 9'un gerekçesinde de aynı husus belirtilmiştir. Bkz. Botschaft, 4404.

sayılan tüm bu durumlar esasen sermaye artırımının anlamsız olduğu hâllerdir. TTK m. 142/1’de açıkça bir istisnadan söz edilmemiştir. Ancak mezkûr düzenleme, sermaye artırımının miktarına ilişkin olarak “*devrolunan şirketin ortaklarının haklarının korunabilmesi için gerekli olan düzeyde*” ibaresini barındırmaktadır. Bu yönüyle yukarıda sayılan durumlarda devrolunan şirket ortaklarının haklarının korunması gerekliliğinden bahsedilmesi mümkün değildir.

Farz-1 misal; hâkim şirketin hisselerinin tamamını elinde bulundurduğu yavru şirketle birleşmesinde, devrolunan şirketin tek ortağı kendisi olduğundan sermayenin artırılmasıyla “ortaklık haklarının korunması”ndan söz edilemez. TTK m. 142/1’deki ifadelerle belirtmek gerekirse; burada ortaklık haklarının korunabilmesi için gereken sermaye artırım miktarı sıfırdır. Dolayısıyla herhangi bir sermaye artırımına da gerek yoktur. Anlatılan bu sebeplerle TTK m. 142/1’in lafzının sermaye artırımının anlamsız olduğu ya da başka bir deyişle ortaklık haklarının korunmasından bahsedilemeyeceği hâllerde artırımı gidilmemesine izin verdiği söylenebilir.

2.3.2. Yeni kuruluş şeklinde birleşme

Birleşmeye katılan şirketlerin tüzel kişiliklerinin sona erdiği, bunlara ait aktif ve pasiflerin ise yeni kurulacak şirkete geçtiği durumda yeni kuruluş şeklinde birleşmeden (*Kombinationsfusion, Verschmelzung durch Neugründung*) bahsedilir. Birleşmeye katılan şirketlerin tasfiyesiz sona ermeleri, bünyesinde birleşilecek yeni şirketin kurulması ve sona eren şirketlere ait malvarlığının yeni şirkete geçişi aynı anda gerçekleşmektedir⁴²⁷. Birleşmeye katılan şirketlerin ortakları da kural olarak kararlaştırılan değişim oranı nispetinde yeni kurulan şirketin ortağı hâline gelmektedir.

Yeni kuruluş şeklinde birleşmenin uygulamada takriben hiç kullanılmadığı ifade edilmektedir⁴²⁸. Hatta doktrinde *Böckli*, uygulamasının çok az olması sebebiyle yeni kuruluş şeklinde birleşmenin “neredeyse teorik” bir olgu olduğunu ileri sürmektedir⁴²⁹. Bu sebeple çalışmada birleşmeye ilişkin açıklamalar, aksi belirtilmediği sürece, devralma şeklinde birleşme esas alınarak yapılacaktır.

⁴²⁷Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 71; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 2 Rn. 29; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 64.

⁴²⁸Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 64; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 26.

⁴²⁹Böckli, 2009, **a.g.k.**, 345. Aynı yönde bkz. Pash, 2009, **a.g.k.**, 254.

2.3.3. Ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşme

TTK m. 194/1’de bir ticari işletmenin, bir ticaret şirketiyle birleşmesine izin verilmiştir. Mülga eTTK zamanında olmayan düzenleme uyarınca bahsi geçen türden bir birleşme ancak ticari işletmenin devrolunan, ticaret şirketinin ise devralan durumunda olması hâlinde mümkündür. Her ne kadar Kanun, tek bir ticari işletmeden bahsetmiş olsa da birleşmeye devrolunan olmaları koşuluyla birden fazla ticari işletmenin katılması söz konusu olabilir⁴³⁰.

TTK m. 194/1 uyarınca bu tür bir birleşmeye ayrılma akçesinin yer aldığı TTK m. 141 hariç, ticaret şirketlerinin birleşmesine ilişkin tüm düzenlemeler kıyasen uygulanır. Esasen TTK m. 194/1’de ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşmeye uygulanacak hükümler arasında TTK m. 136 ve 137 de sayılmamıştır. TTK m. 136’da temel birleşme türleri ile birleşmede uygulanacak ilkeler; m. 137’de ise geçerli birleşme türleri yer almaktadır. İfade edilen hükümlerin zaten nitelikleri itibariyle ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşmeye uygulanması mümkün değildir. Dolayısıyla burada kanun koyucunun uygulanmamasını istediği düzenlemenin ayrılma akçesine ilişkin TTK m. 141 olduğu söylenebilir. Dolayısıyla ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşmede ticari işletme sahibine ödenmek üzere bir ayrılma akçesi öngörülemez ya da teklif edilemez⁴³¹. Ayrıca doktrinde haklı olarak belirtildiği üzere her ne kadar kıyasen uygulanacağı belirtilse de yeni kuruluş şeklinde birleşmeye ilişkin hükümlerin niteliği gereği ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşmeye uygulanması mümkün değildir⁴³².

Bir ticaret şirketi, elbette TBK m. 202 ve TTK m. 11/3 uyarınca bir ticari işletmeyi devralabilir. Ancak söz konusu düzenlemeler uyarınca yapılan devir, kural olarak ticari işletme sahibinin ilgili ticaret şirketinin ortağı olması sonucunu doğurmaz; mezkûr kişiler yalnızca devir sözleşmesinde belirlenen karşı edimi (örneğin; belirli miktarda para) talep edebilirler⁴³³. Buna karşın TTK m. 194/1’de düzenlenen ticari işletmenin devralınması suretiyle birleşmede, ortaklık haklarının devamlılığına ilişkin TTK m. 140 kıyasen uygulanır; başka bir deyişle ticari işletme sahibi, birleşmenin tescili ile belirlenen değişim

⁴³⁰Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 445.

⁴³¹Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 446.

⁴³²Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 446-447.

⁴³³Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 625; H. Ülgen vd. (2015). *Ticari İşletme Hukuku* (5. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 195.

oranı uyarınca ilgili ticaret şirketinin ortağı hâline gelmektedir⁴³⁴. Hatta ayrılma akçesinin kararlaştırılamayacağı düşünüldüğünde bu durum, mutlak bir hâle gelmektedir. Söz konusu hususun bahsi geçen iki hukuki işlemin temel ayırıcı noktası olduğu doktrinde haklı olarak ifade edilmiştir⁴³⁵.

Elbette TBK m. 202 ve TTK m. 11/3 uyarınca gerçekleştirilecek bir ticari işletme devrinde karşı edim olarak ilgili ticaret şirketine ait hisselerin gösterilmesi de mümkündür. Bu durumda devir sonrası ticari işletme sahipleri, karşı edimin yerine getirilmesi ile devralan ticaret şirketinin ortağı olmaktadır. Ancak bu durum TTK m. 194/1’de düzenlenen türdeki birleşmeden farklıdır. TTK m. 194/1’de birleşme kararının tescili ile ticari işletme sahipleri kendiliğinden şirketin ortağı hâline gelmektedir. Buna karşın ticari işletmenin devrine ilişkin verilen örnekte kendiliğinden ortaklık sıfatının kazanılması söz konusu olmaz. Ticari işletme sahiplerinin yalnızca sözleşmede kararlaştırılan şirket paylarını talep etme hakkı mevcuttur.

2.4. Birleşme Süreci

Birleşme, bünyesinde birden fazla aşama barındıran karmaşık bir süreçtir. Bu çerçevede yalnızca Kanun’da öngörülenler değil, hazırlık aşaması olarak nitelendirilebilecek diğer birçok işlem de birleşme çerçevesinde gerçekleştirilmektedir⁴³⁶. Bu başlık altında birleşmeyi oluşturan işlem basamakları genel hatlarıyla ele alınacaktır. Due diligence incelemesinin de dâhil olduğu hazırlık aşaması, çalışma açısından arz ettiği öneme binaen daha sonra ayrıntılı bir şekilde incelenecektir⁴³⁷. Anlatımı basitleştirmek amacıyla ve uygulamada daha yaygın olması sebebiyle devralma yoluyla birleşme esas alınarak açıklamalarda bulunulacaktır. Söz konusu açıklamalar, aksi belirtilmediği müddetçe yeni kuruluş şeklinde birleşmeler için de geçerlidir.

2.4.1. Birleşme sözleşmesi

TTK uyarınca birleşmenin ilk basamağını, birleşme sözleşmesi (*Fusionsvertrag*, *Verschmelzungsvertrag*) oluşturmaktadır. Hukuki açıdan sözleşme, birleşme işleminin

⁴³⁴ Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 446; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 625; Ülgen vd., 2015, **a.g.k.**, 195.

⁴³⁵ Ülgen vd., 2015, **a.g.k.**, 195. Doktrinde söz konusu hükmün uygulama alanı bul(a)mayacağı ifade edilmiştir. Bkz. Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 173.

⁴³⁶ Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 19; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 634; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 129; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 35; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 35.

⁴³⁷ Bkz. üçüncü bölüm 1 numaralı başlık.

temelini oluşturmaktadır⁴³⁸. Konusu itibariyle sözleşmenin hem şirketler hukuku hem de borçlar hukuku bağlamında ikili bir yapısı olduğu belirtilmektedir⁴³⁹. Sözleşmenin borçlar hukuku kaynaklı yapısı, özellikle geçerlilik konusunda genel hükümlerin dikkate alınması gerektiğine, başka bir deyişle birleşme sözleşmesinin başta TBK olmak üzere genel hükümlere göre geçersizliğinin söz konusu olabileceğine işaret etmektedir⁴⁴⁰.

Mezkûr sözleşme, TTK m. 145 ve 146'da düzenlenmiştir. Bahsi geçen maddelerin me hazı, FusG m. 12 ve 13'tür. TTK'daki ilgili maddelerin me haz ile neredeyse aynı esasları ve unsurları barındırdığı rahatlıkla söylenebilir. Alman hukukunda ise birleşme sözleşmesine ilişkin hükümler, UmwG § 4 ilâ 7'de yer almaktadır. Sözleşmenin içeriğinin düzenlendiği UmwG § 5, büyük ölçüde Türk ve İsviçre hukuklarındaki düzenlemelerle benzeşmektedir.

TTK'daki hükümler ışığında ilk olarak birleşme sözleşmesinin taraflarının, birleşmeye katılan şirketler olduğu söylenebilir. Sözleşmeyi imzalamaya ise TTK m. 145'e göre şirketlerin yönetim organları yetkilidir. Yapısal değişiklikler açısından yönetim organının, anonim şirket ve kooperatiflerde yönetim kurulu; limited şirketlerde müdür ya da müdürler; kolektif, adi komandit ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde yönetici olduğu TTK m. 135/1'de belirtilmiştir⁴⁴¹. Yönetim organına tanınan söz konusu yetki, devredilemez niteliktedir⁴⁴².

İmza konusunda yönetim organının münhasıran yetkili olması hâli, TTK m. 146/1'de yer alan birleşme sözleşmesinin asgari unsurları ile sınırlıdır; başka bir deyişle birleşme süreci ile doğrudan alakalı olsa da TTK m. 146/1'de sayılmayan due diligence ve gizlilik anlaşmaları gibi diğer sözleşmeleri yetkili kişi ve organlar şirket adına imzalayabilir⁴⁴³.

⁴³⁸Böckli, 2009, **a.g.k.**, 352; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 166; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 51.

⁴³⁹Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 26; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 352; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 38; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 5; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 148; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 3-5. Birleşme sözleşmesinin yalnızca bir borçlar hukuku sözleşmesi olduğu görüşü için bkz. Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 114.

⁴⁴⁰Bu yönde bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 49; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 38 vd; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 65.

⁴⁴¹İsviçre hukukunda ise bu şekilde müstakil bir madde öngörülmemiş olup yönetim organından ne anlaşılması gerektiği (TTK'daki düzenlemeyle neredeyse aynı şekilde) FusG m. 12'nin gerekçesinde belirtilmiştir. Bkz. Botschaft, 4406.

⁴⁴²Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 110; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 634; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 353; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 143; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 260; TTK Gerekeçe, 52; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 167.

⁴⁴³Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 168; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 52.

İmzalama yetkisi yönetim organında olsa da sözleşmenin onaylanması, TTK m. 145 uyarınca şirketin genel kurulu tarafından gerçekleştirilir⁴⁴⁴. Birleşmeye katılan şirketlerin genel kurullarının onayı ile sözleşme ilgili şirket için bağlayıcı hâle gelmektedir⁴⁴⁵. Yönetim organı tarafından imzalanmış ancak henüz genel kurulca onaylanmamış birleşme sözleşmesi bakımından askıda geçersizlik durumu caridir⁴⁴⁶. Elbette ki genel kurul, sözleşmeyi onaylayabileceği gibi reddedebilir⁴⁴⁷. Yönetim organında olduğu gibi genel kurulun birleşme sözleşmesini onaylama yetkisi de kural olarak devredilemez ya da başka bir şirket organı tarafından kullanılamaz⁴⁴⁸. Serbestçe hareket edebilmesini temin için birleşme sözleşmesinde cezai şart gibi genel kurulun iradesini kısıtlayabilecek, başka bir deyişle “dolaylı bağlayıcı etkiye” sahip sözleşme şartları öngörülemmez; öngörülmüş olsa bile bu tür şartlar, geçersizdir⁴⁴⁹.

Birleşme sözleşmesinin yalnızca genel kurul onayından sonra ilgili şirket için bağlayıcı olması kural olmakla birlikte burada sözleşme şartlarının niteliğine göre bir ayrıma gidilmelidir. Salt birleşmeye ilişkin olan sözleşme şartları, ancak genel kurul onayı ile bağlayıcı olmaktadır; buna karşın birleşme sözleşmesinde yer almasına rağmen birleşmeden ayrı şekilde değerlendirilebilecek gizlilik sözleşmesi, ön hazırlık aşamasında

⁴⁴⁴Sermaye şirketleri için bu kuralın istisnasını TTK m. 155 ve 156’da düzenlenmiş bulunan kolaylaştırılmış birleşme usulü teşkil eder. Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ikinci bölüm 2.6.2 numaralı başlık.

⁴⁴⁵Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 131; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 163; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 20; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 169; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 60. Alman hukukunda baskın görüşün bu yönde olduğu belirtilmektedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 33. Alman hukukundaki baskın görüşe karşın birleşme sözleşmesinin ancak birleşmeye katılan tüm şirketler tarafından onaylanması ile bağlayıcı hâle geleceği; bu ana kadar şirket genel kurullarının vermiş oldukları onayı, alacakları başka bir genel kurul kararı ile geri alabilecekleri savunulmuştur. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 32-33. Ayrıca Alman hukukunda birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarının hazırladıkları ancak noterde resmi yazılı şekilde henüz imzalamadıkları birleşme sözleşmesi taslaklarının da UmwG § 4/2 uyarınca genel kurul tarafından onaylanması mümkündür. Elbette ki genel kurul tarafından taslağın onaylanması hâlinde birleşme sözleşmesi, ilgili şirket için noterde sözleşmenin imzalanması anında bağlayıcı hâle gelmektedir. Bkz. Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 18 ve 24.

⁴⁴⁶Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 131; Botschaft, 4407; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 640; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 15; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 20; TTK Gerekeçe, 52; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 169.

⁴⁴⁷Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 634; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 30; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 143; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 63.

⁴⁴⁸Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 3; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 10; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 219; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 219.

⁴⁴⁹Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 634; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 166; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 170. Böckli, bu tür şartların “sorunlu” olduğunu ifade etmekle yetinmiştir. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 357. *Pulaşlı* ise “yüksek miktarda cezai şart” öngörülemeyeceğini belirtmiştir. Bkz. Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 259. Alman hukuk doktrininde, ancak şirket üzerinde makul olmayan iktisadi bir baskı oluşturabilecek seviyenin altında bir cezai şartın belirlenebileceği ifade edilmiştir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 5 Rn. 130. Aynı esas, birleşmenin gerçekleşmemesi hâlinde karşı tarafın zararlarının karşılığı olarak götürü şeklinde tazminat ödenmesinin öngörüldüğü şartlar için de ifade edilmiştir. Bkz. Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 5 Rn. 120. İsviçre hukukunda benzer bir yaklaşım için bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 58.

oluşan giderlere ilişkin şartlar, karşılıklı bilgi paylaşım yükümlülükleri öngören hükümler ve çalışmanın konusunu oluşturan due diligence incelemesine ilişkin sözleşme maddeleri gibi şartlar, genel kurul onayına ihtiyaç olmaksızın yönetim organlarının sözleşmeyi imzalaması ile birlikte taraflar için bağlayıcı hâle gelmektedir⁴⁵⁰.

TTK m. 145'te birleşme sözleşmesinin yazılı şekilde yapılacağı belirtilmiştir; söz konusu yazılı şekil, geçerlilik şartıdır⁴⁵¹. TTK m. 146'da ise sözleşmenin içeriğinde yer alması zorunlu olan hususlar sayılmıştır⁴⁵². Bu durum karşısında Kanun'un birleşme sözleşmesi için nitelikli yazılı şekil öngördüğü söylenebilir⁴⁵³. Dolayısıyla TTK m. 146'da sayılan unsurların sözleşmede yer almaması, birleşme sözleşmesinin geçersizliği sonucunu doğurur⁴⁵⁴.

TTK m. 146'da yer alan hususlar arasında belki de en önemlisi, değişim oranıdır (*Umtauschverhältnis*)⁴⁵⁵. Değişim oranı, birleşme ile sona eren şirket ya da şirketlerdeki bir payın devralan ya da yeni kurulacak şirkette ne kadarlık bir paya karşılık geleceğini gösteren orandır⁴⁵⁶. Birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarının birleşme sonrası bünyesinde birleşilen şirkette ne kadarlık bir oranda pay sahibi olacağını belirlediği için değişim oranı, ortaklar açısından birleşmeye ilişkin en belirleyici husustur. Yine buna bağlı olarak birleşme sonucu ortaklık yapısının nasıl biçimleneceği sorusu da temelde değişim oranına bağlıdır. Değişim oranına ise birleşmeye katılan şirketlerin değerlemesi ile ulaşılmaktadır⁴⁵⁷. Değişim oranı, şirketlerin öz sermayeleri ile doğrudan bağlantılı

⁴⁵⁰Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 170; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 60-61.

⁴⁵¹TTK Gerekeçe, 52. İsviçre doktrinde öngörülen şekil şartının ancak FusG m. 13'te düzenlenen birleşme sözleşmesinin asgari içeriği için geçerli olduğu, buna karşın diğer hususlara ilişkin haricen yapılacak sözleşmeler açısından bir şekil şartından söz edilemeyeceği belirtilmiştir. Bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 168. Karşıt görüş için bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 64.

⁴⁵²Böckli'ye göre FusG m. 13/1'de yer alan hususların hepsinin birleşme sözleşmesinin zorunlu unsuru (*essentialia negotii*) olarak değerlendirilmesi mümkün değildir. FusG'nin gerekçesinde aksinin savunulduğunu da ayrıca belirten yazara göre tarafların birleşmek konusunda (zımni de olsa) anlaşmaları, tarafların kimlikleri ile kimin devreden kimin devralan olduğu hususu, değişim oranı ve birleşmede esas alınacak bilanço (ya da en azından bunun nasıl belirleneceği noktasında bir anlaşma) birleşme sözleşmesinin zorunlu ve asgari unsurlarıdır. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 356. Aynı yönde bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 175.

⁴⁵³Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 455.

⁴⁵⁴Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 455.

⁴⁵⁵Böckli, 2009, **a.g.k.**, 353; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 5 Rn. 29. İsviçre doktrinde bu durumun bir yansıması olarak (Türk hukukunda mevcut olmayan) birleşme sözleşmesi ve raporunun denetiminde temel noktanın değişim oranı olduğu değerlendirilmesi yapılmıştır. Bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 90.

⁴⁵⁶Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 5 Rn. 30; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 262; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 177; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 45.

⁴⁵⁷Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 451; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 360; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 5 Rn. 35; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 238; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 9; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 10-11.

olduğundan birleşme sözleşmesinin imzalanmasının ardından işleme katılan şirketlerin bu yönde herhangi bir sözleşme hükmü olmasa da öz sermayelerini önemli ölçüde etkileyecek işlemlerden kaçınmaları gerekmektedir⁴⁵⁸.

Değişim oranı dışında (eğer öngörülmüşse) denkleştirme tutarı (*Ausgleichszahlung*), imtiyazlı pay sahiplerine tanınacak haklar, bünyesinde birleşilecek şirkette bilanço kârına ortakların ne zaman hak kazanacağı, (yine öngörülmüşse) ayrılma akçesi gibi birçok hususun birleşme sözleşmesinde yer alacağı TTK m. 146/1'de belirtilmiştir. Elbette ki fıkra da sayılanlar, birleşme sözleşmesinin asgari unsurlarını teşkil etmektedir. Bu sebeple taraflar, sözleşmeye kararlaştırdıkları ve emredici hükümlere aykırılık teşkil etmeyen şartlar koymak konusunda serbesttir⁴⁵⁹.

2.4.2. Birleşme raporu

Birleşme işleminin ikinci adımını oluşturan birleşme raporu (*Fusionsbericht*, *Verschmelzungsbericht*) TTK m. 147'de düzenlenmiştir. Hükmün mehzazını FusG m. 14 oluşturmaktadır. Alman hukukunda ise konu, UmwG § 8'de düzenlenmiştir. TTK'nın ilgili hükmü uyarınca birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarının birleşme hakkında bilgi veren bir rapor hazırlaması gerekmektedir. Yönetim organları, bu görevlerini başka kişi ya da organlara devredemez⁴⁶⁰. Rapor, şirketler tarafından ayrı ayrı hazırlanabileceği gibi birlikte de kaleme alınabilir.

Raporun içeriğinde hangi hususlara yer verileceği, Alman hukukunun⁴⁶¹ aksine Türk ve İsviçre hukuklarında ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir (TTK m. 147/2 ve FusG m. 14/3). Söz konusu fıkralarda ifade edilen konu başlıklarının birleşme raporunun asgari içeriğini oluşturacağını söylemek yanlış olmayacaktır; yönetim organları, sayılanlara ek olarak gerekli gördükleri diğer hususlara da raporda yer verebilirler⁴⁶². Hatta özellikle anonim ve limited şirketlerde yönetim kurulu ile müdürlerin sorumluluğu konusu dikkate

⁴⁵⁸Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 96.

⁴⁵⁹TTK Gerekçe, 52.

⁴⁶⁰Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 14; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 172; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 186.

⁴⁶¹Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 11. UmwG § 8/1 uyarınca birleşme raporunda, birleşme sözleşmesi veya taslağı ile özellikle değişim oranı, bünyesinde birleşilecek şirkette sağlanacak pay sahipliğine ilişkin bilgiler ve önerilmişse ayrılma akçesi konuları hukuki ve ekonomik yönden açıklanacak ve gerekçelendirilecektir. Bu şekilde genel bir dille kaleme alınması ve raporun asgari içeriğinin kesin bir şekilde belirlenmemesi sebebiyle mezkûr düzenleme, Alman doktrininde eleştirilmiştir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 30.

⁴⁶²Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 190.

alındığında birleşme raporunun, birleşme hakkında makul bir pay sahibinin ihtiyaç duyabileceği tüm hususları içermesi gerektiği söylenebilir⁴⁶³. Bu amaçla raporun hazırlanmasında due diligence incelemesi ile elde edilen sonuçların da kullanılması yerinde olacaktır⁴⁶⁴.

Birleşme raporunun temel amacı, işleme katılan şirketlerin ortaklarının sözleşmeyi onaylamadan önce bilgilendirilmesidir⁴⁶⁵. Raporla birlikte incelemeye sunulan başta birleşme sözleşmesi olmak üzere diğer belgeleri incelemek suretiyle şirket ortakları, konuya ilişkin yapılacak genel kurul toplantısında birleşme sözleşmesinin onaylanıp onaylanmayacağına ilişkin kararlarını verecektir. Rapor, bu sebeple ortakların kararlarını oluşturmaları noktasında kilit bir işlev sunmaktadır⁴⁶⁶. Özellikle şirket yönetiminde temsil edilmeyen azınlık pay sahipleri için birleşme raporunun önemi çok daha fazladır⁴⁶⁷. Zira değişim oranı, denkleştirme tutarı, ayrılma akçesi, birleşme sonrası ortaya çıkacak yükümlülük ve sorumluluklar gibi ortaklar açısından elzem nitelikteki hususlar raporda yer almaktadır.

Alman doktrininde birleşme raporu ile alacaklılar ya da çalışanların değil, yalnızca ortakların korunmasının amaçlandığı ifade edilmektedir⁴⁶⁸. Benzer şekilde İsviçre hukukunda FusG m. 16/1’de birleşme raporunun (sözleşme ve diğer belgelerle birlikte) şirket ortaklarının incelemesine açılacağı hüküm altına alınmıştır. Ancak İsviçre doktrininde birleşme raporunun dolaylı da olsa alacaklıları koruma işlevine sahip olduğu ileri sürülmektedir⁴⁶⁹.

Bu açıdan Türk hukuku, bahsi geçen her iki hukuk sisteminden de ayrılmaktadır. Zira birleşme raporu ile ilişkili inceleme hakkı, mehzaz düzenlemeden farklı olarak yalnızca ortaklara değil; intifa senedi sahipleri, ilgili şirket tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetlerin hamilleri, menfaati bulunan kişiler ve diğer ilgililere de tanınmıştır⁴⁷⁰. Özellikle “menfaati bulunan kişiler” ve “diğer ilgililer” ibareleri, inceleme

⁴⁶³Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 34; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 12; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 191. Benzer bir görüş için bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 68.

⁴⁶⁴Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 48-49.

⁴⁶⁵Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 122; Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 36; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 2; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 171; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 12; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 185; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 66.

⁴⁶⁶İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 171; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 2.

⁴⁶⁷İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 172; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 185.

⁴⁶⁸Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 4; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 2.

⁴⁶⁹Böckli, 2009, **a.g.k.**, 371; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 186.

⁴⁷⁰TTK Gerekçe, 53.

hakkından yararlanabileceklerin kapsamını oldukça genişletmektedir⁴⁷¹. Örneğin; Alman hukuk doktrininde birleşme raporunun korunmasına hizmet etmediği ifade edilen alacaklılar ve çalışanlar, TTK m. 149/1 ve 2 uyarınca birleşme raporu ve sözleşmesini inceleyebilir, bunların örneklerinin kendilerine verilmesini talep edebilir⁴⁷². Dolayısıyla Türk hukuku bakımından birleşme raporu ile yalnızca şirket ortaklarının değil, alacaklılar ve şirket çalışanları da dâhil olmak üzere çok daha geniş bir menfaat grubunun korunması amaçlanmaktadır.

Raporda yer alması gereken hususlara ilişkin “*hukuki ve ekonomik yönden*” açıklamaların yapılması TTK m. 147/2’de özellikle ifade edilmiştir. Aynı vurgu, mehz İsviçre düzenlemesi (FusG m. 14/3) ile Alman hukukunda (UmwG § 8/1) da yer almaktadır. Ekonomik yönüyle birleşmenin pay sahiplerine açıklanmasının istenmesi, kanun koyucunun muradının birleşme raporunun salt hukuki bir prosedür olarak kalmaması ve reel anlamda birleşmenin pay sahipleri için ne anlama geldiğinin açıkça ortaya konulması olduğunu göstermektedir. Bu anlamda raporda yer alan bilgiler, pay sahibinin birleşmenin ekonomik açıdan mantıklı ve hukuka uygun olup olmadığını değerlendirebilmesini sağlayacak kapsam ve nitelikte olmalıdır⁴⁷³.

Diğer yandan ekonomik yönden birleşmenin sonuçlarının açıklanması, zorunlu olarak geleceğe dönük tahminlerin yapılmasını da beraberinde getirmektedir⁴⁷⁴. Bu sebeple rapor yalnızca mevcut ve geçmişe ilişkin bilgilerin tekrarından ibaret olamaz; birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organları, objektif gerekçelere dayanarak birleşme sonrası gidişata ilişkin ortaya çıkabilecek riskler ve sağlanabilecek faydalarla ilgili tahminlerde de bulunmak zorundadır⁴⁷⁵. Ancak tahminlerin oluşturulmasında esas alınan varsayımlar ile geleceğe dönük belirsizlik teşkil eden durumlar, raporda açıkça yer almalıdır; aksi hâlde rapor, yanıltıcı bir hâl alır ve İsviçre doktrininde veciz bir şekilde ifade edildiği üzere birleşme için tanıtım broşüründen öte bir işlev sunamaz⁴⁷⁶.

Konu ile ilgili olarak özellikle sermaye şirketleri için gündeme gelebilecek önemli bir diğer sorun, bazı bilgilerin niteliğinden hareketle bunların raporda yer almasından

⁴⁷¹Doktrinde bu iki ifadenin de aynı hususa işaret etmesi sebebiyle “diğer ilgililer” ibaresinin gereksiz olduğu belirtilmiştir. Bkz. Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 142-143.

⁴⁷²Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 456.

⁴⁷³Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 33.

⁴⁷⁴von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 72.

⁴⁷⁵Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 39; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 12; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 191; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 72.

⁴⁷⁶von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 73.

sakınılıp sakınılamayacağı hususudur. Türk ve İsviçre hukuklarında böyle bir istisnaya yer verilmemiştir. Buna karşın UmwG § 8/2'ye göre, açıklanması birleşmeye katılan taraflardan birisine veya bunlara bağlı olan şirketlere önemli bir dezavantaj yaratabilecek hususlara birleşme raporunda yer verilmesi zorunlu değildir. Eğer söz konusu gerekçe ile bazı hususlara yer verilmemişse bu durum ve sebeplerinin raporda belirtilmesi gerekmektedir.

Alman hukuk doktrininde mezkûr hükümle ilgili olarak ticari sır (*Geschäftsgeheimnis*) değil, “sır saklama” (*Geheimhaltung*) ya da “sır saklama menfaati” (*Geheimhaltungsinteresse*) kavramlarından bahsedilmektedir⁴⁷⁷. Birleşen taraflar ya da bunlara bağlı şirketlere ilişkin bir hususun gizli kalmasında menfaatlerinin olduğunun kabulü için söz konusu hususun açıklanmasının makul bir ticari değerlendirme ile şirketin menfaatlerine aykırılık teşkil ettiğinin söylenebilmesi gerektiği yine doktrinde belirtilmiştir⁴⁷⁸. Bu açıklamadan her ne kadar “*Geheimhaltungsinteresse*” kavramının ticari sırdan daha geniş bir anlam ifade ettiği hatta bir bakıma onu da kapsadığı düşünülebilirse de Türk hukukunda kullanıldığı şekliyle ve yine Türk hukuku bağlamında burada ifade edilmek istenen hususun ticari sır kavramı olduğu söylenebilir.

Söz konusu sonuca göre sorulması gereken soru, Türk hukukunda ticari sır gerekçe gösterilerek bazı hususlara birleşme raporunda yer verilmemesinin mümkün olup olmadığıdır. Öncelikle belirtmek gerekir ki TTK m. 147/2’de sayılan konuların raporda bulunması zorunludur; yani ticari sır oldukları ileri sürülerek bunların raporda açıklanmasından kaçınılamaz⁴⁷⁹. Zira düzenlemede kullanılan ifadeden burada bir emredici hükmün olduğu rahatlıkla anlaşılmaktadır.

Buna karşın bahsi geçen düzenlemede sayılmayan ve ticari sır niteliği taşıyan hususlara birleşme raporunda yer verilmemesine ise imkân tanımak gerekir⁴⁸⁰. Zira TTK m. 147/2’de sayılanlar dışında nelerin raporda yer alması gerektiğini takdir edecek olan yönetim organıdır. Yönetim organı, yapacağı değerlendirme ile ticari sır niteliğindeki hususların raporda yer almamasına karar verebilmelidir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, yine Alman hukukunda olduğu gibi ticari sır olması sebebiyle yer verilmeyen

⁴⁷⁷Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 146; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 65.

⁴⁷⁸Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 146.

⁴⁷⁹von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 162.

⁴⁸⁰Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 191; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 162.

konulara raporda işaret edilmesi gerektiğidir⁴⁸¹. Belirtilmeyen tüm hususları kapsayacak genel bir ifade yerine raporda yer almayan olguların ayrı ayrı nedenleri ile somut olarak belirtilmesi bu açıdan elzemdir⁴⁸². Ayrıca hangi hususların açıklanmasının şirket menfaatlerine zarar verebileceği de sübjektif yani ilgili şirket dikkate alınarak değil, aynı sektörde faaliyet gösteren ortalama bir şirkete göre objektif şekilde cevaplandırılması gereken bir sorudur⁴⁸³.

“İnceleme hakkı”nı (*Einsichtsrecht*) düzenleyen TTK m. 149’da birleşme raporunun genel kurul toplantısından en az otuz gün öncesinde başta şirket ortakları olmak üzere ilgili kişilerin⁴⁸⁴ incelemesine açılacağı öngörülmüştür⁴⁸⁵. Mezkûr hakkın kapsamına rapor ile birlikte birleşme sözleşmesi, son üç yıla ait finansal tablolar ve yıllık faaliyet raporları ile gerekmesi hâlinde çıkartılacak ara bilançolar da girmektedir. Sayılan belgelerin birleşmeye katılan şirketlerin merkezleri ve şubelerinde, halka açık anonim şirketler için ise SPK tarafından belirlenen yerlerde incelemeye açılacağı yine aynı maddede düzenlenmiştir⁴⁸⁶. Ayrıca yeni kuruluş yöntemi ile birleşme gerçekleştirilecek ise kurulacak şirketin sözleşmesinin de rapora dâhil edilmesi gerekmektedir (TTK m. 147/3).

TTK’nın ilk hâlinde birleşme sözleşmesi, raporu ve birleşmeye esas alınan şirket bilançolarının işlem denetçisine denetlettirilmesi öngörülmüş idi (TTK m. 148). İşlem denetçisine ilişkin diğer düzenlemelerle birlikte bahsi geçen hüküm de 6335 sayılı Kanun⁴⁸⁷ ile ilga edilmiştir. Buna karşın söz konusu denetim, FusG m. 15 ve UmwG § 9 ilâ 11’de hâlen mevcuttur.

⁴⁸¹Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 191.

⁴⁸²Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 152; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 65.

⁴⁸³Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 146.

⁴⁸⁴TTK m. 149/1’e göre ortaklar, intifa senedi sahipleri, şirket tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetlerin hamilleri, menfaati bulunan kişiler ve diğer ilgililer inceleme hakkına sahiptir.

⁴⁸⁵Türk ve İsviçre hukuklarının aksine Alman hukukunda birleşmeye katılan şirketlerin türlerine göre raporun şirket merkezinde incelemeye açılması ya da pay sahiplerine posta ile gönderilmesi söz konusudur. Yine birleşme raporunun açıklanması için özel bir süre de tayin edilmemiştir. Bu sebeple raporun en geç genel kurul toplantısına çağrı yapıldığı gün pay sahiplerine gönderilmesi ya da incelemeye açılması gerekmektedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 26 ve 28; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 8 Rn. 10.

⁴⁸⁶SPK’nın konuya ilişkin düzenlemesi, II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği (RG 28.12.2013, S. 28865) m. 8/2’de yer almaktadır. İlgili fıkra göre; aralarında birleşme sözleşmesi ve birleşme raporunun da yer aldığı yine aynı fıkra da sayılan belgeler eğer şirketin payları borsada işlem görüyorsa Kamu Aydınlatma Platformu [KAP] ve şirketin internet sitesinde; eğer şirket halka açık anonim şirket olmasına rağmen payları borsada işlem görmüyorsa SPK’nın ve şirketin internet sitesinde yayımlanacaktır.

⁴⁸⁷RG 30.06.2012, S. 28339.

Raporun hazırlanması kural olmakla birlikte Kanun'da rapor bakımından bir istisna öngörülmüştür. TTK m. 147/4'e göre küçük ve orta ölçekli şirketler, tüm ortaklarının onay vermesi durumunda birleşme raporu hazırlamak zorunda değildir. Aynı imkân İsviçre hukukunda da mevcuttur (FusG m. 14/2). Alman hukukunda da tüm ortakların onay vermesi hâlinde birleşme raporunun hazırlanmasından vazgeçilebilir; burada Türk ve İsviçre hukuklarından farklı olarak ilgili şirketin küçük ve orta ölçekli olması şart değildir (UmwG § 8/3). Birleşme raporunun hazırlanması yanında küçük ve orta ölçekli şirketler için yine tüm ortakların oybirliği ile inceleme hakkının kullanılmasından da vazgeçilebileceği ayrıca düzenlenmiş bulunmaktadır (TTK m. 149/5, FusG m. 16/2).

İfade edilen istisna haricinde inceleme hakkının ihlali, TTK m. 192 uyarınca birleşme kararının iptali ile TTK m. 193 kapsamında ilgililerin sorumluluğuna sebebiyet verebilecektir⁴⁸⁸.

2.4.3. Birleşme kararı

Birleşme raporundan sonraki aşama, birleşme sözleşmesinin ilgili şirketlerin genel kurullarında onaylanmasıdır. Genel kurul tarafından alınan sözleşmenin onaylanmasına ilişkin karar ile birleşme sözleşmesi, ilgili şirket için bağlayıcı hâle gelmektedir⁴⁸⁹. Yukarıda da belirtildiği üzere⁴⁹⁰ genel kurulun birleşme sözleşmesini onaylama yetkisi kural olarak devredilemez ya da başka bir şirket organı tarafından kullanılamaz⁴⁹¹. Onaydan sonra yönetim organı, birleşme sözleşmesini değiştiremez; eğer değişikliğe gidilmek isteniyorsa birleşme sözleşmesinin değiştirilmiş hâli, ilgili şirketlerin genel kurullarınca tekrar onaylanmalıdır⁴⁹².

TTK m. 151'de birleşme sözleşmesinin onaylanması konusunda her şirket türü için ayrı ayrı yeter sayılar öngörülmüştür. İlgili hüküm, mehz FusG m. 18 ile temelde aynı

⁴⁸⁸Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 212.

⁴⁸⁹Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 131; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 163; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 4 Rn. 20; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 169; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 60. Birleşme sözleşmesinin ancak birleşmeye katılan tüm şirketlerin genel kurullarınca onaylanması ile birlikte bağlayıcı hâle geleceği görüşü için bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 32-33.

⁴⁹⁰Bkz. ikinci bölüm 2.4.1 numaralı başlık.

⁴⁹¹Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 3; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 10; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 219; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 219.

⁴⁹²Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 29 ve 64; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 269; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 171. Yazım hataları ile bariz hesap hatalarının düzeltilmesinin ise genel kurul onay gereksizdir gerçekleştirilebileceğini belirtmek gerekir. Bkz. Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 13 Rn. 29; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 171.

sistematige sahip olsa da öngörülen sayılar farklıdır. Örneğin; TTK m. 151/1-a'ya göre anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler bakımından birleşme sözleşmesi, esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil etmesi şartıyla genel kurulda mevcut bulunan oyların en az dörtte üçüyle onaylanabilir. Aynı şirketler için FusG m. 18/1-a'da ise üçte ikilik bir oran öngörülmüştür.

TTK m. 152/1 uyarınca birleşmeye katılan şirketlerin tamamı tarafından birleşme sözleşmesinin onaylanmasıyla birlikte bunların yönetim organları, tescil için ilgili ticaret siciline başvuracaktır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, tescil için başvurunun ancak birleşmeye katılan tüm şirketlerin genel kurullarının sözleşmeyi onaylamasının ardından gerçekleştirilebileceğidir⁴⁹³. Yine maddenin ikinci fıkrası uyarınca devralma yoluyla birleşmede eğer sermaye artırımına gidilmişse buna ilişkin esas sözleşme değişiklikleri de ticaret sicil müdürlüğüne sunulur. Eğer mevzuat gereği herhangi bir eksiklik yoksa birleşme, ticaret siciline tescil edilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan olunur (TTK m. 154).

Tescilin temelde dört önemli etkisi vardır. İlk olarak TTK m. 153/1'in açık ifadesinde anlaşılabacağı üzere birleşme, ancak tescille birlikte gerçekleşmektedir; bu bakımdan birleşmede tescil, kurucu (*konstitutive, rechtsbegründende*) etkiye sahiptir⁴⁹⁴.

Tescilin bir diğer sonucu, malvarlığına ilişkindir. Yine TTK m. 153/1'de belirtildiği üzere tescil ile birlikte devralma şeklinde birleşmede devralan şirket haricindeki, yeni kuruluş şeklinde birleşmede ise tüm birleşmeye katılan şirketlerin aktif ve pasifleri kendiliğinden devralan ya da yeni kurulan şirkete intikal eder. Fıkra da geçen "kendiliğinden" ibaresinden, devri özel şartlara bağlanmış olan malvarlığı unsurlarının devrinin de ilgili şartların gerçekleşmesine gerek kalmaksızın birleşme kararının tescili ile gerçekleşeceği anlaşılmaktadır⁴⁹⁵. Örneğin; birleşmeye katılan şirketlerden birisine ait taşınmaz, birleşme kararı sonucu bünyesinde birleşilen şirkete intikal eder; daha sonra tapu sicilinde yapılacak tescil ise (temel kuralın aksine) ancak bildirici etkiye sahip olacaktır⁴⁹⁶.

⁴⁹³TTK Gerekçe, 54.

⁴⁹⁴TTK Gerekçe, 54.

⁴⁹⁵Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 149; Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 448; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 644; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 385-386; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 20 Rn. 8; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 249; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 104.

⁴⁹⁶Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 644; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 20 Rn. 5 ve 28-29; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 20 Rn. 8; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 90.

Birleşmenin tesciline bağlanan bir diğer önemli sonuç, pay sahipliği konusundadır. TTK m. 153/2 uyarınca ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir yansıması olarak tescil ile devrolunan şirketlerin ortakları, birleşme sözleşmesinde belirlenen değişim oranı çerçevesinde kendiliğinden devralan şirketin ortağı hâline gelir. Ancak tescilin bu etkisi, eğer ayrılma akçesi öngörülmüş ise söz konusu olmaz⁴⁹⁷.

Tescilin son etkisi ise birleşmeye katılan şirketlerin sona ermesi ile ilgilidir. TTK m. 152/3 uyarınca birleşmenin tescili anında devralma şeklinde birleşmede devrolunan şirketler, yeni kuruluş şeklinde birleşmede ise tüm şirketler tasfiye edilmeksizin sona erer. Yukarıda da belirtildiği üzere⁴⁹⁸ tasfiyenin gerçekleşmemesinin temel sebebi, külli halefiyet ile tüm aktif ve pasiflerin geçişinin sağlanmış olmasıdır⁴⁹⁹.

2.5. Menfaat Gruplarının Haklarının Korunması

Birleşme, yalnızca katılan şirketleri etkileyen bir süreç değildir. Başta ortaklar olmak üzere katılan şirketlerin çalışanları ve alacaklıları da birleşmeden etkilenmektedir. Bu sebeple kanun koyucu, birleşme ile ilgili olarak bahsi geçen menfaat gruplarına ilişkin düzenlemelere TTK'da yer vermiştir. Bu başlık altında birleşmede sayılan menfaat gruplarının korunması amacıyla getirilen hukuki düzenlemeler, ayrı ayrı başlıklar hâlinde genel hatlarıyla ele alınacaktır.

2.5.1. Ortakların haklarının korunması

Kanun koyucunun birleşme konusunda korunmasını hedeflediği esas menfaat grubu, birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarıdır⁵⁰⁰. Bu durum oldukça doğaldır; zira ortakların hakları, birleşme ile kapsamlı değişikliklere uğramaktadır. Söz konusu sebeple TTK'da menfaat gruplarının korunmasına ilişkin düzenlemelerin çoğunluğu, ortaklar hakkındadır. Ayrıca Kanun'un birleşme için kurduğu sistemin üç temel sacayağından biri olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesi de esasen ortakların korunması amacını taşımaktadır⁵⁰¹.

⁴⁹⁷Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 252.

⁴⁹⁸Bkz. ikinci bölüm 2.1 numaralı başlık.

⁴⁹⁹Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 20 Rn. 73; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 95.

⁵⁰⁰Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 461.

⁵⁰¹Böckli, 2009, **a.g.k.**, 398; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 138.

2.5.1.1. Birleşme kararı, birleşme raporu ve inceleme hakkı

Birleşme sözleşmesine onay verme yetkisi, TTK m. 145 uyarınca şirket ortaklarından müteşekkil genel kurula aittir. Söz konusu yetki sayesinde ortaklar, kendi menfaatlerine aykırılık teşkil edebilecek bir birleşme sürecini engelleme gücüne sahiptir. Elbette ki ortakların bu yetkilerini kullanabilmeleri, onların birleşme konusunda yeteri kadar aydınlatılmış olmaları hâlinde mümkündür. Bunun sağlanması amacıyla da kanun koyucu, yönetim organını birleşmenin temel noktalarının hukuki ve ekonomik yönden açıklanacağı bir birleşme raporunu hazırlamakla yükümlü kılmıştır.

Birleşme raporunun belirlenen diğer belgelerle birlikte ortaklara nasıl sunulacağı ise “inceleme hakkı” başlığını taşıyan TTK m. 149’da ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. İnceleme hakkı ile hedeflenen husus, şirket yönetimi ile ortaklar arasındaki bilgi asimetrisinin giderilmesidir⁵⁰². Bunun yanında doktrinde belirtildiği üzere yönetimde baskın olan çoğunluk pay sahiplerine karşı azınlık pay sahiplerinin korunması noktasında da birleşme raporu ve inceleme hakkının önem arz ettiği rahatlıkla söylenebilir⁵⁰³.

Alman ve İsviçre hukuklarında hâlihazırda mevcut olan birleşme sözleşmesi ve raporuna ilişkin denetim, TTK m. 148’in ilk hâlinde düzenlenmişti. Ancak 6335 sayılı Kanun ile bahsi geçen madde ilga edilmiştir. Bu durumun ortakların menfaatlerinin korunması noktasında bir geri adım olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Zira *Böckli*’nin de haklı şekilde belirttiği üzere; birleşmede tüm menfaat grupları için en büyük tehdit olan “finansal açıdan iyi bir şirketin yüksek borçluluğa sahip ‘kötü’ bir şirketle birleşmesi durumu”na karşı en önemli tedbir, söz konusu denetimdir⁵⁰⁴.

2.5.1.2. Ara bilanço

Birleşmeye katılan şirket ortakları için en önemli olan hususun değişim oranı olduğu daha önce ifade edilmişti⁵⁰⁵. Adil bir değişim oranının tespiti, yalnızca devrolunan şirketin ortakları değil devralan şirketin mevcut ortakları açısından da elzemdir. Çünkü yeni ortaklar, mevcut ortakların pay sahipliği oranları aleyhine devralan şirketin paylarını iktisap etmektedir⁵⁰⁶.

⁵⁰²Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 63 Rn. 2; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 206-207; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 156.

⁵⁰³Böckli, 2009, **a.g.k.**, 399; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 172; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 185.

⁵⁰⁴Böckli, 2009, **a.g.k.**, 390.

⁵⁰⁵Bkz. ikinci bölüm 2.4.1 numaralı başlık.

⁵⁰⁶von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 142.

Değişim oranının adil bir şekilde tespiti, güncel ve gerçeği yansıtan bilançoların varlığını zorunlu kılmaktadır; zira şirket bilançoları, değerlendirme ve buna bağlı olarak değişim oranının belirlenmesinde temel teşkil etmektedir⁵⁰⁷. İşte bu sebeple kanun koyucu TTK m. 144'te ara bilanço (*Zwischenbilanz*) hazırlama zorunluluğu öngörmüştür. Mezûr düzenleme, mehz FusG m. 11 ile birebir aynıdır. İlgili maddeye göre bilanço günü ile birleşme sözleşmesinin imzalandığı gün arasında altı aydan fazla bir sürenin geçmiş olması hâlinde veya son bilançodan beri birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarında önemli değişiklikler gerçekleşmiş ise ara bilanço çıkartılması zorunludur⁵⁰⁸. Böylece değişim oranı, gerçek ve güncel duruma göre belirlenecek ve birleşmeye katılan şirketlerin ortaklarının hakları korunacaktır⁵⁰⁹. Bununla birlikte inceleme hakkının güncel bir bilanço ile yapılması, birleşme hakkında ortakların sağlıklı ve kendi menfaatlerine uygun karar alabilmelerine de hizmet edecektir⁵¹⁰. Ayrıca ara bilançonun çıkartılması devralma şeklinde birleşmede sermaye artırımına gidilmesi veyahut yeni kuruluş şeklinde birleşmede kurulacak şirketin sermayesinin belirlenmesi noktalarında öz sermayenin korunmasına da hizmet etmektedir⁵¹¹. Bu da son kerte de ortakların menfaatlerinin korunması anlamına gelmektedir.

2.5.1.3. İnceleme davası

TTK'da ortakların yalnızca birleşme öncesinde korunmalarına ilişkin hükümler yer almamaktadır. Birleşme sonrası için de kanun koyucu birtakım düzenlemeler öngörmüştür. Bunlardan ilki TTK m. 191'de yer alan ortaklık paylarının ve ortaklık haklarının incelenmesi ya da kısaca inceleme davasıdır (*Überprüfungsklage*). Hükmün mehzını FusG m. 105 oluşturmaktadır. Alman hukukunda UmwG § 15'te benzer bir düzenleme yer almaktadır.

⁵⁰⁷Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 160-161; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 81.

⁵⁰⁸Alman hukukunda birleşme sözleşmesinin imzalanmasından itibaren altı aylık bir süre geçmesi hâlinde ara bilanço hazırlanacağı öngörülmüşse de şirketlerin malvarlıklarında önemli değişim olması şeklinde bir kritere ilgili düzenlemede yer verilmemiştir (UmwG § 63/1). Ayrıca ara bilanço çıkarma zorunluluğu, ticaret şirketlerinden sadece anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler için getirilmiştir (UmwG § 63 ve 78). Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 17 Rn. 434; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 63 Rn. 13.

⁵⁰⁹Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 160.

⁵¹⁰Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 63 Rn. 10; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 63 Rn. 13; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 81.

⁵¹¹von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 81.

Mezkûr dava, birleşme sürecinde ortakların sahip oldukları hakların korunmasına, başka bir deyişle ortaklık haklarının devamlılığı ilkesine hizmet etmektedir⁵¹². Bölünme ve tür değiştirmede de uygulanabilecek düzenlemeye göre; pay ve haklarının korunmadığını ya da ayrılma akçesinin uygun belirlenmediğini düşünen ortaklar, birleşmenin ilanından itibaren iki ay içerisinde mahkemeye başvurarak uygun bir denkleştirme akçesinin belirlenmesini talep edebilir. İki aylık dava açma süresi, hak düşürücü süredir⁵¹³.

Söz konusu dava, birleşmeye katılan tüm şirketlerin ortakları tarafından açılabilir; özellikle devralma şeklinde birleşmede yalnızca devrolunan şirketlerin değil, devralan şirketin ortakları da denkleştirme akçesi talebinde bulunabilir⁵¹⁴. Ayrıca düzenlemede açıkça öngörülmediğinden bir ortağın bahsi geçen davayı açabilmesi için ilgili genel kurul toplantısında birleşme sözleşmesinin onaylanmasına karşı oy kullanması ve bu muhalefeti tutanağa geçirmesi de zorunlu değildir⁵¹⁵.

İnceleme davasında mahkeme ya talebi reddeder yahut denkleştirme akçesinin ödenmesine hükmeder; bunun dışında değişim oranının yeniden belirlenmesi gibi farklı kararlar veremez⁵¹⁶. Burada geçen denkleştirme akçesi ile TTK m. 140/2’de yer alan denkleştirme tutarı birbirinden farklıdır⁵¹⁷. Dolayısıyla denkleştirme tutarı için ilgili fıkra da öngörülen %10’luk sınır, TTK m. 191’deki denkleştirme akçesi için söz konusu değildir⁵¹⁸. Bu husus, TTK m. 191/1’in son cümlesinde açıkça ifade edilmiştir.

⁵¹²Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 687-688; E. Erdem (2013). Birleşme Bölünme ve Tür Değiştirmede Yeni Davalar. *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (2), s. 116; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 275; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 401; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 414; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 656; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 520.

⁵¹³Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 665; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 532.

⁵¹⁴Erdem, 2013, **a.g.k.**, 118; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 279; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 662-663; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 526. Buna karşın Alman hukukunda ödeme yapılmasını yalnızca devrolunan şirketin ortakları talep edebilir. Değişim oranının kendi aleyhlerine olduğunu düşünen devralan şirket ortakları ancak ilgili birleşme kararının iptali ya da butlanını dava edebilir. Devralan ve devrolunan şirketlerin ortakları arasında bu şekilde bir farklılık yaratılması eleştirilmiştir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 15 Rn. 5-6; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 15 Rn. 6-8.

⁵¹⁵Erdem, 2013, **a.g.k.**, 119; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 280. Alman hukuku için de aynı görüş dile getirilmektedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 15 Rn. 7; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 15 Rn. 12. Aksi görüş için bkz. Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 417; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 663; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 526-527.

⁵¹⁶Erdem, 2013, **a.g.k.**, 121-122; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 656; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 533. Karşıt görüş için bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 425-426.

⁵¹⁷Erdem, 2013, **a.g.k.**, 117.

⁵¹⁸Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 688; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 427; Erdem, 2013, **a.g.k.**, 118; İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 286; Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 168; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 533.

TTK m. 191 ile ilgili bir diğer önemli nokta, dava sonucunda verilen hükmün etkisine ilişkindir. Maddenin ikinci fıkrasına göre inceleme davası sonunda verilen karar, aynı durumda bulunmaları hâlinde birleşmeye katılan tüm şirketlerin ortakları açısından da hüküm doğurmaktadır. Davanın sahip olduğu bu etki aynı zamanda ona önleyici bir nitelik de sağlamaktadır; zira ortaklardan birisinin bahsi geçen davayı kazanması, aynı durumdaki tüm ortakların da denkleştirme akçesi talep edebileceği ve bu durumun da bünyesinde birleşilen şirket için ek maliyetler doğuracağı anlamına gelmektedir⁵¹⁹. Dolayısıyla işlem sonrası böyle bir durumla karşılaşmak istemeyen tarafların birleşme öncesi değişim oranının belirlenmesinde daha dikkatli olması gerekecektir⁵²⁰.

Düzenlemenin gerekçesinde mezkûr davanın TTK m. 191/2 ile birlikte bir topluluk davası (Alm. *Sammelklage*; İng. *class action*) niteliği kazandığı ifade edilmiştir⁵²¹. Ancak doktrinde haklı olarak burada 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu⁵²² [HMK] m. 113'te düzenlendiği anlamıyla bir topluluk davasının söz konusu olmadığı; ilgili dava ile yalnızca kesin hüküm etkisinin istisnai şekilde genişletildiği belirtilmektedir⁵²³.

2.5.1.4. İptal davası

Birleşmede ortakların haklarının korunmasına ilişkin bir diğer dava, TTK m. 192'de yer alan iptal davasıdır (*Anfechtungsklage*). Bu dava türü, aynı inceleme davasında olduğu gibi tüm yapısal değişiklikler için getirilmiştir. Düzenlemenin mehzasını FusG m. 106 ve 107 teşkil etmektedir. Türk ve İsviçre hukuklarından farklı olarak Alman hukukunda birleşme kararına karşı özel bir iptal davası mevcut değildir; genel kurul tarafından alınan birleşme kararının geçerliliği bakımından ilgili şirket tipi için öngörülen genel düzenlemeler (örneğin; Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (*Aktiengesetz*) [AktG] § 241 ilâ 249) geçerlidir⁵²⁴. Alman kanun koyucusu, UmwG'de genel düzenlemelerden yalnızca birkaç noktada (dava açma süresi gibi) ayrılma gereği duymuştur⁵²⁵.

⁵¹⁹von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 525.

⁵²⁰Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 667; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 525.

⁵²¹TTK Gerekçe, 69.

⁵²²RG 04.02.2011, S. 27836.

⁵²³Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 688; Erdem, 2013, **a.g.k.**, 122. Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 169. Karşıt görüş için bkz. Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 402. İsviçre doktrininde *Böckli*, burada bir topluluk davası olduğu görüşündedir. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 427.

⁵²⁴Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 14 Rn. 1; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 14 Rn. 1.

⁵²⁵Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 14 Rn. 1; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 14 Rn. 1.

Birleşmeyi düzenleyen TTK m. 134 ilâ 158 hükümlerinin ihlal edildiği gerekçesi ile birleşmeye katılan şirketlerin ortakları, kural olarak birleşme kararının ilan edildiği tarihten itibaren iki ay içerisinde mahkemeden birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ilişkin kararın iptalini talep edebilir. Ancak şirket ortağının bu davayı açabilmesi için genel kurul kararına olumlu oy vermemiş ve bu durumu tutanağa geçirtmiş olması gerekmektedir. Buradaki iki aylık süre de hak düşürücü niteliktedir⁵²⁶.

TTK m. 445'te anonim ve (TTK m. 622'in atfı sebebiyle) limited şirketlerin genel kurul kararları için öngörülen iptal davası ile TTK m. 192'de yer alan iptal davası birbirinden farklıdır⁵²⁷. Öncelikle TTK m. 192, herhangi bir ayırım belirtilmediği için tüm şirket türlerine uygulanabilir niteliktedir⁵²⁸. İkinci olarak TTK m. 445 ve devamında yer alan iptal davası her ne kadar ilişkin olduğu şirket türü açısından TTK m. 192'ye nazaran özel bir nitelik arz etse de TTK m. 192'nin yalnızca birleşme, bölünme ve tür değiştirme işlemlerinde uygulanabilir olduğu, buna karşın TTK m. 445'te bu türden bir sınırlandırmanın bulunmadığı gözden kaçırılmamalıdır. Başka bir deyişle yapısal değişikliğe ilişkin genel kurul kararlarının iptali, TTK m. 192'de özel olarak düzenlenmiştir⁵²⁹. Dolayısıyla TTK m. 192, TTK m. 445'e göre *lex specialis*'tir⁵³⁰. Ancak bu özelliğine rağmen doktrinde yapısal değişikliklere ilişkin olarak TTK m. 192'nin TTK m. 445'te düzenlenen iptal davasının açılmasına engel olmadığı belirtilmektedir⁵³¹.

Bahsi geçen davalar arasındaki en temel farklılıklardan bir diğeri de dava açma süresidir. Yapısal değişikliklere ilişkin TTK m. 192'de genel kurul kararının ilanından itibaren iki ay içerisinde dava açılabilirken söz konusu süre TTK m. 445'te karar tarihinden itibaren üç ay olarak belirlenmiştir. Bunun haricinde dava açılmasına sebep olabilecek hususlar noktasında da TTK m. 192'nin daha dar kapsamlı olduğu söylenebilir: TTK m. 445'teki davanın açılabilmesi için genel kurul kararının kanun ve esas sözleşme

⁵²⁶Böckli, 2009, **a.g.k.**, 431; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 295; Kendigelen, 2016, **a.g.k.**, 170; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 545. Alman hukukunda UmwG § 14/1 uyarınca birleşme kararının geçerliliğine ilişkin açılan davalarda (ilgili genel kurul kararının iptali ya da butlanı gibi) dava açma süresi, kararın alındığı tarihten itibaren bir aydır.

⁵²⁷Burada gündeme gelebilecek bir diğer düzenleme ise 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu (RG 10.05.1969, S. 13195) m. 53'tür. Ancak gerek doktrinde daha çok ele alınan gerekse de uygulamada daha çok karşılaşılan düzenleme olması sebebiyle burada TTK m. 445 ile sınırlı bir karşılaştırma yapılacaktır.

⁵²⁸Erdem, 2013, **a.g.k.**, 125.

⁵²⁹Erdem, 2013, **a.g.k.**, 124; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 305.

⁵³⁰Erdem, 2013, **a.g.k.**, 125; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 304-305; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 408; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 172 ve 678.

⁵³¹Erdem, 2013, **a.g.k.**, 125; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 408; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 172; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 548-549. Karşıt görüş için bkz. İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 305.

hükümlerine aykırılık teşkil etmesi gerekmektedir. TTK m. 192’de ise yalnızca yapısal değişikliklere ilişkin TTK m. 134 ilâ 190’dan bahsedilmektedir.

Ayrıca TTK m. 192’ye göre dava açabilme imkânı olanlar, ilgili genel kurul toplantısına katılıp yapısal değişiklik kararına olumlu oy vermeyen ve bu hususu tutanağa geçiren ortaklardır. TTK m. 445’te ise bu gruba ek olarak bazı şartların gerçekleşmesi hâlinde tüm ortaklar, yönetim kurulu ve üyeleri de iptal davası açabilmektedir. Dava açabilecek kişiler konusunda TTK m. 192 ile TTK m. 445 arasında ilginç bir farklılık daha mevcuttur: TTK m. 192’ye göre “*olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş*” olanlardan bahsedilirken TTK m. 445’te “*olumsuz oy veren ve bu muhalefetini tutanağa geçiren*” ortakların dava açabileceği ifade edilmiştir. Her ne kadar olumlu oy vermeme ile olumsuz oy vermenin farklı şeyler olduğu iddiası ile mezkûr düzenlemelerin aynı hususa işaret etmediği savunulabilirse de burada olumlu oy vermemekten kastedilen şeyin olumsuz oy vermek olduğu açıktır⁵³².

İptal davası sonucunda iki türlü karar verilebilir. İlk olarak TTK m. 192/3’e göre birleşme sırasında gerçekleştirilen işlemlerde sonradan giderilebilecek bir eksikliğin bulunması hâlinde mahkeme, bunların giderilmesi için şirkete süre verir. Eğer bu süre içerisinde söz konusu eksiklik giderilmemişse birleşme işleminin iptaline karar verilir. Buna karşın eksiklik sonradan giderilemeyecek bir nitelik arz ediyorsa mahkemenin birleşmeyi iptal etmesi gerekecektir. İptal kararı, *ex tunc* etkiye sahiptir⁵³³. Çıkabilecek olumsuz durumlara karşı kanun koyucu, yine mezkûr fıkra iptal kararı ile birlikte mahkemenin gerekli önlemleri alacağını belirtmiştir⁵³⁴.

TTK m. 192/3’ten anlaşıldığı üzere bu davada esas olan birleşme işleminin korunmasıdır⁵³⁵. Bu sebeple mahkeme öncelikle TTK’nın ilgili hükümlerine aykırılık teşkil eden durumu tespit ettikten sonra bunun giderilip giderilemeyeceğini belirlemelidir. Ancak giderilmesi mümkün olmayan ya da mahkeme tarafından giderilmesi için verilen süre içerisinde düzeltilmeyen eksiklikler sebebiyle birleşme sözleşmesinin onaylanmasına ilişkin genel kurul kararı iptal edilebilir. Zira bir kere gerçekleşikten sonra birleşme işleminin geriye alınması gerek hukuki güvenliğin sağlanması gerekse de ticari hayatın sağlıklı bir şekilde akışının temini bakımından istisnai durumlara özgü

⁵³²Erdem, 2013, **a.g.k.**, 126.

⁵³³Erdem, 2013, **a.g.k.**, 128; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 303; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 680.

⁵³⁴Erdem, 2013, **a.g.k.**, 129; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 547.

⁵³⁵Erdem, 2013, **a.g.k.**, 128; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 679.

kalmalıdır⁵³⁶. Buradan hareketle TTK m. 192’de yer alan davada iptal kararı verilmesinin bir *ultima ratio* olduğu söylenebilir.

2.5.1.5. Sorumluluk davası

Birleşme sürecinde ortakların korunmasına ilişkin son düzenleme, TTK m. 193’te düzenlenen sorumluluk davasıdır (*Verantwortlichkeitsklage*). Aynı iptal davasında olduğu gibi burada da ticaret şirketleri için öngörülen genel nitelikteki sorumluluk davalarından (örneğin; anonim şirketler için TTK m. 553) farklı özel bir dava öngörülmüştür⁵³⁷. Ancak TTK m. 193/3’ün yaptığı atıflar sebebiyle anonim ve limited şirketler için sorumluluk esasları burada da geçerlidir⁵³⁸. Ayrıca doktrinde yapısal değişikliklere ilişkin olan davanın, genel nitelikte bir sorumluluk davasının açılmasına engel olmadığı ifade edilmiştir⁵³⁹.

Mezkûr dava, yalnızca TTK’nın birleşmeye (ve diğer yapısal değişikliklere) ilişkin hükümlerinin ihlali sebebiyle ortaya çıkan zararların tazminine ilişkindir. Dolayısıyla bunlar haricinde kalan mevzuat hükümlerine aykırılık sebebiyle oluşan zararlarda TTK m. 193 uygulanmayacaktır⁵⁴⁰.

Tüm yapısal değişiklikler için getirilen ilgili maddeye göre; birleşme kapsamında yapılan işlemlere herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişiler şirket, ortak ve alacaklılara karşı kusurları sebebiyle vermiş oldukları zararlardan sorumludur. Burada objektif bir sorumluluk kriteri çerçevesinde kusur tespit edilmeli ve sorumluluktan bahsedebilmek için hafif ihmal dahi yeterli görülmelidir⁵⁴¹.

Maddede “[b]irleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler” şeklinde aleyhine sorumluluk davası açılabilecek kişilerin

⁵³⁶Böckli, 2009, **a.g.k.**, 430. Benzer bir görüş için bkz. Erdem, 2013, **a.g.k.**, 128. Birleşmenin tescil edilmesinin geri döndürülemez sonuçlarından dolayı Alman hukukunda tescil başvurusunda bulunan yönetim organları, birleşme kararının geçerliliğine ilişkin (iptal veya butlan gibi) herhangi bir davanın açılmadığı, süresinde dava açılmadığı, dava açılmasına rağmen kesin olarak reddedildiği veya açılan davanın geri çekildiğine ilişkin beyanda bulunmak zorundadır (UmwG § 16/2). Eğer böyle bir beyan mevcut değilse kural olarak birleşme tescil edilemez. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 16 Rn. 3; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 16 Rn. 13-15.

⁵³⁷Erdem, 2013, **a.g.k.**, 129.

⁵³⁸von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 549.

⁵³⁹Erdem, 2013, **a.g.k.**, 131.

⁵⁴⁰Böckli, 2009, **a.g.k.**, 433; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 552. Elbette ki birleşmeye ilişkin düzenlemelere aykırılık ile birlikte diğer genel nitelikteki yükümlülüklerin ihlalinin de bu davada ileri sürülebileceğini, başka bir deyişle onlar için ayrıca dava açılmasına gerek olmadığını ifade etmek gerekir. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 433.

⁵⁴¹von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 553.

kapsamını geniş tutan bir ifadeye yer verilmişse de doktrinde sorumluluğun yönetim kurulu, müdürler ve şirket yöneticileri gibi şirket bünyesinde yer alan kişilerle sınırlı tutulması gerektiği savunulmuştur⁵⁴². Bunun dışında yine kullanılan geniş ifadeye karşın mezkûr düzenleme kapsamında sorumluluktan bahsedilebilmesi için ilgili kişinin şirketin birleşme hususundaki iradesinin oluşumunda etkili olması ve söz konusu zararı önleyebilecek konumda olması gerekmektedir⁵⁴³.

2.5.2. Alacaklıların haklarının korunması

Birleşmeden yalnızca işleme katılan şirketlerin ortakları etkilenmemektedir. Bunun yanında ilgili şirketlerin alacaklılarının da durumunda bir değişim meydana gelmektedir. Zira birleşme ile devralma yoluyla birleşmede devrolunan şirketler, yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise tüm şirketler açısından alacaklının rızasına gerek olmaksızın borçlu taraf değişmektedir⁵⁴⁴. Borçlu tarafın değişmesi yanında değişen malvarlığı durumu da alacaklı için önem taşımaktadır. Örneğin; devralma yoluyla birleşmede devralan şirketin alacaklıları açısından bir taraf değişikliği gündeme gelmemektedir. Fakat devralan şirketin bünyesine katılan şirket ya da şirketlerin borçluluk seviyeleri, devralan şirketin ödeme gücünü ve buna bağlı olarak alacaklılarının menfaatini doğrudan etkilemektedir⁵⁴⁵. Bu sebeple kanun koyucu, birleşme bağlamında alacaklıların korunmasına dönük birtakım düzenlemeler öngörmüştür.

Birleşme raporu ve inceleme hakkına ilişkin TTK m. 147 ve 149 bu açıdan ilk akla gelen maddelerdir. Yukarıda da ifade edildiği üzere⁵⁴⁶ Alman ve İsviçre hukukundan farklı olarak Türk hukukunda birleşme sözleşmesi, birleşme raporu, son üç yıla ait finansal tablolar ve yıllık faaliyet raporları ile eğer çıkartılmışsa ara bilançoların yalnızca ortakların değil “*menfaati bulunan kişilerin ve diğer ilgililerin*” de incelemesine açılacağı

⁵⁴²Erdem, 2013, **a.g.k.**, 133; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 684. Alman hukukunda birleşme sebebiyle devrolunan şirketlerin yönetim ve varsa denetim organı üyeleri (UmwG § 25) ile devralan şirketin yönetim ve varsa denetim organı üyelerinin sorumluluklarına (UmwG § 27) ilişkin düzenlemeler mevcuttur.

⁵⁴³Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 684; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 551.

⁵⁴⁴Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 22 Rn. 2; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 309; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 91.

⁵⁴⁵Botschaft, 4425. Ancak elbette FusG’nin gerekçesinde ifade edildiği üzere birleşmede alacaklıların korunmasının önemini “abartmamak” gerekir. Zira bölünme ile karşılaştırıldığında birleşmenin alacaklılar için arz ettiği tehlikeler çok daha azdır. Bkz. Botschaft, 4425; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 647; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 389. Alman hukukunda da benzer bir yaklaşım olduğu ifade edilmektedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 22 Rn. 3-7.

⁵⁴⁶Bkz. ikinci bölüm 2.4.2 numaralı başlık.

düzenlenmiştir (TTK m. 149/1)⁵⁴⁷. Menfaati bulunan kişiler ile kastedilenlerin arasında alacaklıların da yer aldığı açıktır⁵⁴⁸. Ayrıca incelemeye açılacak raporda birleşmenin, katılan şirketlerin alacaklıları üzerindeki etkileri hakkında hukuki ve iktisadi yönden açıklamalara da yer verilmesi gerekmektedir (TTK m. 147/2-j).

Birleşmede alacaklıların korunması için getirilen asıl düzenlemeler, “[a]lacaklıların ve çalışanların korunması” başlığı altında toplanan TTK m. 157 ve 158’dir. İlgili maddelerin mehaızı ise FusG m. 25 ve 26’dır. TTK m. 157/1 uyarınca birleşmeye katılan şirketin alacaklıları, birleşmenin tescilini takip eden üç ay içerisinde bünyesinde birleşilen şirketten alacaklarının teminat altına almasını talep edebilir⁵⁴⁹. Doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere söz konusu talep hakkı, devrolunan şirket yanında devralan şirketin alacaklıları açısından da mevcuttur⁵⁵⁰. Buna karşın birleşme öncesinde katılan şirketin teminat verdiği alacaklar için söz konusu düzenleme uyarınca tekrar teminat verilmesi gerekli değildir⁵⁵¹.

Fakat aynı maddenin dördüncü fıkrasında bünyesinde birleşilen şirkete, hakkında teminat talep edilen borçlar bakımından bir alternatif imkân sağlanmıştır. Düzenleme uyarınca eğer diğer alacaklılara zarar vermeyecek ise teminat göstermekle yükümlü olan şirket, bunun yerine borcunu da ödeyebilir. Ödemeye karar vermek hususunda devralan şirketin takdir yetkisi söz konusudur⁵⁵². Ancak şirketin alacaklılar bakımından eşit işlem ilkesine riayet etmesi ve hangi borçların ödeneceği hususunda objektif kriterler belirlemesi gerekmektedir⁵⁵³.

Teminat talep etme konusunda dikkat edilmesi gereken nokta, alacaklının talepte bulunması hâlinde bünyesinde birleşilen şirketin teminat göstermek ya da ödemek dışında herhangi bir imkana sahip olmadığıdır⁵⁵⁴. TTK m. 157/3’ün ilk hâlinde, işlem denetçisinin raporu ile alacağın birleşme sebebiyle tehlikeye düşmediği ispat edilirse

⁵⁴⁷Ancak İsviçre doktrininde yer alan bir görüşe göre bu durum, alacaklılar açısından büyük bir sorun teşkil etmemektedir. Zira tescil başvurusu ile birlikte birleşmeye ilişkin birtakım belgeler, ilgili makama sunulmaktadır ve birleşme sonrasında alacaklıların söz konusu belgeleri incelemesi mümkündür. Birleşmede alacaklıların başvurabilecekleri hukuki imkanların hepsinin birleşme sonrasına ilişkin olması da bu duruma işaret etmektedir. Bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 157. Benzer bir görüş OR m. 333a gerekçe gösterilerek çalışanlar için de ifade edilmektedir. Bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 207.

⁵⁴⁸Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 456.

⁵⁴⁹Alman hukukunda ise bu süre altı aydır (UmwG § 22/1).

⁵⁵⁰Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 461; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 313; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 266; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 178.

⁵⁵¹Böckli, 2009, **a.g.k.**, 393; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 179.

⁵⁵²Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 461; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 321.

⁵⁵³Böckli, 2009, **a.g.k.**, 395; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 322.

⁵⁵⁴Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 647.

devralan şirketin teminat gösterme yükümlülüğünden kurtulacağı düzenlenmiş idi. 6335 sayılı Kanun ile bu fıkra ilga edilmiştir. Mehaz İsviçre hukukunda ise FusG m. 25/3'te bir işlem denetçisi raporundan bahsedilmeden yine alacağın birleşme sebebiyle tehlikeye düşmediğinin ispatı hâlinde teminat gösterme yükümlülüğünün söz konusu olmadığı belirtilmiştir⁵⁵⁵. İsviçre doktrininde bu ispatın denetimden geçmiş bir bilanço ya da FusG m. 25/2'den hareketle işlem denetçisi raporu⁵⁵⁶ ile gerçekleştirilebileceği ifade edilmektedir⁵⁵⁷.

Mevcut hâliyle Türk hukukundaki teminat gösterme zorunluluğunun problem yaratma potansiyeli yüksektir. Zira birleşme sonrası malvarlığı durumuna göre borçlarını vadesinde yerine getirebilecek bir şirketin kendisini zor duruma düşürecek şekilde çok sayıda teminat talebi ile karşı karşıya kalması söz konusu olabilir⁵⁵⁸. Teminat için alacaklının birleşme sebebiyle alacağının tehlikeye düştüğünü göstermek zorunda olduğu Alman hukukunda bile teminat zorunluluğunun itidalli kullanılması ve böylece taraflarının finansal açıdan iyi durumda olduğu birleşmelerin teminat talepleri ile akamete uğratılmasının önüne geçilmesi gerektiği doktrinde ifade edilmektedir⁵⁵⁹. Dolayısıyla *de lege ferenda* açısından FusG m. 25/3'ün TTK m. 157'ye ilave edilmesi yerinde olacaktır. Kaldı ki TTK m. 157/3'ün ilgasının altında yatan sebep, mezkûr fıkranın içinde işlem denetçisine yer verilmesi idi. FusG m. 25/3'te ise işlem denetçisi raporuyla ispattan bahsedilmemektedir. Bu yüzden söz konusu fıkranın TTK m. 157'ye eklenmesi önünde sistematik açıdan bir engel bulunmamaktadır.

Alacaklıların teminat talep etme haklarını kullanabilmeleri için öncelikle birleşmeden haberdar olmaları gerekmektedir. Bu sebeple TTK m. 157/2'de bir ilan yükümlülüğü getirilmiştir. İlgili fıkraya göre birleşmeye katılan şirketler, Türkiye Ticaret

⁵⁵⁵Alman hukukunda ise Türk ve İsviçre hukuklarından farklı bir yaklaşım benimsenmiştir. UmwG § 22/1'e göre teminat talep eden alacaklı, alacağının birleşme sebebiyle tehlikeye girdiğini inandırıcı bir şekilde ortaya koymak zorundadır. Burada tam bir ispat aranmamaktadır; somut olarak alacağın ifasının tehlikeye düştüğünün gösterilmesi yeterlidir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 22 Rn. 3; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 22 Rn. 32.

⁵⁵⁶6335 sayılı Kanun ile değiştirilmeden önce TTK m. 157/2'de, aynı FusG m. 25/2'de olduğu gibi, birleşmeye katılan şirketlerin serbest malvarlıklarının ödenmesine yetmeyeceği bir alacağın bulunmadığının veya bu tür bir alacak talebinin beklenmediğinin işlem denetçisi tarafından doğrulanması hâlinde alacaklılara ilan yapılmasından vazgeçilmesi mümkün idi.

⁵⁵⁷Böckli, 2009, **a.g.k.**, 394-395; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 272; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 180-181.

⁵⁵⁸Böckli, finansal açıdan çok iyi durumda olmayan şirketlerin birleşmeleri hâlinde teminat gösterme zorunluluğunun problem yaratabileceğini ifade etmektedir. Zira alacakların büyük bir kısmı için teminat istenmesi hâlinde bünyesinde birleşilen şirketin kredi bulma imkânı ve yatırım potansiyeli ortadan kalkacaktır. Bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 393. Yazarın ifade ettiği sorun, teminat talep etme hakkının İsviçre hukukundan farklı olarak hiçbir şekilde kısıtlanmadığı Türk hukukunda çok daha barizdir.

⁵⁵⁹Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 22 Rn. 5.

Sicili Gazetesi’nde yedişer gün arayla yapacakları üç adet ilan ve internet sitelerine ayrıca koyacakları duyuruyla alacaklılarına kullanabilecekleri haklarını bildirmekle yükümlüdür. Mevzuat m. 25/2’de de üç defa ilan düzenlenmiş olmakla birlikte bunların yedişer gün arayla yapılması ya da şirket internet sitesine konulmasından bahsedilmemektedir. Doktrinde ilanların birleşmenin tescilinden önce yapılması gerektiği ifade edilmiştir⁵⁶⁰. Buna karşın İsviçre doktrininde birleşmenin tescil edilmesinden hemen sonra mezkûr ilanların yapılması gerektiği görüşü ileri sürülmektedir⁵⁶¹. Ancak TTK m. 157/2’de geçen “[b]irleşmeye katılan şirketler” ibaresi sebebiyle ilanın tescilden önce yapılacağı söylenebilir.

Alacaklılar bakımından önem taşıyan bir diğer düzenleme, TTK m. 158’dir. Mevzuat madde, esasen ortakların şirket borçlarından şahsen sorumlu oldukları durumlara ilişkindir. Maddenin bir ve ikinci fıkralarına göre, devrolunan şirketlerin borçlarından şahsen sorumlu olan ortakların bu sorumlulukları, eğer ilgili borç birleşmenin ilanından önce doğmuş ya da onu doğuran sebepler ilan tarihinden önce ortaya çıkmış ise birleşme sonrasında da devam eder. Ancak söz konusu sorumluluk, süre açısından sınırlandırılmıştır; şirket borçlarından şahsi sorumlulukları sebebiyle ortaklara yönetilebilecek talepler, ilandan önce muaccel olan borçlar için ilan tarihinden itibaren, ilandan sonra muaccel olacak borçlar için ise muacceliyet tarihinden itibaren üç yıllık sürenin geçmesiyle zamanaşımına uğrar.

Bahsi geçen madde, esasen kolektif ve komandit şirketler için getirilmiştir. Ancak kolektif ve komandit şirketler Türkiye’de özellikle anonim ve limited şirketlerle kıyaslandığında yok denecek kadar azdır⁵⁶². Bu sebeple TTK m. 158 asıl olarak Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun m. 35’te düzenlenen limited şirket ortaklarının şirketin kamu borçlarından kaynaklanan sorumlulukları noktasında önem arz etmektedir. Bu bakımdan devrolunan ve birleşme sonucu sona eren limited şirketin ortakları, ilgili şirketin kamu borçlarından yukarıda belirtilen esaslar dâhilinde üç yıl süreyle sorumlu olmaya devam edecektir.

⁵⁶⁰ Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 461.

⁵⁶¹ Böckli, 2009, **a.g.k.**, 390-391; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 270; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 177.

⁵⁶² Ticaret Bakanlığı’nın verilerine göre; 30.09.2023 tarihi itibarıyla Türkiye’deki toplam kolektif şirket sayısı 11.174, komandit şirket sayısı 1.991’dir. Buna karşılık anonim şirket sayısı 200.462, limited şirket sayısı ise 1.218.087’dir. Bkz. Ticaret Bakanlığı (2023). *Toplam Mevcut Aktif Ticari İşletme Sayıları 2023*. <https://bit.ly/49y7v9v> (Erişim tarihi: 27.12.2023).

Birleşme sırasında alacaklıların korunmasına ilişkin getirilen son imkân ise TTK m. 193'te düzenlenen sorumluluk davasıdır. Bir önceki başlıkta ilgili dava hakkında açıklamalar yapıldığı için burada söz konusu madde tekrardan incelenmeyecek ve oraya atıf yapmakla yetinilecektir⁵⁶³.

2.5.3. Çalışanların haklarının korunması

Birleşmeden doğrudan etkilenen son grup, birleşme işlemine katılan şirketlerin çalışanlarıdır. Kanun koyucu, birleşme ile bağlantılı olarak çalışanlar için de koruyucu birtakım düzenlemeler getirmiştir.

Bu kapsamda öncelikle birleşme raporu ve inceleme hakkında bahsedilebilir. Söz konusu hususların düzenlendiği TTK m. 147 ve 149, çalışanların korunmasına da hizmet etmektedir. Zira TTK m. 149/1'de yer alan “menfaati bulunan kişiler ve diğer ilgililer” ifadesinin kapsamına birleşmeye katılan şirketlerin çalışanları da girmektedir; dolayısıyla inceleme hakkından çalışanlar da faydalanabilecektir⁵⁶⁴. Bunun yanında birleşmenin işleme katılan şirketlerin çalışanları⁵⁶⁵ üzerindeki etkilerinin hukuki ve ekonomik açıdan birleşme raporunda açıklanması ve eğer mümkünse çalışanlar için yapılan bir sosyal planın içeriğine raporda yer verilmesi de çalışanlar için getirilen koruyucu nitelikteki bir diğer düzenlemedir (TTK m. 147/2-i)⁵⁶⁶. Metinde geçen “sosyal plan” kavramının ne anlama geldiği Kanun'da ya da gerekçesinde ifade edilmemiştir. Buna karşın söz konusu kavram, İsviçre hukukunda OR'de düzenlenmiş ve tanımlanmıştır. OR m. 335h'de yapılan tanımlamaya göre sosyal plan (*Sozialplan*), işveren ve çalışanlar arasında işten çıkarmaları önlemek, sınırlandırmak veya sonuçlarını hafifletmek için yapılan bir anlaşmadır⁵⁶⁷.

Ancak birleşme raporu ve inceleme hakkının çalışanların haklarının korunması noktasında yetersiz kalacağını söylemek mümkündür. İsviçre hukukunda FusG m.

⁵⁶³Bkz. ikinci bölüm 2.5.1 numaralı başlık.

⁵⁶⁴Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 456.

⁵⁶⁵İlgili bentte ve TTK m. 178'de “işçi” kavramı kullanılırken TTK m. 157 ile 158'in yer aldığı bölümün başlığında “çalışan” ifadesine yer verilmiştir. Bu bakımından Kanun'da terim birliğinin sağlanamadığı görülmektedir. Buna karşın mehz FusG'de, OR ile de uyumlu olacak şekilde “*Arbeitnehmer*” kavramı kullanılmıştır (FusG m. 14/3-i ve 27). İşçi kavramının iş hukuku anlamında teknik bir terim olması ve bu sebeple hatalı bir açıklama yapmaktan kaçınmak amacıyla çalışmada “çalışan” ifadesi tercih edilmiştir.

⁵⁶⁶Böckli, 2009, **a.g.k.**, 396-397; İpekeli Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 336.

⁵⁶⁷Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. T. Kälın ve N. Stalder (2018). Massenentlassung und Sozialplan. *Aktuelle Juristische Praxis*, (8), s. 1019 vd; G. Türe (2021). Sosyal Plan Kavramı. *Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 4(2), s. 376 vd.

28/1'in atfı sebebiyle birleşmelerde de uygulanacak olan OR m. 333a uyarınca işyeri devrinin söz konusu olduğu hâllerde işverenin devir öncesi varsa çalışan temsilcisini eğer yoksa çalışanları zamanında;

- iş yeri devri sebebi ile
- devrin çalışanlar üzerindeki hukuki, ekonomik ve sosyal etkileri

hakkında bilgilendirmesi zorunludur. Yine aynı maddenin ikinci fıkrasına göre devir sonrası çalışanları etkileyecek birtakım tedbirler öngörülüyor ise bu tedbirlere ilişkin kararlar alınmadan önce varsa çalışan temsilcisine, yoksa çalışanlara danışılması şarttır. Ancak çalışanların talep ve isteklerine uyma zorunluluğu söz konusu değildir⁵⁶⁸. Benzer şekilde Alman hukukunda UmwG § 324 uyarınca birleşmelerde de uygulanacak olan BGB § 613a/5'e göre devreden ya da devralan şirket birleşmenin tarihi, sebebi, çalışanlar açısından hukuki, ekonomik ve sosyal sonuçları ile çalışanlara dönük kararlaştırılan tedbirler hususunda çalışanlarını yazılı olarak bilgilendirmekle yükümlüdür. Bu tür bir düzenlemenin birleşme ve bölünme için TTK'ya dâhil edilmesi, çalışanların yapısal değişiklikler hususunda daha sağlıklı şekilde bilgilendirilmesini sağlayacaktır.

Birleşmede çalışanlara ilişkin bir diğer düzenleme, TTK m. 178'dir. Esas olarak bölünme başlığı altında yer alan madde, TTK m. 158/4'ün atfı sebebiyle birleşmede de uygulanacaktır. Maddenin ilk fıkrasına göre eğer çalışan itiraz etmemiş ise birleşmeye katılan şirketlerin çalışanları ile yaptığı hizmet sözleşmeleri, bunlardan doğan tüm hak ve borçlarla birlikte bünyesinde birleşilen şirkete geçer. Başka bir deyişle çalışanların birleşme sonucu tüzel kişiliği sona eren şirket ile olan iş ilişkileri, bünyesinde birleşilen şirketle aynı kapsam ve içerikle devam edecektir⁵⁶⁹.

Mezkûr düzenleme emredici niteliktedir; başka bir deyişle birleşme sözleşmesi ile taraflar, hizmet sözleşmelerinin devrinin gerçekleşmeyeceğini kararlaştıramaz⁵⁷⁰. Esasen düzenlemenin emredici nitelikte olması birleşmeden ziyade bölünme açısından önem arz etmektedir. Zira devralma şeklinde birleşmede devrolunan, yeni kuruluş şeklinde devralmada ise tüm şirketler sona ermektedir. İş sözleşmelerinin devredilmeyeceğinin kararlaştırılması bu açıdan mümkün değildir. Elbette ki taraflar arasında yapılacak bir anlaşma ile birleşme öncesinde çalışanların işten çıkartılması ve bu şekilde hizmet

⁵⁶⁸Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 283; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 183.

⁵⁶⁹İpekel Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 336; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 186.

⁵⁷⁰Ş. Akkaşoğlu (2017). *Şirketlerde Birleşme, Bölünme veya Tür Değiştirmenin İş Sözleşmelerine Etkisi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 115-116; M. Alp (2012). Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bölünme, Birleşme ve Tür Değiştirmenin İş İlişkilerine Etkisi (TTK 178; 158; 190). *Çalışma ve Toplum*, (1), s. 55.

sözleşmelerinin geçişinin engellemesi de mümkündür⁵⁷¹. Yahut birleşme sonrasında devralan şirket de yeniden yapılanma kapsamında işten çıkarma kararı alabilir⁵⁷². Ancak TTK m. 178, bahsi geçen durumlarla ilgili değildir. Bu anlamda birleşme öncesi ya da sonrasına ilişkin olarak TTK, çalışanların işlerinin korunmasına dönük bir düzenleme içermemektedir⁵⁷³. İşten çıkarma noktasında başta 4857 sayılı İş Kanunu⁵⁷⁴ [İşK] olmak üzere iş hukukunun ilgili düzenlemeleri uygulanacaktır. TTK m. 178 ile yalnızca iş ilişkilerinin geçişi ve çalışanların itiraz hakkı düzenlenmiştir.

Çalışanın itiraz etmesine bağlanan hukuki sonuç aynı maddenin ikinci fıkrasında yer almaktadır. Düzenlemeye göre itiraz hâlinde ilgili çalışanın hizmet sözleşmesi, kanuni işten çıkarma süresinin bitiminde sona erecektir; söz konusu tarihe kadar taraflar, hizmet sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmeye devam edecektir⁵⁷⁵. TTK m. 178/1 ile çalışanlara tanınan itiraz hakkı, birleşme hâlinde yalnızca devrolunan şirketin çalışanlarına aittir; buna karşın hizmet sözleşmelerinin devrinden bahsedilemeyeceği için devralan şirketin çalışanlarının birleşmede itiraz hakları söz konusu değildir⁵⁷⁶.

TTK m. 178/1 ile getirilen itiraz hakkı (*Ablehnungsrecht, Widerspruchsrecht*), sonuçlarının ortaya çıkması için karşı tarafa varması gereken tek taraflı yenilik doğurucu bir haktır⁵⁷⁷. Mezkûr hakkın kullanımı için Kanun'da herhangi bir şekil şartı öngörülmemiştir; bu sebeple çalışan, itiraz hakkını yazılı ya da sözlü olarak kullanabilir⁵⁷⁸. Çalışanın birleşmeye itiraz ettiğini belirtmesi yeterli olup somut herhangi bir gerekçe göstermesine gerek bulunmamaktadır⁵⁷⁹.

⁵⁷¹ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 116; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 278.

⁵⁷² von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 190.

⁵⁷³ von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 190. Bkz. benzer yönde Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 278.

⁵⁷⁴ RG 10.06.2003, S. 25134.

⁵⁷⁵ Alman hukukunda ise birleşme anlamında durum farklıdır. UmwG § 324, işyeri devrine çalışanların itiraz hakkını düzenleyen BGB § 613a/6'nın yapısal değişikliklerde de uygulanacağını ifade etmektedir. Ancak Federal Alman İş Mahkemesi (*Bundesarbeitsgericht*) ve doktrinin çoğunluğu, devreden tarafın hukuki kişiliğinin sona erdiği durumlarda (birleşme gibi) çalışanların itiraz hakkının söz konusu olmadığı görüşündedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 324 Rn. 42; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 324 Rn. 51-52.

⁵⁷⁶ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 144; Alp, 2012, **a.g.k.**, 62; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 397; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 279; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 190.

⁵⁷⁷ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 147; Alp, 2012, **a.g.k.**, 61; M. Astarlı (2013). Karşılaştırmalı Hukukta ve Türk Hukukunda İşyeri Devrinde İşçinin İş İlişkisinin Devralan İşverene Geçişine İtiraz Hakkı. *Çalışma ve Toplum*, (1), s. 89.

⁵⁷⁸ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 149; Alp, 2012, **a.g.k.**, 63; Astarlı, 2013, **a.g.k.**, 89; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 339.

⁵⁷⁹ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 149; Alp, 2012, **a.g.k.**, 61; Astarlı, 2013, **a.g.k.**, 90; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 40; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 339.

Kanun'da itiraz etmesi hâlinde çalışanın hizmet sözleşmesinin “*kanuni işten çıkarma süresinin sonunda*” sona ereceği hükme bağlanmıştır. Doktrinde tercüme hatası niteliğindeki “kanuni işten çıkarma süresi” ibaresinin kanuni bildirim süresi olarak anlaşılması gerektiği belirtilmektedir⁵⁸⁰. Kanuni bildirim süreleri, İşK m. 17’de yer almaktadır. Birleşmeye itiraz eden çalışanın hizmet sözleşmesi, bahsi geçen maddede kıdemine göre hesaplanacak sürenin geçmesiyle sona erecektir⁵⁸¹.

TTK m. 178/3, çalışanların hizmet sözleşmesi süresince doğan ve bölünme sonrası doğacak alacaklarından eski işveren ve devralanın müteselsilen sorumlu olacağını düzenlemiştir. Ancak ilgili hükmün birleşme açısından uygulanma kabiliyeti yoktur; zira birleşme ile bünyesinde birleşilen hariç tüm şirketler sona ermekte ve bu sebeple de birleşme sonrasında bunların sorumluluğundan bahsedilememektedir⁵⁸². Buna karşılık yine çalışanların alacaklarından doğan sorumluluğa ilişkin olan TTK m. 178/6, yalnızca şahıs şirketlerinin yer aldığı birleşmelerde uygulanma imkânı bulacaktır; düzenlenmeye göre birleşme ile sona eren şirketlerin çalışanlarının birleşme öncesi doğan ve hizmet sözleşmelerinin sona ermesine kadar doğacak alacaklarından birleşme ile sonra eren şirketin borçlarından şahsen sorumlu olan ortakları ile bünyesinde birleşilen şirket müteselsilen sorumlu olacaktır.

Son olarak alacaklılara olduğu gibi çalışanlara da teminat talep etme hakkı tanınmıştır. TTK m. 178/5 uyarınca çalışanlar, muaccel olan ve birinci fıkra da öngörüldüğü şekliyle muaccel olacak alacaklarının teminat altına alınmasını talep edebilir. Devralma şeklinde birleşmede hem devrolunan hem de devralan şirketin çalışanlarının teminat talep etme hakları bulunmaktadır⁵⁸³. Söz konusu fıkra da ilginç olan husus, birinci fıkraya yapılan atıftır; zira birinci fıkra da muacceliyetle ilgili herhangi bir ifadeye yer verilmemektedir. Mevzuat düzenleme olan FusG m. 27/2’de ise normal şartlar altında yahut itiraz edilmesi hâlinde sözleşmenin sona ereceği tarihe kadar muaccel olacak alacaklar için teminat talep edilebileceğinden bahsedilmektedir. Doktrinde de bu

⁵⁸⁰ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 154; Alp, 2012, **a.g.k.**, 63-64; Astarlı, 2013, **a.g.k.**, 94; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 337. Gerçekten de FusG m. 27/1’in atfı gereği uygulanacak olan OR m. 333’ün ikinci fıkrasında “*gesetzlichen Kündigungsfrist*” ibaresi yer almaktadır. İlgili düzenleme TTK m. 178’in mehzazıdır.

⁵⁸¹ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 157; Alp, 2012, **a.g.k.**, 64; Astarlı, 2013, **a.g.k.**, 94-95.

⁵⁸² Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 220; Alp, 2012, **a.g.k.**, 68; Astarlı, 2013, **a.g.k.**, 99.

⁵⁸³ Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 238; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 397; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 341; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 260.

sebeple TTK m. 178/5'teki atfın birinci fıkraya değil üçüncü fıkraya yapılmış olması gerektiği ifade edilmektedir⁵⁸⁴.

2.6. Birleşmede Özellik Arz Eden Durumlar

Birleşmeye dair esasları ortaya koyduktan sonra bu başlık altında birleşme açısından farklılık arz eden ve genel esaslardan ayrılan düzenlemeler ana hatlarıyla ele alınacaktır.

2.6.1. Ayrılma akçesi

Birleşmeye hâkim ilkelerden birisi olan ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin en önemli istisnasını ayrılma akçesi (*Abfindung*) oluşturmaktadır. TTK m. 141'de yer alan düzenlemeye göre, birleşme sözleşmesinde ortaklara devralan şirkette pay ve ortaklık hakları ya da ilgili payların gerçek değerine eş⁵⁸⁵ bir ayrılma akçesi sunulabilir. Aynı maddenin ikinci fıkrasına göre ise birleşme sözleşmesinde ortaklara yalnızca ayrılma akçesi sunulması da mümkündür.

Niteliği itibarıyla ayrılma akçesi, yalnızca devrolunan şirketin ortakları için öngörülebilir⁵⁸⁶. Belirlenecek ayrılma akçesi, nakit para olabileceği gibi başka bir şirketin pay senedi, menkul kıymet veya diğer bir malvarlığı değeri de olabilir⁵⁸⁷. Fakat hem TTK

⁵⁸⁴Akkaşoğlu, 2017, **a.g.k.**, 237; Ö. Ekmekçi (2011). Şirketin Bölünmesi, Birleşmesi ve Tür Değiştirmesinin İş İlişkilerine Etkisi İş Kanunu/Türk Borçlar Kanunu – Türk Ticaret Kanunu Çelişkisi. *Sicil*, (24), s. 157.

⁵⁸⁵TTK m. 141'in gerekçesinde bunun bilinçli bir tercih olduğu ve gerçek değer ifadesi ile hukuki güvenliğin sağlanmaya çalışıldığı ifade edilmiştir. Bkz. TTK Gerekçe, 50. Mevaz FusG m. 8'de ayrılma akçesinin ilgili payların gerçek değerine eşit olmasından bahsedilmemektedir. Söz konusu maddenin gerekçesinde ise amacın şirketlere geniş bir takdir yetkisi vermek olduğu belirtilmiştir. Bkz. Botschaft, 4404. İsviçre hukukunda zorunlu ayrılma akçesinin ilgili payların gerçek değerine eşit olması gerektiği görüşü için bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 144; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 154. Alman hukukunda UmwG § 30/1'den hareketle ayrılma akçesinin ilgili payların değerine eşit olması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 30 Rn. 4; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 25.

⁵⁸⁶Botschaft, 4403; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 370; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 719; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 153. İsviçre hukukunda hâkim görüşün bu yönde olduğu ifade edilmiştir. Bkz. Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 139. Karşıt görüş için bkz. B. Develi (2013). 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 27(1-2), s. 450-451. Konunun tartışmaya açık olduğu görüşü için bkz. Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 632.

⁵⁸⁷Botschaft, 4403; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 632; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 354 ve 370; Develi, 2013, **a.g.k.**, 455; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 724; TTK Gerekçe, 49; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 154. İsviçre hukukunda zorunlu ayrılma akçesi bakımından nakit dışında başka karşılıkların öngörülmesi hâlinde bunların likit olması, başka bir deyişle herhangi bir zorluk olmaksızın ve değerlerini kaybetmeksizin nakit paraya çevrilebilir nitelikte olması gerektiği belirtilmiştir. Bkz. von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 154; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 144. Alman hukukunda ise seçimlik ayrılma akçesi, ancak nakit para olarak belirlenebilir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 17; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 24.

m. 141 hem de FusG m. 8'in gerekçesinde ayrılma akçesinin nakit olarak ödenmesinin ancak yeterli miktarda serbest yedek akçe olması hâlinde mümkün olacağı belirtilmiştir; aksi hâlde sermayenin iadesi şeklinde değerlendirilebilecek bir durum ortaya çıkacaktır⁵⁸⁸.

Madde metninden de rahatlıkla anlaşılabileceği üzere burada biri seçimlik biri zorunlu iki tür ayrılma akçesinin varlığından bahsedilmektedir. İlk fıkrada düzenlenen seçimlik ayrılma akçesi ile ilgili ortağın devralan şirketin bünyesinde ortak olarak devam etmek yahut ayrılmak şeklinde bir seçim hakkı mevcuttur⁵⁸⁹. Kanun'da bu yönde bir düzenleme yer almadığından ayrılma akçesini alarak şirketten ayrılmak isteyen ortağın ilgili genel kurul toplantısında birleşme kararının aleyhine oy kullanması şart değildir⁵⁹⁰.

İkinci fıkrada yer alan zorunlu ayrılma akçesi ise çoğunluk tarafından istenmeyen ortakların şirketten çıkartılması suretiyle şirket iç barışının sağlanmasını amaçlamaktadır⁵⁹¹. TTK m. 151/5'te yer alan nisap ile birlikte değerlendirildiğinde bir anonim şirkette oyların en fazla %10'una sahip olan ortak veya ortakların, birleşme sözleşmesinde ismen belirtilerek kendilerine ayrılma akçesi ödeneceğinin kararlaştırılması hâlinde birleşme sonrası devralan şirkette ortak olmalarının önüne geçilebilecektir. Bu uygulama, “squeeze-out merger” olarak adlandırılmaktadır⁵⁹². Kanuni şartlara uyulması hâlinde çıkartılan ortağın kural olarak bu duruma itiraz etmesi mümkün değildir. Ancak elbette ki ortağın öngörülen ayrılma akçesinin uygun olmadığı gerekçesi ile inceleme davası açma imkânı mevcuttur. Düzenlemenin getiriliş amacı

⁵⁸⁸Botschaft, 4404; TTK Gerekçe, 49-50. Alman hukuku için aynı yönde bkz. Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 33.

⁵⁸⁹Alman hukukunda belirli koşulların gerçekleşmesi (örneğin; farklı türde şirketlerin birleşmesi, halka açık bir şirketin halka açık olmayan bir şirketle birleşmesi, devralan şirketin paylarına ilişkin devir kısıtlamalarının varlığı) durumunda devralan şirket, devrolunan şirketlerin ortaklarına bir ayrılma akçesi teklifinde bulunmak zorundadır (UmwG § 29). Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 5 ve 9-14.

⁵⁹⁰Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 453; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 253; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 140. Karşıt görüş için bkz. Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 53; Develi, 2013, **a.g.k.**, 453. Alman hukukunda UmwG § 29/1 uyarınca ancak birleşme sözleşmesinin onaylanmasına muhalefet edip bu muhalefetini tutanağa geçirmiş olan ortaklara ayrılma akçesi teklifinde bulunulabilir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 19; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 29 Rn. 21-22.

⁵⁹¹Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 454; Develi, 2013, **a.g.k.**, 460; TTK Gerekçe, 50.

⁵⁹²Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 631; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 405; Develi, 2013, **a.g.k.**, 459-460; Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 41; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 32d; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 264; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 719; TTK Gerekçe, 50; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 155; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 142. Alman hukukunda zorunlu ayrılma akçesi, başka bir deyişle squeeze-out içeren bir birleşme ancak devralan ve devreden tarafların bir anonim şirket, sermayesi paylara bölünmüş anonim şirket ya da “Avrupa şirketi” (Alm. *Europäische Gesellschaft* ; Fr. *Societas Europaea*) olması ve devralan şirketin devrolunan şirketin hisselerinin en az %90'ına sahip olması durumunda uygulanabilir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 43; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 32e.

düşünüldüğünde yalnızca zorunlu ayrılma akçesinin yeterli olmadığını ileri süren bir ortağın iptal davası değil, inceleme davası açabileceğini kabul etmek yerinde olacaktır⁵⁹³.

Birleşme için öngörülen bir mekanizma olmasına karşın zorunlu ayrılma akçesinin salt şirketteki azınlığı tasfiye etmek amacıyla kullanılması mümkündür. Örneğin; sırf %10'luk oy oranına sahip ortak veya ortakları şirketten çıkartmak için bir şirket kurulması ve ardından zorunlu ayrılma akçesinin öngörüldüğü bir birleşmeye gidilmesi hâlinde söz konusu amaç gerçekleştirilmiş olacaktır⁵⁹⁴. Böylece “şirket iç barışını sağlamak” için getirilen bu imkân, bazı ortakları tasfiye etme aracına dönüşecektir.

Zorunlu ya da seçimlik olması fark etmeksizin ayrılma akçesinin TTK m. 141 uyarınca birleşme sözleşmesinde öngörülmesi gerekmektedir. Ayrılma akçesi içeren bir birleşme sözleşmesi şahıs şirketlerinde ortakların, sermaye şirketlerinde ise mevcut oyların en az %90'ının olumlu oyu ile onaylanabilecektir⁵⁹⁵. TTK m. 151/5'in lafzından öngörülen nisabın hem seçimlik hem de zorunlu ayrılma akçesi için geçerli olduğu anlamı çıkmaktadır. Buna karşın doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere gerek TTK m. 141/2'nin gerekçesinden⁵⁹⁶ gerekse de mehz FusG m. 18/5'te bulunan düzenlemeden söz konusu nisabın yalnızca zorunlu ayrılma akçesi için öngörüldüğü anlaşılmaktadır⁵⁹⁷. Dolayısıyla seçimlik ayrılma akçesinin öngörüldüğü bir birleşme sözleşmesinin onaylanması, TTK m. 151/1'de öngörülen nisaplarla gerçekleştirilebilecektir⁵⁹⁸.

2.6.2. Kolaylaştırılmış birleşme

Birleşme süreci için öngörülen işlemlerin çoğunluğu, başta birleşmeye katılan şirketler ile ortaklar olmak üzere birtakım menfaat gruplarının korunmasına hizmet etmektedir. Ancak kanun koyucu, sermaye şirketlerinin belirli şartlar altında birleşmesi hâlinde menfaat gruplarının korunma ihtiyacının azaldığı fikrinden hareketle bazı

⁵⁹³İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 287; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 548. *Tekinalp*'e göre ise ayrılma akçesi tutarını düşük bulan ortağın mezkûr davanın inşai niteliğinden dolayı istediği sonucu elde edebilmesi için TTK m. 191'deki inceleme davası ile birlikte TTK m. 192'de düzenlenen iptal davasını birlikte açması gerekmektedir. Bkz. Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 415.

⁵⁹⁴Böckli, 2009, **a.g.k.**, 405-406; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 143.

⁵⁹⁵Aranan %90'lık oran, yalnızca ayrılma akçesinin öngörüldüğü sözleşme hükmünün değil, birleşme sözleşmesinin tamamının onaylanmasına ilişkindir. Bkz. Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 53; Develi, 2013, **a.g.k.**, 449.

⁵⁹⁶TTK Gerekeçe, 50.

⁵⁹⁷Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 454; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 642. Aksi görüş için bkz. Al Kılıç, 2009, **a.g.k.**, 53; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 255-256.

⁵⁹⁸Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 642; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 155.

işlemlerin yapılmasına gerek görmemiştir ya da Kanun'un ifadesiyle birleşmeyi "kolaylaştırmıştır"⁵⁹⁹.

Konuya ilişkin düzenlemeler TTK m. 155 ve 156'da yer almaktadır. Mevzuat m. 23 ve 24 ile neredeyse aynı olan maddelerin ilkinde hangi durumlarda kolaylaştırılmış birleşmenin (*erleichterte Fusion*) gerçekleştirileceği; ikincisinde ise sağlanan kolaylıkların neler olduğu düzenleme altına alınmıştır⁶⁰⁰. Şartların sağlanması durumunda ilgili kolaylıkların uygulanması ihtiyaridir; başka bir deyişle birleşmeye katılan şirketler bu kolaylıklardan faydalanıp faydalanmama konusunda serbesttir⁶⁰¹.

Her şeyden önce mezkûr maddelerin yer aldığı bölümün adından ([s]ermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış şekilde birleşmesi) da anlaşılabileceği üzere kolaylaştırılmış birleşme için katılan şirketlerin sermaye şirketi olması şarttır⁶⁰². Bu ön koşul sonrası kolaylaştırılmış birleştirme açısından ikili bir ayrıma gidilmektedir: TTK m. 155/1'de oy hakkı veren payların tamamına sahip olma, aynı maddenin ikinci fıkrasında ise en az %90'ına sahip olma durumu dikkate alınarak düzenleme yapılmıştır⁶⁰³.

Bahsi geçen maddenin birinci fıkrasına göre devralan şirket, devrolunan şirketin oy hakkı veren paylarının tamamına sahip ise ya da birleşmeye katılan şirketlerin oy hakkı veren tüm payları bir şirket, gerçek kişi veya kanun ya da sözleşme gereği mevcut olan kişi grubuna⁶⁰⁴ bağlı ise mezkûr şirketler, kolaylaştırılmış birleşme imkânlarından faydalanabilir. Sayılan olasılıkların ilkinde ana şirket ile yavru şirketin (*Mutter-/Tochtergesellschaft*) birleşmesi söz konusudur; bunların ancak devralma yoluyla

⁵⁹⁹Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 458-459; Botschaft, 4422; Böckli, 2009, **a.g.k.**, 401; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 253.

⁶⁰⁰Kolaylaştırılmış birleşmenin Alman hukukundaki karşılığı, "*Konzernverschmelzungen*" (şirketler topluluğu birleşmeleri) başlığını taşıyan UmwG § 62'dir. Doktrinde de söz konusu düzenleme ile şirketler topluluğu içerisindeki birleşmeler için kolaylıklar getirildiği ifade edilmiştir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 2; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 1. Ancak ilgili maddenin son fıkrasının squeeze-out birleşmesine ilişkin olduğunu belirtmek gerekmektedir.

⁶⁰¹Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 458; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 260. Alman hukuku için aynı yönde bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 34.

⁶⁰²TTK Gereke, 55. Alman hukukunda ise UmwG § 62/1 ilâ 4'ün uygulanabilmesi için devralan şirketin anonim şirket, Avrupa şirketi veya sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olması, buna karşın devralan şirketin sermaye şirketi olması gerekmektedir. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 6; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 4.

⁶⁰³Alman hukukunda da payların en az %90'ına (UmwG § 62/1) ve tamamına sahip olma (UmwG § 62/4) durumları düzenlenmiştir.

⁶⁰⁴Bu gibi kişi gruplarına örnek olarak miras şirketi ve adi şirket verilebilir. Bkz. Botschaft, 4423; TTK Gereke, 55.

birleşmesi hâlinde kolaylaştırılmış birleşmeden yararlanmaları mümkündür⁶⁰⁵. Buna karşın birleşmeye katılan şirketlerin paylarına bir gerçek kişi, şirket ve benzerinin sahip olması durumunda ise kardeş şirketlerin (*Schwestergesellschaften*) birleşmesinden söz edilebilir; burada devralma ya da yeni kuruluş yoluyla birleşme gündeme gelebilir⁶⁰⁶.

Anlatılan şartları sağlayan bir birleşmede şirketler, TTK m. 156/1’de öngörülen imkanlardan faydalanabilirler. İlk olarak şirketler, TTK m. 146/1-b ilâ e’de yer alan hususlara⁶⁰⁷ birleşme sözleşmesinde yer vermek zorunda değildir. Sözleşmeye ilişkin bu durum dışında şirketler birleşme raporunun hazırlanması, inceleme hakkı ve sözleşmenin genel kurula sunulması yükümlülüklerine de tabi değildir. Sözleşme genel kurula sunulmadığı için birleşme kararı, yönetim organı tarafından alınmaktadır⁶⁰⁸.

İkinci fıkrada ise devralan şirketin devrolunan tarafın oy hakkı veren paylarının en az %90’ına sahip olması durumunda kolaylaştırılmış birleşmenin uygulanabileceği düzenlenmiştir. Ancak bunun için yine aynı fıkra da yer alan iki şartın daha gerçekleşmesi gerekmektedir: TTK m. 141/1’de öngörüldüğü şekilde seçimlik ve nakdi bir ayrılma akçesi, devrolunan şirkette azınlıkta kalan ortaklara teklif edilmelidir. TTK m. 155/2-a’nın açık ifadesi (“*şirket payları yanında*”) karşısında zorunlu ayrılma akçesinin getirilmesi mümkün değildir⁶⁰⁹. Bunun yanında birleşme sebebiyle herhangi bir ek ödeme borcu, kişisel edim yükümlülüğü veya kişisel sorumluluk gündeme gelmemelidir. Ayrıca burada yalnızca devralma yoluyla birleşme durumunda kolaylaştırılmış birleşme imkânından yararlanılabilecektir⁶¹⁰.

TTK m. 155/2’de düzenlenen olasılıkta hangi kolaylıkların uygulanacağı ise TTK m. 156/2’de gösterilmiştir. Kolaylıklar iki farklılık haricinde birinci fıkra da yer alanlarla aynıdır: İlk olarak şirketler, TTK m. 146/1-b’de yer alan hususlara, yani değişim oranı, öngörülmüşse denkleştirme tutarı ve devrolunan şirket ortaklarının, devralan şirkette

⁶⁰⁵Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 459. Mezkûr durumun tersinde, yani yavru şirketin devralan olarak ana şirketle birleşmesi durumunda, her ne kadar ana şirket ortaklarının korunması ihtiyacı söz konusu olmasa da ilgili kanun maddesinde açıkça düzenlenmediği için kolaylaştırılmış birleşmeye gidilmesi mümkün değildir. Bkz. Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 651; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 255. Karşıt görüş için bkz. Böckli, 2009, **a.g.k.**, 402; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 116.

⁶⁰⁶Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 459; TTK Gerekeçe, 55; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 256.

⁶⁰⁷TTK m. 146/1-(b) değişim oranı, öngörülmüşse denkleştirme tutarı; devrolunan şirket ortaklarının, devralan şirkette sahip olacakları pay ve haklara ilişkin açıklamalar; (c) imtiyazlı veya oydan yoksun pay sahipleri ile intifa senedi sahiplerine devralan şirket tarafından tanınacak haklar; (d) payların değiştirilme şekli; (e) bilanço kârına hak kazanılan tarih ve bu istemin özellikleri.

⁶⁰⁸Botschaft, 4417.

⁶⁰⁹Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 653; Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 254-255; von der Crone vd., 2017, **a.g.k.**, 114.

⁶¹⁰Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 460.

sahip olacakları pay ve haklara ilişkin açıklamalara sözleşmede yer verecektir. İkinci olarak burada her ne kadar birleşme raporu hazırlanmasa da ortaklar, inceleme hakkından faydalanabilecektir. Oluşturulan bu farklılığın sebebi, azınlıkta kalan ortakların korunmasıdır⁶¹¹. Bu iki husus dışında payların tamamına sahip olunması durumu için öngörülen kolaylıklarla en az %90 sahiplik için sağlanan kolaylıklar aynıdır⁶¹².

Son olarak kolaylaştırılmış birleşme, TTK m. 147/4 ve 149/5'teki küçük ve orta ölçekli şirketler için tanınan imkânlardan farklıdır. Küçük ve orta ölçekli şirketler için getirilen kolaylıklar, bunların türünden bağımsızdır. Başka bir deyişle söz konusu şirket şahıs şirketi ya da sermaye şirketi olabilir; buna karşın kolaylaştırılmış birleşme yalnızca sermaye şirketleri için öngörülmüştür⁶¹³. İkinci olarak küçük ve orta ölçekli şirketler için getirilen imkânlardan birleşmeye katılan tüm şirketler değil, yalnızca kendileri yararlanabilir; kolaylaştırılmış birleşme ise işleme katılan tüm şirketler için söz konusudur⁶¹⁴.

3. DEVRALMA

Birleşme, bir şirketin malvarlığı ve ticari kapasitesini arttırmaya hizmet etmektedir. Ancak bu amaçla hareket eden bir şirketin başvurabileceği tek işlem birleşme değildir. Bir şirket, ticari işletmeler ya da onları kontrol edecek şekilde başka şirketlerin paylarını devralmak suretiyle de mezkûr amacını gerçekleştirebilir. Bu çerçevede devralma (Alm. *Unternehmenskauf*, *Unternehmensübertragung*; İng. *acquisition*), iktisadi anlamda birleşme ile aynı amaca matuf bir işlemdir.

Ancak daha önce de belirtildiği üzere⁶¹⁵ iktisadi anlamda mevcut olan bu benzerlik, hukuki düzlemde cari değildir. Zira hukuki nitelikleri itibarıyla bahsi geçen işlemler birbirinden oldukça farklıdır. Söz konusu durum, kanun koyucunun yaklaşımını da büyük

⁶¹¹Botschaft, 4424; TTK Gerekçe, 55.

⁶¹²Alman hukukunda devralan şirketin devrolunan şirketin en az %90 oranında paylarına sahip olması durumunda kural olarak (istisnası UmwG § 62/2) yalnızca devralan şirket için birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanması zorunluluğu ortadan kalkmaktadır (UmwG § 62/1). Bunun dışındaki yükümlülükler aynen varlığını korur. Örneğin; devrolunan şirket için birleşme sözleşmesinin genel kurulda onaylanma zorunluluğu, bahsi geçen durumdan etkilenmez. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 15-16; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 4. Ancak devralan taraf, devrolunan şirketin paylarının tamamına sahip ise UmwG § 62/4 uyarınca devrolunan şirketin birleşme sözleşmesini onaylayan bir genel kurul kararı almasına da gerek yoktur. Bkz. Habersack ve Wicke, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 32; Semler, Stengel ve Leonard, 2021, **a.g.k.**, § 62 Rn. 7.

⁶¹³Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 254.

⁶¹⁴Vogel vd., 2017, **a.g.k.**, 254.

⁶¹⁵Bkz. ikinci bölüm 1 numaralı başlık.

ölçüde etkilemiştir; birleşme, ayrıntılı şekilde düzenlenirken devralmaya mevzuatta özel bir yer verilmemiştir⁶¹⁶. Bu niteliği, yani özel hukuki düzenlemelere tabi olmaması, devralmanın sınırlarının çizilmesini birleşmeye nazaran çetrefilli hâle getirmektedir. Kanuni bir “nirengi noktası”nın yokluğu karşısında işlemin konusunun tespit edilmesi, devralmanın anlaşılmasına yardımcı olacaktır.

İşlemin Almanca karşılığı olan “*Unternehmenskauf*”, doktrinde ileri sürülen bir görüşe göre Türkçeye “teşebbüs satışı” olarak çevrilebilir; başka bir deyişle “*Unternehmen*” ifadesinin Türkçe karşılığı “teşebbüs”tür⁶¹⁷. İlgili görüş uyarınca “*Unternehmen*” işletme (ya da ticari işletme) olarak çevrilemez; zira işletme kavramının karşılığı, “*Betrieb*”tir⁶¹⁸. Ayrıca Alman ve İsviçre hukukları bağlamında devralmanın tam olarak anlaşılabilmesi için “*Unternehmen*” olgusunun işletme olarak çevrilmemesi gerektiği ifade edilmiştir⁶¹⁹. Buradan çıkartılacak sonuç, ilgili görüşe göre devralmanın konusunun “teşebbüs” olduğudur.

Ancak Türk hukuku kapsamındaki bir konu, başka hukuk sistemleri ile karşılaştırılarak ve onlardan yararlanılarak incelenirken kavramların birbirleriyle tam olarak örtüşmeyebileceği unutulmamalıdır. Bu durumda kavramların çevrilmesinden ziyade bir “karşılık” bulunmalıdır. Gerçekten de devralma konusu bir yana bırakıldığında hukuki bir terim olarak “*Unternehmen*” ifadesinin tam çevirisi, işletme kavramı değildir. HGB § 1/2 ve İsviçre Ticaret Sicili Tüzüğü (*Handelsregisterverordnung* [HRegV]) m. 2/1-a birlikte düşünüldüğünde işletmenin Almanca “*Gewerbe*” ve buna bağlı olarak ticari işletmenin “*Handelsgewerbe*” olduğu rahatlıkla söylenebilir. Ayrıca RKHK m. 3’te yapılan tanım itibarıyla teşebbüs kavramının Alman hukukundaki “*Unternehmen*” ifadesini karşıladığını söylemek de mümkündür.

Mevzuatta geçen kullanımları haricinde fiiliyatta teşebbüs ve işletme kavramlarının arasında bir fark olup olmadığı veya var ise bu farkın ne olduğu temelde belirsizdir. Bunların doktrinindeki kullanımının aynı hususa işaret ettiğini ileri süren görüşler olduğu gibi⁶²⁰ birbirlerinden farklı olduğunu söyleyen görüşler de mevcuttur⁶²¹. Ancak “işletme” ve “teşebbüs” şeklinde iki farklı kavramın varlığı kabul edilse bile bunların arasındaki

⁶¹⁶Olaya tam tersinden de bakmak mümkündür: Kanun koyucunun yaklaşımı sebebiyle iktisadi açıdan birbirine oldukça benzeyen bu iki işlem, hukuki açıdan farklılaşmıştır.

⁶¹⁷Eski, 2018, **a.g.k.**, 26-30. Kavramın “işletme” olarak çevirisi için bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 8.

⁶¹⁸Eski, 2018, **a.g.k.**, 29.

⁶¹⁹Eski, 2018, **a.g.k.**, 26-27.

⁶²⁰M. F. Arıcı (2008). *Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 10.

⁶²¹Eski, 2018, **a.g.k.**, 27-28.

farklılıkların net bir şekilde ortaya konması oldukça güçtür. Dolayısıyla devralma konusunu mezkûr kavramlardan herhangi biri ile açıklamaya girişmek, metodolojik bir tercih meselesi hâlini almaktadır.

Söz konusu tercih yapılırken incelemenin üzerine bina edildiği kavramsal temellerin dikkate alınması yerinde olacaktır. İşte bu gerekçe ile Türk hukuku için devralma işleminin konusunun “teşebbüs” olduğunu söylemek mümkün değildir. Bu durumun temel sebebi ise Türk ticaret hukukunun üzerine kurulduğu sistemdir. “Teşebbüs”, yalnızca şirketler topluluğu (TTK m. 195) ve rekabet hukukunda (RKHK m. 3/1) kullanılan bir kavramdır. Bahsi geçen iki alan dışında Türk hukuku açısından bir teşebbüsten bahsedilmesi mümkün değildir⁶²². Devralmanın elbette şirketler topluluğu ve rekabet hukuku boyutları mevcuttur. Fakat mezkûr işlemin esası, TTK’nın üzerine kurulduğu ticari işletme ile yine kanunun çok önemli bir bölümünü işgal eden şirket mefhumu ile açıklanabilir. Ancak bu şekilde Türk hukuku açısından devralmanın hukuki niteliği tam olarak anlaşılabılır⁶²³.

Kaldı ki gerek Alman gerekse de İsviçre hukukunun “*Unternehmen*” kavramını ele alışı, Türkçe karşılığın ticari işletme olarak belirlenmesine engel teşkil etmemektedir. Öncelikle yukarıda ifade edildiği üzere söz konusu terimin kullanıldığı bağlama göre değişen bir anlamı bulunmaktadır⁶²⁴. Başka bir deyişle çerçevesi tam olarak belirlenmiş bir tanımından bahsedilememektedir⁶²⁵. İkinci olarak kavramın bazı durumlarda “*Gewerbe*” ile aynı anlama gelecek şekilde kullanıldığı da ifade edilmektedir⁶²⁶.

Açıklanan gerekçelerle devralmanın konusunun esasen ticari işletme olduğu söylenebilir⁶²⁷. Elbette ki devralma işleminin ticari işletme düzleminde ele alınmasının beraberinde getirdiği problemler mevcuttur. Özellikle konunun Alman hukukuyla karşılaştırmalı olarak ele alınması doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere teşebbüs kavramı ile çok daha kolay olacaktır⁶²⁸. Ancak TTK’nın sistematığı çerçevesinde konuyu

⁶²²Elbette başta işletme ve iktisat olmak üzere diğer ilgili alanlarda başka isimlendirmelere gidilmesi mümkündür. Bu sebeple yapılan değerlendirmenin tamamen hukuk temelli olduğunun altı çizilmelidir.

⁶²³Benzer bir yaklaşım için bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 10-11.

⁶²⁴N. Horn vd. (Ed.) (2019). *Heymann Handelsgesetzbuch Kommentar – Erster Band* (3. Baskı). Göttingen: De Gruyter, s. 63; M. Zollinger (2019). *Das (kaufmännische) Unternehmen*. Zürich: Dike Verlag, s. 219.

⁶²⁵Hölters, 2022, **a.g.k.**, 3.

⁶²⁶D. Agten (2011). *Der Schutz von Unternehmenskennzeichen bei Kollisionen mit anderen Unternehmens- und Waren- oder Dienstleistungskennzeichen in der Schweiz*. Bern: Stämpfli Verlag, s. 9; Zollinger, 2019, **a.g.k.**, 2.

⁶²⁷İsviçre’de “*asset deal*” işleminin sıklıkla “*Geschäftsübernahme*” veya “*Betriebsübernahme*” olarak adlandırıldığı belirtilmektedir. Bkz. Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 91.

⁶²⁸Eski, 2018, **a.g.k.**, 26-27.

ele almak amacıyla bu çalışmada ticari işletme kavramını esas alan bir inceleme tarzı tercih edilmiştir⁶²⁹.

3.1. Devralmanın Türleri

Bir önceki başlıkta ifade edildiği üzere devralmanın konusunu ticari işletme oluşturmaktadır. Ancak bir ticari işletmenin devralınması, onun doğrudan devir konusu yapılması şeklinde olabileceği gibi daha dolaylı bir yol olarak işletme sahibi şirketin devralınması şeklinde de gerçekleştirilebilir. Bu sebeple doktrinde devralmaya ilişkin varlık devri-pay devri şeklinde ikili bir ayrıma gidildiği görülmektedir.

3.1.1. Varlık devri

Dar anlamda devralma ile kastedilen olgu, varlık devridir (*asset deal*)⁶³⁰. Varlık devri, bir edim karşılığında bir bütün olarak doğrudan ticari işletmenin devredilmesidir⁶³¹. İşletmeye ait bazı unsurların satışı, varlık devri olarak nitelendirilemez; varlık devrinden bahsedebilmek için kural olarak sözleşmenin işletmenin bir bütün olarak satışına ilişkin olması gerekmektedir⁶³². Ancak istisnai hâllerde işletmenin bir bölümünün devredilmesi de varlık devrine vücut verebilir. İlgili işlemin varlık devri olarak değerlendirilebilmesi için mezkûr bölümün tek başına bağımsız şekilde ticari faaliyet yürütebilecek ve işletmenin tamamından ayrılabilir yapıda olması şarttır⁶³³.

Bir gerçek kişi tacire ait işletmenin devralınmak istenmesi hâlinde varlık devri, başvurulacak tek yoldur⁶³⁴. Kural olarak varlık devrinin kapsamına işletmeye ilişkin bilançoda yer alan tüm varlık ve borçlar yanında kira ve iş sözleşmeleri gibi işletme faaliyeti kapsamında yapılan sözleşmeler de girer⁶³⁵. Dikkat edilmesi gereken husus, devralmanın konusunun tek tek bahsi geçen unsurlar değil, bir bütün olarak ticari işletme

⁶²⁹Benzer yaklaşımlar için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 13; Esin, 2021, **a.g.k.**, 163.

⁶³⁰Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 24.

⁶³¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 18; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1109; Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 44; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 24; Buz, 2019, **a.g.k.**, 66; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 11; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 852; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 17; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 19; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 91; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 293.

⁶³²Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 67; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 293.

⁶³³Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 34; BGH, 28.11.2001, VIII ZR 37/01 (Neue Juristische Wochenschrift [NJW], 2002, 1042-1044); Hölter, 2022, **a.g.k.**, 852; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 22-23; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 17-18; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 296.

⁶³⁴Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 24; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 4.

⁶³⁵Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 11; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 293.

olduğudur; zira işletme kendisini oluşturan unsurların basit bir toplamı değildir⁶³⁶. Bu durumun bir sonucu olarak işletmeyi oluşturan unsurlardaki bir ayıbın satıcının sorumluluğuna sebebiyet verebilmesi için ticari işletmenin ayıbı olarak değerlendirilebilmesi gerekmektedir⁶³⁷.

3.1.2. Pay devri

Varlık devrinde ticari işletme kapsamında yer alan malvarlığı unsurlarının mülkiyeti iktisap edilmekte ve böylece işletmeden hukuki anlamda doğrudan faydalanılması amaçlanmaktadır. Ticari işletmenin bir ticaret şirketi tarafından işletiliyor olması hâlinde şirketin hisselerinin devralınmasıyla ilgili ticari işletmenin kontrolü de alıcı tarafa geçecektir. Pay devri (*share deal*) şeklinde adlandırılan bu devralma türünde doğrudan ticari işletme yerine onun maliki konumundaki ticaret şirketinin paylarının devri söz konusudur⁶³⁸. Bir ticaret şirketine ait işletmenin devralınmak istenmesi hâlinde alıcı taraf, varlık devri yoluyla yalnızca işletmeyi devralabileceği gibi pay devri yoluyla işletmenin sahibi olan şirketi de devralabilir⁶³⁹. Dolayısıyla hukuki bakımdan farklı işlemler söz konusu olsa da bunların aynı iktisadi amaca matuf oldukları söylenebilir⁶⁴⁰. Bu açıdan ilgili işletmenin bir ticaret şirketine ait olması hâlinde pay devri, varlık devrinin alternatifini oluşturmaktadır. Alıcı, işlem öncesi yapacağı due diligence incelemesinden elde edeceği sonuçlar ışığında bahsi geçen devir türlerinden birisini tercih edecektir⁶⁴¹.

Uygulamada pay devri şeklinde icra edilen devralmalar, varlık devrine nazaran çok daha yaygındır⁶⁴². *Berens ve Strauch*'un 2002 tarihli araştırmasında inceleme konusu yapılan işlemlerin %75'inin pay devri, %18,7'sinin varlık devri ve %6,1'inin birleşme olduğu ifade edilmiştir⁶⁴³. 2017 yılında *Knauer, Herrmann ve Wagener* tarafından

⁶³⁶Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 67; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 19; Buz, 2019, **a.g.k.**, 87; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 294.

⁶³⁷Hölters, 2022, **a.g.k.**, 852; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 294. Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ikinci bölüm 3.4 numaralı başlık.

⁶³⁸Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 43; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23; Buz, 2019, **a.g.k.**, 67; Çil, 2020, **a.g.k.**, 15; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 219; Esin, 2021, **a.g.k.**, 161; Eski, 2018, **a.g.k.**, 32; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 2; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 852; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 29; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 21; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 63; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 301. Arıcı bu sebeple pay devrini "işletmenin dolaylı satımı" şeklinde adlandırmaktadır. Bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 43.

⁶³⁹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 24-25.

⁶⁴⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 41; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 5; Pashı, 2009, **a.g.k.**, 179; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 63.

⁶⁴¹Pashı, 2009, **a.g.k.**, 179.

⁶⁴²Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 63.

⁶⁴³Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 51.

yayımlanan araştırmada ise dağılım %80 pay devri, %15 varlık devri ve %5 birleşme şeklinde gerçekleşmiştir⁶⁴⁴.

Belirtilmelidir ki her pay alımı, devralmanın bir alt türü olan pay devri şeklinde değerlendirilemez; zira bir pay devrinden bahsedilebilmesi için alıcı tarafın ilgili şirketin kontrolünü ele geçirecek oranda bir pay iktisabında bulunması gerekmektedir⁶⁴⁵. Buna karşın şirketin kontrolüne imkân vermeyecek oranda yapılan pay alımları, devralma değil ancak bir tür yatırım olarak değerlendirilebilecektir⁶⁴⁶. Bahsi geçen ayırım etkisini sorumluluk konusunda göstermektedir; eğer bir “pay devri” söz konusu ise (aynı varlık devrinde olduğu gibi) devir konusu şirketin finansal durumu, malvarlığı unsurları ve yapısı gibi açılardan sahip olduğu eksiklikler, satıcının ayıptan kaynaklanan sorumluluğuna sebebiyet verecektir⁶⁴⁷. Zira her ne kadar hukuki anlamda sözleşmenin konusunu hedef şirketin payları oluştursa da tarafların mezkûr sözleşme ile asıl hedefledikleri husus, hedef şirketin kontrolünün devredilmesidir⁶⁴⁸.

Burada sorulması gereken soru, ne kadarlık bir pay oranının iktisabı hâlinde kontrolün sağlanmış olduğudur. Alman Federal Mahkemesi (*Bundesgerichtshof* [BGH]), limited şirket pay satışına ilişkin bir davada şirket devrinden ancak şirketin işletme konusunu değiştirebilecek oranda⁶⁴⁹ bir pay iktisabı hâlinde bahsedilebileceğine hükmetmiştir⁶⁵⁰. Söz konusu kararında BGH, doktrindeki aksi görüşlere rağmen sözleşmeden tarafların iradesinin bir devralmaya yönelik olduğunun açıkça anlaşılması hâlinde dahi yalnızca şirket paylarının çoğunluğunun iktisap edilmesinin bir devralma olarak değerlendirilemeyeceğini ifade etmiştir. Buradan hareket eden bir görüşe göre bir şirketin devralınmış olmasından bahsedilebilmesi için şirketin işletme konusunu tamamen değiştirebilecek bir çoğunluğa sahip olunması, başka bir deyişle anonim

⁶⁴⁴Knauer, Herrmann ve Wagoner, 2017, **a.g.k.**, 1276.

⁶⁴⁵Eski, 2018, **a.g.k.**, 33; Meier, 2010, **a.g.k.**, 23; A. Paslı (2009). *Anonim Ortaklığın Devralınması*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s.202; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 23; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 303. Kontrol değişikliğinin devralma işleminin zorunlu bir unsuru olmadığı görüşü için bkz. Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 3-4.

⁶⁴⁶Schenker, 2016, **a.g.k.**, 23.

⁶⁴⁷Buz, 2019, **a.g.k.**, 84; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 4; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 302 ve 319.

⁶⁴⁸P. Böckli (1998). *Gewährleistungen und Garantien in Unternehmenskaufverträgen*. R. Tschäni (Ed.), *Mergers & Acquisitions*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 64; Meier, 2010, **a.g.k.**, 17; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 16.

⁶⁴⁹Alman Limited Şirketler Kanunu (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung* [GmbHG]) § 53/2 uyarınca şirket sözleşmesinin ve buna bağlı olarak şirketin amacının değiştirilebilmesi için aranan oran 3/4'tür.

⁶⁵⁰BGH, 02.06.1980, VIII ZR 64/79 (NJW, 1980, 2408-2410). Aynı yönde başka bir karar için bkz. OLG München, 25.03.1998, 7 U 4926/97 (NZG, 1998, 593-594).

şirketler için en az 3/4 (TTK m. 421/3-a), limited şirketler için ise 2/3 (TTK m. 589/1) oranında payın iktisap edilmiş olması gerekmektedir⁶⁵¹.

Mezkûr görüş, çeşitli açılardan eleştirilebilir. İlk olarak bu tür bir yaklaşım devralmaların kapsamını oldukça daraltacaktır. Bunun yanında bir şirketin kontrolünün işletme konusunun değiştirilmesi ile eş tutulması da ayrıca izaha muhtaçtır. Zira yeni TTK ile *ultra vires* esasının kaldırılması, işletme konusunun önemini azaltmıştır. Ayrıca bir şirketin kontrolünü ele geçirmek isteyen alıcı tarafın işlem sonrası devrolunan şirketin işletme konusunu değiştirmek isteyebileceği bir senaryo bulmak da oldukça zordur⁶⁵². Çoğu alıcının böyle bir amaca sahip olmayacağının kabulü hâlinde kontrolden bahsedebilmek için işletme konusunu değiştirebilecek bir oranın aranması da savunulabilir olmaktan çıkacaktır⁶⁵³.

Bunun yerine kontrol kıstası olarak şirket yönetimini belirleyebilme kapasitesinin esas alınması yerinde olacaktır⁶⁵⁴. Zira devralan taraf için devir konusu şirketi yönetmenin, başka bir deyişle kendi amaçları doğrultusunda yönlendirmenin işletme konusunu değiştirmekten daha elzem olacağı barizdir. Bu sebeple kural olarak şirkete ait payların çoğunluğunun iktisabı hâlinde bir pay devri yani devralmanın varlığı kabul edilmelidir⁶⁵⁵. TTK m. 195/1 ve AktG § 17/2 gibi hakimiyete ilişkin düzenlemeler ile yönetim kontrolü hakkındaki SerPK m. 26/2 hükmü de bu tür bir yaklaşımı destekler niteliktedir⁶⁵⁶. Ancak ifade edilen oranın mutlak şekilde anlaşılabilmesi gerekir; zira bazı durumlarda hedef şirketin kontrolü farklı pay oranları ile sağlanabilir. Örneğin; oyda imtiyaz hâlinde somut olayın özelliklerine göre ayrıca bir değerlendirme yapılması gerekmektedir⁶⁵⁷. Yine payları borsada işlem gören şirketler için daha düşük oranda pay

⁶⁵¹Eski, 2018, **a.g.k.**, 37.

⁶⁵²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 68.

⁶⁵³BGH'nin mezkûr yaklaşımının yerinde olmadığı görüşü için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 68-69.

⁶⁵⁴Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 66; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 13; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 202. Benzer yönde bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 18.

⁶⁵⁵Aynı yönde bkz. W. Beisel ve H. H. Klumpp (2016). *Der Unternehmenskauf* (7. Baskı). München: Verlag C. H. Beck, § 16 Rn. 24; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 4; Meier, 2010, **a.g.k.**, 17-18; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 202; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 23; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 73-74; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 321. Pay oranı konusunda aynı yönde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 66; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 13-14. Böckli'ye göre pay devrinden ancak satıcının işlemden önce hedef şirketin kontrolüne sahip olması hâlinde bahsedilebilecektir. Böckli, 1998, **a.g.k.**, 64. Aynı yönde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 65-66; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 13. BGH'nin de benzer görüşte olduğu söylenebilir. Mahkemeye göre eşit oranda (%50) paya sahip iki ortaktan birisinin diğerinden paylarını devralması hâlinde pay devrinden bahsedilemez. Zira böyle bir durumda tarafların şirketin kontrolünü devretmek amacıyla hareket ettikleri söylenemez. Bkz. BGH, 26.09.2018, VIII ZR 187/17 (NJW, 2019, 145-150).

⁶⁵⁶Benzer bir yaklaşım için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 66.

⁶⁵⁷Benzer yönde bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 37-38; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 203.

sahipliği, şirketin kontrolünün ele geçirilmesi anlamına gelebilir⁶⁵⁸. Dolayısıyla devir sözleşmesine konu olan pay oranının mutlak anlamda bir şirket devri anlamına gelmediği, yalnızca pay devrine işaret eden bir gösterge olarak ele alınması gerektiği söylenebilir⁶⁵⁹.

Şirket devri/devralınması ya da şirket satışı ifadeleriyle kastedilen husus, temelde pay devridir⁶⁶⁰. Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere günlük dilde bir şirketin devrinden bahsedildiğinde, hukuki anlamda asıl devredilen şey, hedef şirketin kontrolünü elde etmek için gerekli olan paylardır. Salt hukuki açıdan bakıldığında bir tüzel kişilik olan ticaret şirketinin “devrinden” bahsedilemez; zira şirketin sadece payları devre konu olabilir⁶⁶¹. “Bir şirketin devralınması”ndan söz edildiğinde esasen şirketin iktisadi yönü ön plana çıkmaktadır⁶⁶². Çünkü iktisadi anlamda şirket, girişimciler için şirket malvarlığına dâhil unsurlar üzerinde mülkiyet hakkına sahip olmanın bir aracıdır⁶⁶³. İşte bu iktisadi vasfı sayesinde şirket, devralma işleminin konusunu teşkil edebilmektedir⁶⁶⁴.

Çalışmanın kapsamı şirket birleşme ve devralmaları ile sınırlandırıldığından bu noktadan itibaren esas olarak pay devrine ilişkin açıklamalarda bulunulacak, varlık devrine ise gerekli yerlerde değinilecektir.

3.2. Devralmanın Hukuki Niteliği

Devralmanın genel anlamda iki farklı yüzü olduğunu öncelikle tespit etmek gerekmektedir. İlk olarak işlemin bünyesinde bir satış ilişkisini ihtiva ettiği açıktır⁶⁶⁵. Varlık devrinde ticari işletme karşılığında, pay devrinde ise ilgili şirketin payları karşılığında alıcı tarafından satıcıya çoğunlukla para olmak üzere bir bedel ödenmesi söz konusudur. Dolayısıyla her iki devralma türüne de satış sözleşmesine ilişkin hükümlerin

⁶⁵⁸Meier, 2010, **a.g.k.**, 18; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 310. Fakat borsa üzerinden bir şirketin paylarının iktisap edilmesi, hiçbir durumunda şirket devralması olarak değerlendirilemeyecektir. Bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 72; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 324.

⁶⁵⁹Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 319. Benzer yönde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 65.

⁶⁶⁰Schenker, 2016, **a.g.k.**, 21.

⁶⁶¹Paslı, 2009, **a.g.k.**, 24.

⁶⁶²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 38; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 11; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 25.

⁶⁶³Paslı, 2009, **a.g.k.**, 20-21.

⁶⁶⁴Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1109; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 25.

⁶⁶⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 44-45; Eski, 2018, **a.g.k.**, 32; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 26; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 17; Sümertaş, 2015, **a.g.k.**, 161. Ticari işletme devri sözleşmesinin uygulamada en çok karşılaşılan görünüm şeklinin satış sözleşmesi olduğu doktrinde ifade edilmiştir. Bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 84. BGer, varlık devrinde satış değil, *sui generis* nitelikte bir sözleşme olduğu görüşündedir. Bkz. BGE 129 III 18, 21 (BGer-Rechtsprechung); Buz, 2019, **a.g.k.**, 68.

(TBK m. 207 vd.) uygulanması mümkündür⁶⁶⁶. Ancak ister pay ister varlık devri olsun devralma açısından TBK hükümlerinin yeterli olmadığı açıktır; zira TBK’da satış sözleşmesi için getirilen düzenlemeler, temelde eşya satışı göz önünde bulundurularak kaleme alınmıştır⁶⁶⁷. Bu sebeple devralmalarda taraflar, çoğunlukla detaylı sözleşmeler hazırlamakta ve böylece satış sözleşmesine ilişkin düzenlemelerin uygulanması fiiliyatta pek de mümkün olmamaktadır⁶⁶⁸.

Varlık devrinde işlemin konusu, ticari işletmedir. Başka bir deyişle söz konusu işlem, diğer yönüyle bir ticari işletme devridir; bu sebeple ticari işletme devrine ilişkin TTK m. 11/3 ve TBK m. 202, varlık devrinde uygulanacaktır⁶⁶⁹. Pay devrinde ise şirketin payları belirli bir bedel karşılığında devredilmektedir. Dolayısıyla ilgili şirket türünün paylarının devri için getirilen düzenlemeler uygulama alanı bulacaktır. Anonim şirketler özelinde konuşmak gerekirse; senede bağlanmamış, yani çıplak paylar TBK m. 183 ve devamında yer alan alacağın devri hükümleri uyarınca devredilmektedir⁶⁷⁰. Bu itibarla çıplak payı konu edinen devir sözleşmesi, TBK m. 184/1 uyarınca yazılı şekle tabidir. Eğer paylar senede bağlanmış ise TTK’da senet türüne göre belirlenen devir usulleri uyarınca devir işlemi gerçekleştirilecektir. TTK m. 489/1’e göre hamiline yazılı pay senetleri, zilyetliğin devri ve Merkezi Kayıt Kuruluşuna [MKK] yapılacak bildirimle devredilmektedir⁶⁷¹. Nama yazılı pay senetlerinin devri ise TTK m. 490/2 gereğince ciro ve zilyetliğin devri ile yapılmaktadır. Çıplak pay ve nama yazılı pay senetlerinin devri sonrası bahsi geçen payların yeni sahipleri, TTK m. 499/2 uyarınca şirket pay defterine kaydedilmektedir. Söz konusu kayıt, kurucu değil açıklayıcı niteliktedir⁶⁷². Fakat bu durum pay defterine yapılacak kaydın devralma açısından önemsiz olduğu anlamına

⁶⁶⁶Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 85; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 280; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23; Çil, 2020, **a.g.k.**, 24; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 217; Eski, 2018, **a.g.k.**, 33; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 3; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 9; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 16; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 17; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 251.

⁶⁶⁷Buz, 2019, **a.g.k.**, 69; Esin, 2021, **a.g.k.**, 158; Eski, 2018, **a.g.k.**, 100; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 905-906; Isler, 2007, **a.g.k.**, 13; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 18.

⁶⁶⁸Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 85; Buz, 2019, **a.g.k.**, 69; Eski, 2018, **a.g.k.**, 100; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 905; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 18. Esin’e göre TBK’daki satış sözleşmesine ilişkin hükümlerin uygulanmayacağı ve sözleşmede boşluklar bulunması hâlinde TBK’nın genel hükümlerinin kıyasen uygulanacağı devralma sözleşmesinde açıkça kararlaştırılması yerinde olacaktır. Bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 165.

⁶⁶⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 18.

⁶⁷⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 50; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 15; Pashı, 2009, **a.g.k.**, 206; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 86; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 69.

⁶⁷¹Söz konusu fıkranın ilk cümlesi, MKK nezdinde yapılacak bildirimin ilgili payın devri açısından kurucu etkiye sahip olduğu gibi bir görüntü yaratsa da aynı fıkranın ikinci cümlesinden mezkûr bildirimin açıklayıcı mahiyette olduğu anlaşılmaktadır.

⁶⁷²Ayhan, Çağlar ve Özdamar, 2023, **a.g.k.**, 337; Bozkurt, 2023, **a.g.k.**, 499.

gelmemektedir. Çünkü TTK m. 499/4'e göre, anonim şirketle ilişkilerde hak sahibinin tayini pay defteri dikkate alınarak yapılmaktadır. Bu sebeple devralanın pay sahipliğine bağlı haklarını kullanabilmesi ve buna bağlı olarak devralma işlemi ile elde etmeyi amaçladığı şirket üzerindeki kontrole erişebilmesi için pay defterine kayıt şarttır⁶⁷³.

3.3. Devralma Süreci

Devralma süreci de birleşmede olduğu gibi belirli bir hazırlık aşamasına sahiptir⁶⁷⁴. Ancak bu ortak yön haricinde birleşmeye nazaran devralmanın daha kolay ve takip edilmesi gereken prosedürün çok daha yalın olduğunu söylemek mümkündür. Bu durum büyük ölçüde devralmanın mevzuatta düzenlenmemiş bir işlem olmasından kaynaklanmaktadır.

3.3.1. Devralmada yetkili organlar

Devralmanın taraflarını gerçek veya tüzel kişiler oluşturabilir. Gerçek kişilerin taraf olması işlem açısından özellikli bir durum arz etmemektedir. Buna karşın uygulamada işlemin tarafları, çoğunlukla tüzel kişiler olmaktadır⁶⁷⁵. Tüzel kişiler açısından da devralmada hangi organların yetkili olduğu önem arz etmektedir. Bu noktada konunun anonim ve limited şirketler açısından ele alınmasında fayda vardır.

Kural olarak şirketin sahibi olduğu bir ticari işletmeyi veya yavru şirkete ait payları satmak ya da yine bir ticari işletme veya kontrole imkân verecek oranda bir başka şirketin paylarını satın almak konusunda anonim şirket yönetim kurulu, TTK m. 374 uyarınca yetkilidir⁶⁷⁶. Hatta bu tür bir alım-satımın yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinin sayıldığı TTK m. 375/1'de geçen “[ş]irketin üst düzey yönetimi”ne ilişkin olduğu bile savunulabilir.

Burada bir istisna olarak TTK m. 408/2-f'in uygulanması gündeme gelebilecektir. Mezkûr düzenleme uyarınca satış konusu işletme veya yavru şirkete ait payların satıcı tarafta yer alan anonim şirket için malvarlığı açısından “önemli miktarda” olması hâlinde genel kurulun alacağı bir kararla satışı onaylaması gerekmektedir. Düzenlemede yer alan “önemli miktar” kıstası, başta anonim şirketin malvarlığı durumu olmak üzere somut

⁶⁷³Paslı, 2009, **a.g.k.**, 208.

⁶⁷⁴Hazırlık aşamasına ilişkin olarak bkz. üçüncü bölüm 1 numaralı başlık.

⁶⁷⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 33.

⁶⁷⁶Schenker, 2016, **a.g.k.**, 33.

olayın şartlarına göre belirlenecektir⁶⁷⁷. Bu istisna dışında devralma konusunda anonim şirketler açısından yönetim kurulunun yetkili olduğu söylenebilir.

Limited şirketlerde de benzer şekilde kural olarak devralmalar açısından yetkili organ, müdür veya müdürlerin sayısının birden çok olması hâlinde müdürler kuruludur (TTK m. 623/3 ve 624)⁶⁷⁸. Burada karşılaşılabilecek istisnai durum ise TTK m. 616/2-a uyarınca şirket sözleşmesiyle devralmalara ilişkin müdürlerin yürüteceği işlemlerin genel kurulun onayına tabi tutulmuş olmasıdır; şirket sözleşmesinde bu tarz bir şartın mevcut olması hâlinde devralma için limited şirket genel kurulunun onayının da alınması gerekecektir⁶⁷⁹.

3.3.2. Devralmanın icrası

Devralma işlemi, yalnızca tarafların kendi aralarında yapacakları pay devri sözleşmesinden oluşmamaktadır. Şirket devralmalarına ilişkin olarak uygulamada “imza” (*signing*) ve “kapanış” (*closing*) olarak adlandırılan tarihlerden bahsedilmektedir⁶⁸⁰. Hukuken zorunlu olmamasına karşın özellikle büyük çaplı devralmalarda bahsi geçen ayırım, standart şekilde uygulanmaktadır⁶⁸¹.

İmza tarihi, adından da anlaşılabilceği üzere alıcı şirket ile satıcı arasında pay devri sözleşmesinin akdedildiği tarihtir⁶⁸². Hukuki anlamda devir sözleşmesinin imzalanması ile borçlandırııcı işlem (*Verpflichtungsgeschäft*) yapılmış olmaktadır⁶⁸³. Kapanış ise mezkûr sözleşme uyarınca satıcıya yüklenen devir borcunun ifa edileceği tarihtir⁶⁸⁴. Başka bir deyişle kapanış, tasarruf işleminin (*Verfügungsgeschäft*) yerine getirilmesi

⁶⁷⁷T. Ayoğlu (2017). Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışında Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği. *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 5(1), s. 95.

⁶⁷⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 35. Önemli miktarda şirket varlığının satışı hâlinde anonim şirketler için genel kurul kararı alınmasını öngören TTK m. 408/2-f'nin bir benzeri limited şirketler için öngörülmemiştir. Bkz. Ayoğlu, 2017, **a.g.k.**, 94. Söz konusu hükmün limited şirketler için de uygulanabilir nitelikte olduğu doktrinde ifade edilmiştir. Bkz. L. Biçer ve E. Hamamcıoğlu (2013). Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı. *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (1), s. 49.

⁶⁷⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 35.

⁶⁸⁰Söz konusu kavramlar, çevrilmeden kullanılmaktadır. Örnekler için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 112; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 539.

⁶⁸¹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 295.

⁶⁸²Eski, 2018, **a.g.k.**, 97; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 539.

⁶⁸³Buz, 2019, **a.g.k.**, 72 dn. 18; Eski, 2018, **a.g.k.**, 97; Paşlı, 2009, **a.g.k.**, 205; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 63.

⁶⁸⁴Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 168; Buz, 2019, **a.g.k.**, 72 dn. 18; Esin, 2021, **a.g.k.**, 178; Eski, 2018, **a.g.k.**, 97; Huber, 2002, **a.g.k.**, 196; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 539.

anlamına gelmektedir⁶⁸⁵. Kapanış tarihi, hukuki belirsizliğin önüne geçmek için devralma sözleşmesinde açıkça kararlaştırılır; belirlenen tarih, spesifik bir zamana işaret edebileceği gibi (örneğin; 13.11.2023), gerekli bir iznin alınması (örneğin; Rekabet Kurulundan iznin alındığı tarih) şeklinde bir olay da olabilir⁶⁸⁶.

Kapanış şeklinde ayrı bir tarih belirlenmesinin temel sebebi, devralma sözleşmesinin sonuç doğurabilmesi için birtakım hususların yerine getirilmesinin zorunluluk arz etmesidir⁶⁸⁷. Yetkili makamlar tarafından verilmesi gereken izinler, bunların büyük bir bölümünü teşkil etmektedir. Örneğin; rekabet hukuku bakımından bazı devralmalar, ilgili kamu otoritesinin iznine bağlanmıştır⁶⁸⁸. Yine benzer şekilde Bankacılık Kanunu m. 18/1 göre belirli orandaki pay devirleri BDDK'nın vereceği izne tabidir.

Devralma işleminin geçerliliği için yerine getirilmesi gereken hususların bir diğer kısmı, şirketler hukuku kaynaklıdır. Farz-ı misal; hedef şirket, satıcı tarafta yer alan şirketin varlıklarının önemli bir kısmını teşkil ediyorsa TTK m. 408/2-f uyarınca satıcı şirket genel kurulunun devralma yönünde karar alması gerekir. Benzer şekilde TTK m. 492 ve devamında yer alan bağlam hükümleri sebebiyle hedef şirketin esas sözleşmesinde hüküm bulunması hâlinde devralma için yönetim kurulunun izni alınmalıdır.

Bunlar dışında taraflar da devir sözleşmesinin hüküm ifade etmesini şarta bağlayabilirler⁶⁸⁹. Alıcının devralma için gerekli finansmanı sağlamasının (*finance out*) şart olarak öngörülmesi, burada örnek gösterilebilir⁶⁹⁰. Hedef şirketin tarafı olduğu önemli sözleşmelerde kontrol değişikliği klozu bulunmaktaysa sözleşmenin karşı tarafından onay alınması da bir kapanış şartı olarak belirlenebilir⁶⁹¹. Yine due diligence sonucu hedef şirkete ilişkin tespit edilen sorunlu hususların düzeltilmesi bir şart olarak sözleşmede yer alabilir; böyle bir şartın varlığı hâlinde söz konusu sorunlar giderilinceye kadar alıcı taraf, tasarruf işlemlerinin yapılmasını bekletebilir⁶⁹². Kapanışın şarta

⁶⁸⁵Buz, 2019, **a.g.k.**, 72 dn. 18; Çek, 2021, **a.g.k.**, 52; Çil, 2020, **a.g.k.**, 23; Esin, 2021, **a.g.k.**, 178; Eski, 2018, **a.g.k.**, 97; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 30; Pash, 2009, **a.g.k.**, 205; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 63.

⁶⁸⁶Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 176; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 539.

⁶⁸⁷Hölter, 2022, **a.g.k.**, 881; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 64.

⁶⁸⁸Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 90; Eski, 2018, **a.g.k.**, 98; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 881; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 188; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 421.

⁶⁸⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 173; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 429.

⁶⁹⁰Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 23; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 430.

⁶⁹¹Esin, 2021, **a.g.k.**, 136-137.

⁶⁹²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 186-187; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 230; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 38.

bağlanması haricinde due diligence incelemesiyle belirlenen problemlerin giderilmemesi sebebiyle alıcı şirketin uğrayacağı zararın giderilmesi de sözleşmede kararlaştırılabilir⁶⁹³.

İmza ve kapanış tarihleri arasındaki dönem, hedef şirketin büyüklüğüne bağlı olarak uzun sürebilir. Bu sebeple uygulamada tarafların ilgili ara döneme ilişkin sözleşmeye ekledikleri şartlarla kendilerini korumaya aldıkları görülmektedir⁶⁹⁴. Bahsi geçen türde şartlara örnek olarak “esaslı olumsuz değişiklik şartı/klozu” (*material adverse change clause*) gösterilebilir⁶⁹⁵. Mezkûr şart ile imza ve kapanış arası dönemde devralma sözleşmesinin temelini sarsacak çapta hedef şirkete ilişkin önemli bir değişikliğin meydana gelmesi hâlinde alıcının sözleşmeden cayma hakkına sahip olduğu ya da ancak böyle bir değişikliğin ortaya çıkmaması durumunda sözleşmenin hüküm ifade edeceği kararlaştırılmaktadır⁶⁹⁶.

3.4. Devralmada Sorumluluk

Devralma işlemlerinde sorumluluk, iki farklı husustan kaynaklanabilir. İlk olarak işlemin hukuki nitelendirmesine bağlı şekilde mevzuatta öngörülen sorumluluk hâlleri ortaya çıkabilir. Bunun dışında taraflar, aralarında yapmış oldukları sözleşme ile sorumluluk konusunu düzenleyebilir.

Mevzuattan kaynaklanan sorumluluk noktasında ilk akla gelen ve doktrin tarafından en çok incelenen husus, satış sözleşmesi bağlamında ayıba karşı tekeffül konusudur. Devralmanın temelinde satış sözleşmesi yer almaktadır. Dolayısıyla devralmalarda da satış sözleşmesi, daha spesifik olmak gerekirse TBK m. 209/1 uyarınca taşınır satışına ilişkin düzenlemeler uygulanacaktır⁶⁹⁷. İsviçre hukuku açısından da aynı durum geçerlidir⁶⁹⁸. Alman hukukunda da devralmanın HGB § 453/1’in yaptığı atıf

⁶⁹³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 187; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 231-232; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 38.

⁶⁹⁴Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 26; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 432.

⁶⁹⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 175; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 26; Esin, 2021, **a.g.k.**, 200-201; Eski, 2018, **a.g.k.**, 136; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 177; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 549.

⁶⁹⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 175; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 26-27; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 177; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 549.

⁶⁹⁷Pay devri için bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 164; Eski, 2018, **a.g.k.**, 33; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 273. Varlık devri için bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 85; Arkan, 2023, **a.g.k.**, 45.

⁶⁹⁸BGE 107 II 419, 421-422 (BGer-Rechtsprechung); Schenker, 2016, **a.g.k.**, 17.

sebebiyle taşınır satışına ilişkin düzenlemelere (HGB § 433 ve devamı) tabi olduğu kabul edilmektedir⁶⁹⁹.

Bu bağlamda ayıba karşı tekeffülün düzenlendiği TBK m. 219'un devralmalarda uygulanması mümkündür⁷⁰⁰. Ancak pay devrinde ilgili maddenin uygulanması, özellikli bir durum yaratmaktadır. Zira daha önceden de belirtildiği üzere pay devrinde işlemin konusu şirketin payları değil, kontrolüdür⁷⁰¹. Dolayısıyla satıcının ayıptan doğan sorumluluğu belirlenirken yalnız paylar değil, devrolunan şirketin kendisinde bulunan eksiklikler de dikkate alınacaktır⁷⁰². Buna karşın devralma olarak nitelendirilebilecek bir orana ulaşmayan pay iktisaplarında şirketin özellikleri ileri sürülerek satıcının ayıptan doğan sorumluluğuna gidilemeyecektir⁷⁰³. “Bir devralmadan bahsedebilmek için ne kadarlık bir oranda payların iktisap edilmesi gerektiği” tartışması da önemini bu noktada göstermektedir⁷⁰⁴.

TBK m. 219/1'de ayıp konusunda ikili bir ayrıma gidildiği görülmektedir. Bunlardan ilki satıcının alıcıya bildirdiği niteliklerin sözleşme konusunda bulunmaması hâlidir. Söz konusu ayıplar, doktrinde sübjektif ayıp olarak nitelendirilmektedir; zira burada satıcı tarafından bildirilen ve alıcı tarafından da bu sebeple beklenen, bir anlamda sözleşmede tarafların üzerinde anlaşmış olduğu nitelikler konusunda eksiklik mevcuttur⁷⁰⁵. Fıkranın devamında ise tarafların iradelerinden ziyade objektif bir kıstas kurulmaya çalışılmış; genel olarak kullanım amacı bakımından değeri ve alıcının beklediği faydayı azaltan ya da ortadan kaldıran eksiklikler de ayıp olarak kabul edilmiştir. Bunlar da objektif ayıp şeklinde isimlendirilmektedir⁷⁰⁶.

Sübjektif-objektif ayıp ayrımı, ayıbın niteliği konusunda farklılık yaratmaktadır: Sübjektif ayıpların satıcı tarafından bildirilmesi yeterli olup bunların “önemli” nitelikte

⁶⁹⁹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23-25; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 38-39; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 3; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 851; Knott, 2019, **a.g.k.**, 73; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 251.

⁷⁰⁰Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 85; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 88; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 566.

⁷⁰¹Bkz. ikinci bölüm 3.1.2 numaralı başlık.

⁷⁰²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 46; Çek, 2021, **a.g.k.**, 91; Esin, 2021, **a.g.k.**, 162; Eski, 2018, **a.g.k.**, 38; Knott, 2019, **a.g.k.**, 73; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 272; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 427; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 566. İsviçre doktrininde baskın görüşün bu olduğu yönünde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 28.

⁷⁰³Eski, 2018, **a.g.k.**, 33-34; Knott, 2019, **a.g.k.**, 73. BGH, devralma olarak nitelendirilemeyecek oranda gerçekleştirilen pay iktisaplarında ilgili şirketin gerçekte olduğundan daha az borçluymuş gibi gösterilmesi hâlinde satıcının *culpa in contrahendo* sorumluluğuna gidilebileceği kanaatindedir. Bkz. BGH, 02.06.1980, VIII ZR 64/79 (NJW, 1980, 2408-2410).

⁷⁰⁴Eski, 2018, **a.g.k.**, 33; Knott, 2019, **a.g.k.**, 73. Bkz. ikinci bölüm 3.1.2 numaralı başlık.

⁷⁰⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 80; F. Eren (2022b). *Borçlar Hukuku Özel Hükümler* (10. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 102; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 204.

⁷⁰⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 80; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 110-111; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 204. Sübjektif ve objektif ayıp ayrımına BGB § 434'te açıkça yer verilmiştir.

olması gerekmez; başka bir deyişle satıcı tarafından hedef şirkete ilişkin bildirilen bir hususun eksikliğinin ayıp olarak nitelendirilebilmesi için bahsi geçen eksikliğin şirketin yürüttüğü faaliyet üzerinde gözle görülür bir etkiye sahip olması şart değildir⁷⁰⁷. Buna karşın objektif bir ayıptan bahsedebilmek için mezkûr ayıbın hedef şirketin tümüne etki etmesi şarttır⁷⁰⁸. Başka bir ifadeyle ayıbın hedef şirketin boyutu ve yürüttüğü faaliyet bakımından “önemli” olması gerekmektedir⁷⁰⁹. Dolayısıyla şirketin malvarlığı unsurlarının sahip olduğu her eksikliğin ilgili sözleşme açısından “objektif ayıp” şeklinde nitelendirilmesi mümkün değildir⁷¹⁰. Aynı gerekçeyle TBK m. 230/1’de birden çok mal veya parçadan oluşan mal satışları için getirilen dönme hakkının kullanılması da burada söz konusu olamaz⁷¹¹.

Gerek varlık gerekse de pay devrinde objektif ayıp kriteri üzerinden sorumluluğun tespiti ticari işletme ve ticaret şirketlerinin doğası gereği oldukça zordur; zira mezkûr unsurların kompleks yapısı, objektif şekilde kullanım amacının veya beklenebilecek faydanın belirlenmesini neredeyse imkânsız hâle getirmektedir⁷¹². Bu sebeple her iki tür devralmada da envanter ve mali durum gibi çeşitli açılardan sözleşme konusu işletme ya da şirketin durumunun ayrıntılı bir şekilde sözleşmede belirlenmesi, başka bir deyişle sübjektif ayıp kriterinden hareket edilmesi, taraf menfaatleri açısından çok daha uygun olacaktır⁷¹³.

Objektif ayıp olgusu dışarıda bırakılsa bile özellikle alıcı şirket açısından ayıba karşı tekeffül hükümlerinin getirdiği korumanın yeterli ve uygun olmadığı rahatlıkla söylenebilir⁷¹⁴. Örneğin; gözden geçirme süreleri (TBK m. 223 ve TTK m. 23) ve ayıp sebebiyle sözleşmeden dönme (TBK m. 227) gibi düzenlemelerin ticari işletme ve şirket devralmalarında uygulanmasının istenmeyen birtakım sonuçlara sebebiyet verebileceği barizdir⁷¹⁵. Ancak ayıba karşı tekeffül hükümlerinin pay devri açısından uygulanması

⁷⁰⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 94; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 625.

⁷⁰⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 110-111; Buz, 2019, **a.g.k.**, 87; Eski, 2018, **a.g.k.**, 155; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 274; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 205; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 619.

⁷⁰⁹Paslı, 2009, **a.g.k.**, 275.

⁷¹⁰Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 205.

⁷¹¹Buz, 2019, **a.g.k.**, 88; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 205.

⁷¹²Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1110; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 88; Knott, 2019, **a.g.k.**, 73-74; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 276; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 204-205. Karşıt görüş bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 106-107; Eski, 2018, **a.g.k.**, 153; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 424; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 587. Karşıt görüşün baskın olduğu yönünde bkz. Buz, 2019, **a.g.k.**, 86.

⁷¹³Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 88; Knott, 2019, **a.g.k.**, 74.

⁷¹⁴Schenker, 2016, **a.g.k.**, 302.

⁷¹⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 302-303. TTK m. 23’te düzenlenen iki ve sekiz günlük ayıp ihbar sürelerinin ticari işletme devri açısından kısa ve elverişsiz olduğu görüşü için bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 105.

noktasındaki asıl sorun, yargı makamlarının konuya ilişkin tutumunda yatmaktadır. BGer, pay devri durumunda taşınır satışına ilişkin hükümlerin uygulanacağını kabul etmekle birlikte sözleşmenin konusunun şirket değil paylar olduğundan hareketle şirketin malvarlığı, mali durumu ve benzerinden kaynaklanan hususların ayıba karşı tekeffül sorumluluğuna sebebiyet vermeyeceği görüşündedir⁷¹⁶. BGer’e göre pay devrinde satış sözleşmesine ilişkin tekeffül hükümleri şirketin malvarlığı, özellikleri vb. için geçerli değildir; satıcı, bunlardan ancak OR m. 197 (TBK m. 219) kapsamında nitelik bildiriminde bulunursa sorumlu olabilir⁷¹⁷. Aynı açıklıkta olmasa da Yargıtay’ın da benzer görüşte olduğu görülmektedir⁷¹⁸.

Buradan hareketle uygulamada yaygın şekilde sorumluluk konusunun devralma sözleşmesine eklenen şartlarla çözümlendiği görülmektedir⁷¹⁹. Hatta BGer’in yaklaşımı mezkûr türden bir çözümü zorunlu kılmaktadır⁷²⁰. Sonradan önemli mali yükümlülükler sebebiyet vermesi mümkün olduğundan uygulamada ilgili şartların sözleşme görüşmelerinde en çok tartışılan konuyu oluşturduğu belirtilmiştir⁷²¹. Belirtilen sözleşme şartları hukuki anlamda iki türlü olabilir: Saf garanti sözleşmesi ve TBK m. 219 anlamında nitelik bildirimi⁷²².

⁷¹⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 28; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1110; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 63; Buz, 2019, **a.g.k.**, 82-83; Esin, 2021, **a.g.k.**, 162-163; Eski, 2018, **a.g.k.**, 34; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 9-10; Isler, 2007, **a.g.k.**, 5; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 16; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 420; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 207. BGer’in söz konusu uygulamasının eleştirisi için bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 427. İsviçre doktrininde hâkim görüşün BGer’in yaklaşımını eleştirdiği belirtilmektedir. Bkz. Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1110; Buz, 2019, **a.g.k.**, 83; Esin, 2021, **a.g.k.**, 162-163; Eski, 2018, **a.g.k.**, 34; Isler, 2007, **a.g.k.**, 5; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 16.

⁷¹⁷BGE 107 II 419, 422 (BGer-Rechtsprechung).

⁷¹⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 34-37. “Mahkemece, ... davalı hisseyi satan kişilerin hisselerini sattıkları şirketin mal varlığında meydana gelen zarardan, yeni hissedarlara karşı sorumlu olmadıkları, somut olayda ticari işletme devrinin değil hisse satımının söz konusu olduğu gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. ... usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA ...”. Bkz. 11. HD, 24.10.2014, E. 2013/12540, K. 2014/16474 (Lexpera). Yargıtay’ın aksi yönde kararları da mevcuttur: “... şirket hisse devir sözleşmesinden önce gerekli inceleme yaptırılarak şirketin mali durumu ile ilgili kar-zarar ve finansman bilgilerine kolaylıkla ulaşabilecekleri ...” Bkz. 11. HD, 20.10.2014, E. 2014/8419, K. 2014/16018 (Lexpera). BGH, devralmanın söz konusu olduğu pay iktisapları açısından şirketteki eksikliklerin de kural olarak ayıba karşı tekeffül hükümlerinin uygulanmasını gerektirebileceği görüşündedir. Bkz. BGH, 12.11.1975, VIII ZR 142/74 (NJW, 1976, 236); BGH, 02.06.1980, VIII ZR 64/79 (NJW, 1980, 2408-2410); BGH, 26.09.2018, VIII ZR 187/17 (NJW, 2019, 145-150).

⁷¹⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 120; Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 85; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 34; Knott, 2019, **a.g.k.**, 72; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 275-276; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 303; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 206. BGH’nin kararlarıyla söz konusu uygulamayı teşvik ettiği belirtilmektedir. Bkz. Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 90. Örnek bir karar için bkz. BGH, 26.09.2018, VIII ZR 187/17 (NJW, 2019, 145-150).

⁷²⁰Schenker, 2016, **a.g.k.**, 428; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 163.

⁷²¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 96; Buz, 2019, **a.g.k.**, 70; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 33; Eski, 2018, **a.g.k.**, 169; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 905; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 304; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 179.

⁷²²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 141 ve 158; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 87-88; Buz, 2019, **a.g.k.**, 71; Eski, 2018, **a.g.k.**, 171-172; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 207.

Saf garanti sözleşmesi (*reine Garantie*), bir kişinin belirli bir davranışta bulunmasını teşvik etmek için yapılmaktadır; burada taraflardan birisi karşı tarafın gerçekleştireceği davranış sebebiyle ortaya çıkabilecek tehlikeleri kısmen veya tamamen üzerine almakta, yani girişilecek işin sonucunu garanti etmektedir⁷²³. TBK m. 219 bağlamında nitelik bildiriminde (*Zusicherung*) ise ilgili şirketin sahip olduğu malvarlığı ve finansal durumunun ayrıntılı bir dökümü (katalog şeklinde) devralma sözleşmesine eklenmektedir⁷²⁴. Örneğin; hedef şirketin sahip olduğu taşınmazlar, müşteri çevresi veya şirketin bilanço verileri gibi hususlar açısından nitelik bildiriminde bulunulabilir⁷²⁵. Nitelik bildirimi, hedef şirketin imza veya kapanış anında belirlenen olumlu özellikleri taşıdığı ya da belirli olumsuz özelliklere sahip olmadığı şeklinde yapılabilir⁷²⁶. Sözleşmede hedef şirkete ilişkin belirli hususların var olduğunun ifade edilmesi, TBK m. 219 kapsamında nitelik bildirimde bulunmak için yeterlidir; bahsi geçen özelliğin eksikliği hâlinde sorumluluğun gündeme geleceğinin ayrıca belirtilmesine gerek yoktur⁷²⁷.

Due diligence için veri odasında incelemeye açılan belgelerde yer alan hususların TBK m. 219 kapsamında nitelik bildirimi olup olmadığı üzerinde durulması gereken bir sorudur. Doktrinde haklı şekilde ifade edildiği üzere yalnızca belgelerin incelenmesine müsaade edilmesi, bunlarda yer alan tüm hususların satıcının sorumluluğuna sebebiyet verecek birer nitelik bildirimi olduğunun kabulü için yeterli değildir⁷²⁸. Aksinin kabulü özellikle inceleme konusu belgelerin içerik ve sayı açısından kapsamlı olduğu durumlarda satıcının sorumluluğunu orantısız şekilde genişletecektir⁷²⁹. Ancak yine de satıcının yalnızca ilgili devralma sözleşmesinde yer alan hususlar konusunda nitelik bildirimde bulunduğunun sözleşmede belirtilmesi yerinde olacaktır⁷³⁰.

⁷²³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 158; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 780; Eski, 2018, **a.g.k.**, 171; C. Yavuz, F. Acar ve B. Özen (2022). *Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler* (18. Baskı). İstanbul: Beta Basım, s. 848.

⁷²⁴Höhn, 2003, **a.g.k.**, 10; Meier, 2010, **a.g.k.**, 87; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 209.

⁷²⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 94; Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 94-95.

⁷²⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 145; Buz, 2019, **a.g.k.**, 71; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 10; Meier, 2010, **a.g.k.**, 87.

⁷²⁷Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 210.

⁷²⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 101-102; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 211. Karşıt görüş için bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 595. Ancak yine aynı yerde *Tschäni, Diem ve Wolf*, bazı istisnai durumlarda satıcının davranışlarının ilgili bilgi ve belgelerin nitelik bildirimi olarak değerlendirilmesine sebebiyet verebileceğini ifade etmektedir.

⁷²⁹Benzer yönde bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 102.

⁷³⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 140. Uygulamada da genellikle böyle bir şarta devralma sözleşmelerinde yer verildiği belirtilmektedir. Bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 328; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 211.

Şirketin gelecekte elde etmesi beklenen kâr miktarı gibi devir sonrasına ilişkin tahminler ile hedef şirketin parasal olarak değeri, teknik anlamda nitelik bildiriminin konusu olamaz; dolayısıyla bunlar hakkında ayıba karşı tekeffül hükümlerine de başvurulamaz⁷³¹. Geleceğe ilişkin hususlar ancak saf garanti sözleşmesi ile taahhüt edilebilir⁷³². Yine hedef şirketin iç yapısına ilişkin konularda nitelik bildirimi yapılabilir; buna karşın hedef şirketin dışında kalan olgular açısından yalnızca saf garanti sözleşmesi akdedilebilir⁷³³.

Nitelik bildiriminin benimsenmesi özellikle alıcı taraf için dezavantajlı bir durum yaratabilecektir. Zira nitelik bildirimi yapılması hâlinde sorumluluk konusu esasen TBK'nın ilgili düzenlemelerine bağlı kalmaya devam etmektedir⁷³⁴. Bunun bir sonucu olarak alıcı şirket, TBK m. 223'teki gözden geçirme ve muayene külfeti ile TBK m. 231'deki iki yıllık zamanaşımına tabi olacaktır⁷³⁵. Buna karşın asıl sözleşmeden bağımsız bir borç ilişkisi ortaya çıkarttığı için saf garanti sözleşmesinde zamanaşımı süresi on yıldır ve bahsi geçen külfetlerin yerine getirilmesine de gerek yoktur⁷³⁶. Dolayısıyla saf garanti sözleşmesinin kullanımı alıcı bakımından daha avantajlı olacaktır.

Saf garanti sözleşmesinin kullanımının bir diğer avantajı da TBK m. 222/1'den kaynaklanmaktadır. Söz konusu fıkra, sözleşme kurulduğu sırada alıcı tarafından bilinen ayıpların satıcının sorumluluğuna sebebiyet vermeyeceğini öngörmektedir. Dolayısıyla due diligence incelemesi ile ortaya çıkartılan ayıplar için sözleşmede nitelik bildirimi şeklinde şartlar öngörülmesi, alıcı şirket için koruma sağlamayacaktır; zira satıcı, sonradan ilgili ayıpların alıcı şirketin bilgisi dâhilinde olduğunu ve TBK m. 222/1 uyarınca sorumlu olmadığını ileri sürebilecektir⁷³⁷. Bu sebeple due diligence incelemesi

⁷³¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 96; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1110; Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 95; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 93; Isler, 2007, **a.g.k.**, 8; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 212.

⁷³²Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1110; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 93; Buz, 2019, **a.g.k.**, 72; Çek, 2021, **a.g.k.**, 92; Esin, 2021, **a.g.k.**, 189; Isler, 2007, **a.g.k.**, 8; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 212. Karşıt görüş için bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 585-586.

⁷³³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 150; Buz, 2019, **a.g.k.**, 73-74; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 212.

⁷³⁴Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 142-143; Buz, 2019, **a.g.k.**, 72-73; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 212.

⁷³⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 143; F. Aral ve H. Ayrancı (2023). *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri* (16. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 158; Eski, 2018, **a.g.k.**, 172; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 113; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 132; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 212-213.

⁷³⁶Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 143; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1113; Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 158; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 95; Buz, 2019, **a.g.k.**, 72-73; Çek, 2021, **a.g.k.**, 92; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 113; Eski, 2018, **a.g.k.**, 158; Isler, 2007, **a.g.k.**, 7; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 132; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 211; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 721.

⁷³⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 159; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112-1113; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 38; Yusufoglu, 2019, **a.g.k.**, 1434.

ile belirlenen ayıplar için saf garanti sözleşmelerinin yapılması alıcı şirket açısından daha yerinde olacaktır⁷³⁸. Ancak mezkûr düzenlemenin emredici nitelikte olmadığını da burada ifade etmek gerekmektedir; dolayısıyla tarafların TBK m. 222'nin uygulanmamasını kararlaştırmaları ve böylece alıcının bildiği ayıplar için de satıcının nitelik bildiriminde bulunması mümkündür⁷³⁹.

Kararlaştırılan nitelik bildirimi veya garantiler sebebiyle işlem sonrası satıcının büyük miktarlara ulaşabilecek şekilde sorumluluğu gündeme gelebilir. Bu durum sebebiyle Almanya'da "*representations & warranties insurance*" (beyanlar ve taahhütler sigortası) uygulamasının son yıllarda gittikçe yaygınlaştığı doktrinde belirtilmektedir⁷⁴⁰. İlgili sigorta ile devralma sözleşmesindeki nitelik bildirimi ya da garanti şartlarından kaynaklanabilecek tazminat talepleri kısmen veya tamamen karşılanmaktadır⁷⁴¹. Bahsi geçen sigortanın hukuki niteliği itibarıyla bir sorumluluk sigortası olduğu söylenebilir.

4. BİRLEŞME İLE DEVRALMA ARASINDAKİ FARKLILIKLAR

Birleşme ve devralma işlemlerinin genel hatlarıyla ele alınmasından sonra söz konusu işlemler arasındaki farklara da kısaca değinmekte fayda vardır. Mezkûr işlemlerle ilgili olarak akla gelebilecek ilk farklılık hukuk düzenince bunların ele alınış şekline ilişkindir⁷⁴². Türk, Alman ve İsviçre hukuklarında ayrıntılı bir şekilde düzenleme konusu yapılan işlem birleşmedir. Buna karşın bahsi geçen hukuk sistemlerinde devralma konusu özel olarak düzenlenmemiştir⁷⁴³.

Ancak bu durum devralma için birleşme karşısında oldukça önemli bir avantajı da beraberinde getirmiştir: Esneklik. Birleşme, mevzuatta büyük çoğunluğu emredici nitelikte olan düzenlemelere tabi iken; devralmada taraflar, kendi talep ve ihtiyaçları doğrultusunda, birbirleriyle müzakere ederek sözleşme şartlarını ve dolayısıyla devralmanın esaslarını belirleme imkanına sahiptir. Böylece devralma, taraflara geniş bir hareket alanı yaratmaktadır.

⁷³⁸Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 159; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1113; Blum, 2006, **a.g.k.**, 206; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 38. *Pulaşlı*'ya göre söz konusu eksikliklerin garanti edilmesi hâlinde de durum değişmeyecektir. Bkz. Pulaşlı, 2007, **a.g.k.**, 223.

⁷³⁹Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1113-1114; Eski, 2018, **a.g.k.**, 87; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 842; Meier, 2010, **a.g.k.**, 88; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 214-215.

⁷⁴⁰Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55.

⁷⁴¹Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55.

⁷⁴²Pulaşlı, 2009, **a.g.k.**, 162.

⁷⁴³Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 23; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 204; Pulaşlı, 2009, **a.g.k.**, 118; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 18; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 258.

Belki de bu durumun bir sonucu olarak uygulamada devralmanın birleşmeye nazaran çok daha fazla tercih edildiği görülmektedir⁷⁴⁴. Örneğin; 2021 yılında Rekabet Kurulu, 214 adet devralma ve yalnızca 5 adet birleşme hakkında karar vermiştir⁷⁴⁵. Elbette ki burada özellikle devralma açısından Kurulun daha farklı bir tanımlama çerçevesinde hareket ettiğinin belirtilmesi gerekmektedir. Ancak yine de söz konusu veri, devralmanın birleşmeye nazaran çok daha fazla tercih edildiğini göstermektedir. Devralmanın bu şekilde yoğun biçimde kullanımı, uygulamada mezkûr işlemin içeriğinin standartlaşmasını sağlamıştır⁷⁴⁶. Almanya’da da aynı durum geçerlidir. 2002 tarihli *Berens ve Strauch* tarafından yapılan araştırmada inceleme konusu yapılan işlemlerde devralma ile birleşmenin dağılımı sırasıyla %93,9 ve %6,1 olarak belirlenmiştir⁷⁴⁷. Daha yakın tarihli olan *Knauer, Herrmann ve Wagener*’in araştırmasında ise söz konusu dağılım, sırasıyla %95’e %5 olmuştur⁷⁴⁸.

Devralmada işlemin konusunu teşkil eden hedef şirket, devir sözleşmesinin tarafı değildir⁷⁴⁹. Hatta hedef şirketin bir anonim şirket olması hâlinde devralma işlemine onay vermesi bile kural olarak gerekmemektedir⁷⁵⁰. Dolayısıyla devralmanın hukuki anlamda hedef şirketin dışında cereyan eden bir işlem olduğunu söylemek mümkündür. Birleşmede ise tüzel kişiliği sona eren şirket, birleşme sözleşmesinin tarafı konumundadır. Bu sebeple ilgili işlemin yapılıp yapılmaması noktasında söz sahibidir.

Birleşmede işleme katılan şirketlerden en az birinin tüzel kişiliği ortadan kalkmaktadır; devralmada ise hedef şirketin tüzel kişiliği, işlem sonrası da varlığını devam ettirmektedir⁷⁵¹. Bu durumun bir sonucu olarak birleşmede (tüzel kişiliğini kaybeden şirkete ait) malvarlığı unsurlarının sahibi değişirken, devralmada böyle bir durum söz konusu olmamaktadır⁷⁵².

Birleşme işleminin tarafları kural olarak ticaret şirketleridir⁷⁵³. Oysaki devralmada sözleşmenin tarafları için böyle bir kısıtlamadan bahsedilemez; örneğin, pay devrinde

⁷⁴⁴Çek, 2021, **a.g.k.**, 25. Birleşmenin şirket satın alımı için tek başına çok nadir şekilde kullanıldığı belirtilmektedir. Bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 1 dn. 1; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 258.

⁷⁴⁵Rekabet Kurumu (2022). *2021 Yılı Karar İstatistikleri*. <https://bit.ly/3dYf01m> (Erişim Tarihi: 03.10.2022).

⁷⁴⁶Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 251.

⁷⁴⁷Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 51.

⁷⁴⁸Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1276.

⁷⁴⁹Paslı, 2009, **a.g.k.**, 112.

⁷⁵⁰Paslı, 2009, **a.g.k.**, 112.

⁷⁵¹Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 6; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 162-163.

⁷⁵²Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 6; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 163-164.

⁷⁵³Paslı, 2009, **a.g.k.**, 164.

satıcı konumundaki pay sahibinin bir ticaret şirketi, gerçek kişi, dernek veya kamu tüzel kişisi olması mümkündür⁷⁵⁴.

Birleşme ve devralma açısından bir diğer fark da işlem sonucunda üçüncü kişiler açısından ortaya çıkan durumdur. Birleşmede cari olan külli halefiyet ilkesi sebebiyle işlem sonrası hukuki kişiliği sona eren şirketlerle birleşme öncesinde herhangi bir borç ilişkisi içerisinde olan üçüncü kişiler bakımından kanun gereği ilişkinin karşı tarafı değişmektedir. Buna karşın bir şirketin devralınması hâlinde söz konusu şirket ile hukuki ilişki içerisinde olan üçüncü kişilerin durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemektedir.

Mezkûr durum, devralmanın birleşmeye göre bir başka avantajına daha işaret etmektedir. Birleşme ile bünyesinde birleşilen şirket, birleşmeye katılan diğer şirketlerin yükümlülük ve borçlarının doğrudan sorumlusu hâline gelmektedir. Buna karşın devralmada hukuki ilişkinin tarafında değişiklik olmaması ve devrolunan şirketin çoğunlukla sermaye şirketi olması⁷⁵⁵ sebebiyle devralanın devrolunan şirketin alacaklılarına karşı doğrudan sorumlu olması söz konusu değildir. Böylece birleşmeyle karşılaştırıldığında devralmada alıcı taraf, devrolunan şirketin borçlarının yaratabileceği risklere karşı daha korunaklı bir pozisyona sahiptir.

Sayılan bu farklılıklar yanında ilgili işlemlerin bir arada kullanılması da mümkündür⁷⁵⁶. Uygulamada kaldıraçlı devralma işlemleri sırasında birleşme gerçekleştirilmesi burada örnek olarak zikredilebilir⁷⁵⁷. Bunun dışında devralma sonrası tam bir entegrasyonun sağlanabilmesi için alıcı şirket ile hedef şirketin birleştirilmesi söz konusu olabilir⁷⁵⁸. Yine birleşmeye genellikle devralma sonrası alıcı şirketin sahibi olduğu başka bir şirket ile hedef şirketin birleştirilmesi amacıyla başvurulduğu doktrinde ifade edilmektedir⁷⁵⁹.

⁷⁵⁴Paslı, 2009, **a.g.k.**, 164-165.

⁷⁵⁵Bir ticaret şirketinin bir şahıs şirketini Türk hukuku bağlamında devralması mümkün değildir. Zira TTK m. 211'e göre kolektif şirketin ortakları yalnızca gerçek kişiler olabilir. Adi komandit şirkette her ne kadar tüzel kişiler komanditer ortak olabilirse de (TTK m. 304/3) şirketin TTK m. 309/2 gereği komandite ortaklar tarafından yönetileceği hususu karşısında bir tüzel kişinin adi komandit şirketin yönetimini ve dolayısıyla kontrolünü ele geçiremeyeceği söylenebilir. Bu sebeple adi komandit şirketin de işbu çalışma bağlamında başka bir tüzel kişilik tarafından devralınamayacağı açıktır.

⁷⁵⁶Benzer yönde bkz. Hölter, 2022, **a.g.k.**, 7.

⁷⁵⁷Arıcı ve Veziroğlu, 2018, **a.g.k.**, 9.

⁷⁵⁸Knott, 2019, **a.g.k.**, 71.

⁷⁵⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 1 dn. 1.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN BİRLEŞME VE DEVRALMA İÇERİSİNDEKİ YERİ

1. BİRLEŞME VE DEVRALMA ÖNCESİ HAZIRLIK ÇALIŞMALARI

Uygulamada standartlaşmış hâlleri ile birleşme ve devralma, temelde dört aşamadan oluşmaktadır:

- Ön hazırlık çalışmaları; danışmanların seçilmesi, hedef şirketin analizi, satıcı ile ilk görüşme, gizlilik sözleşmesi, niyet mektubu
- Due diligence, hedef şirketin değerlemesi, müzakereler ve sözleşmenin hazırlanması. İlgili aşama, sözleşmenin imzalanması ile (imza – *signing*) sona ermektedir.
- Sözleşmenin yerine getirilmesi için gereken hazırlıkların yapılması. Bu aşama, sözleşmede öngörülen edimlerin ifası ile (kapanış – *closing*) tamamlanmaktadır.
- İşlem sonrası entegrasyon⁷⁶⁰.

Due diligence incelemesi, birleşme veya devralma sözleşmesinin imzalanmasından öncesi gerçekleştirilen ve hazırlık aşaması olarak nitelendirilen safha içerisinde yer almaktadır. Hazırlık süreci, mevzuatta düzenlenmemesine rağmen kurumsal alanda kabul görmüş ve standart hâle gelmiş bir prosedüre sahiptir⁷⁶¹. Elbette her somut olayın kendi şartlarına göre ilgili prosedürün değiştirilmesi söz konusu olabilirse de bu başlık altında genel olarak uygulanan ve doktrinde inceleme konusu yapılan aşamalar ele alınacaktır⁷⁶².

⁷⁶⁰Pack, 2005, **a.g.k.**, 288; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 16. Benzer şekilde *Kutlan*'a göre mezkûr sürecin aşamaları şunlardır: İşlem öncesi yapılan hazırlık aşaması (ön çalışmalar), işlemin kendisi ve işlem sonrası entegrasyon süreci. Bkz. Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 27. *Pulaşlı*'ya göre ise birleşme ve devralma, şu safhalardan oluşmaktadır: Ön inceleme, due diligence, müzakereler, sözleşmenin hazırlanması, yeniden düzenleme/değer araştırma. Bkz. Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 255.

⁷⁶¹Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 16; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 351.

⁷⁶²Burada önemle belirtmek gerekir ki doktrinde konuya ilişkin açıklamaların neredeyse tamamı, devralma esas alınarak yapılmaktadır. Bkz. Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 42 vd; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 142 vd; Knott, 2019, **a.g.k.**, 3 vd; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 99; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 252. Her ne kadar hukuki anlamda farklı olsalar da iktisadi anlamda mezkûr işlemlerin benzer olduğundan hareketle hazırlık aşaması bağlamında devralma için yapılan açıklamaların birleşmeler açısından da geçerli olduğunu kabul etmek gerekmektedir. İşbu başlık altında da bu esas çerçevesinde açıklamalar yapılacaktır.

1.1. Planlama

Özellikle alıcı şirket açısından birleşme ve devralma, şirketin stratejik hedeflerine ulaşabilmesi için kullanılan araçlardır⁷⁶³. Stratejik hedefler ve bunlara ulaşmada kullanılacak araçlar, şirket yönetimi tarafından belirlenir. Anonim şirketler için TTK m. 375/1-a, limited şirketlerde ise TTK m. 625/1-a bu duruma işaret etmektedir. Alıcı şirket, farklı amaçlarla birleşme veya devralma kararı almış olabilir.

Rekabetin söz konusu olduğu bir sektörde kâr marjından ödün vermeksizin kazancını arttırmak isteyen bir şirket, rakip şirketleri devralma veya birleşme ile bünyesine katma yolunu seçebilir⁷⁶⁴. Bunun dışında birleşme ve devralma, hâlihazırda içinde bulunduğu sektör dışında başka sektörlerle girmek isteyen şirketlerin de kullanabileceği araçlardır⁷⁶⁵. Son durumda girilmek istenen sektörde mevcut bir şirketin devralınması ya da onunla birleşilmesi, ilgili sektörde sıfırdan yeni bir şirket veya işletme kurmanın alternatifi olmaktadır⁷⁶⁶.

Alıcı tarafın hedefleri, tamamen finansal nitelikte de olabilir; başka bir deyişle alıcı şirket, bir şirketi sonradan daha yüksek fiyatla satmak amacıyla da devralabilir⁷⁶⁷. Burada işlemin doğası gereği hedef şirketin yalnızca devralınması gündeme gelebilir; birleşme söz konusu olmaz. Bu tür bir devralmada alıcı tarafın salt finansal kriterler çerçevesinde hareket edeceği söylenebilir⁷⁶⁸.

Alıcı şirketin amacı, işlemin genel olarak çerçevesini çizmesi bakımından oldukça önemlidir. Bu sebeple due diligence incelemesinin içeriğinin belirlenmesi ve sözleşme müzakereleri gibi hususlar açısından birleşme veya devralma ile ulaşılmak istenen amaç, belirleyici bir nitelik arz etmektedir⁷⁶⁹.

Birleşme ve devralma kararının amacı ne olursa olsun bu kapsamda bir işlemin başarıya ulaşabilmesi için her şeyden önce iyi bir planlama sürecinin yürütülmesi şarttır⁷⁷⁰. Yapılacak planlamada alıcı şirketin benimsediği kurumsal strateji, temel

⁷⁶³Knott, 2019, **a.g.k.**, 3.

⁷⁶⁴Meier, 2010, **a.g.k.**, 52; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 10; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 4.

⁷⁶⁵Meier, 2010, **a.g.k.**, 51; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 10; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 4.

⁷⁶⁶Çek, 2021, **a.g.k.**, 14; Knott, 2019, **a.g.k.**, 3; Meier, 2010, **a.g.k.**, 51; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 4-5.

⁷⁶⁷Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 40; Meier, 2010, **a.g.k.**, 53; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 10; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 5-6.

⁷⁶⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 6.

⁷⁶⁹Knott, 2019, **a.g.k.**, 4; Pomp, 2015, **a.g.k.**, 10.

⁷⁷⁰Hölter, 2022, **a.g.k.**, 68.

alınacaktır⁷⁷¹. Dolayısıyla alıcı şirketin kendisi için net ve gerçekçi bir strateji belirlemiş olması, planlamanın da aynı özelliklere sahip olmasını sağlayacaktır.

Planlamanın başlangıç noktasını alıcı şirketin mevcut durumu ile içinde bulunduğu konjonktürün şirket yönetimince analizi oluşturmaktadır; böylece şirketin hâlihazırdaki şartlara göre güçlü ve zayıf yönleri tespit edilebilecektir⁷⁷². Ardından şirketin nasıl olması gerektiği hususu ya da başka bir ifadeyle şirketin hedeflerinin netleştirilmesi aşaması gelecektir; bu basamağın gerçekleştirilmesinde daha önceden yapılan şirketin güçlü ve zayıf yönlerinin tespiti ile şirketin belirlediği gelecek vizyonundan yararlanılacaktır⁷⁷³.

Şirketin hedeflenen durumu ile mevcut hâli karşılaştırılarak bunlar arasındaki “stratejik boşlukların” belirlenmesi, söz konusu boşlukların ne şekilde kapatılacağı sorusunu da beraberinde getirmektedir. Bu noktada şirket yönetiminin yeni bir şirket ya da işletme kurmak, başka bir şirketi devralmak, başka bir şirketle birleşmek yahut başka şirketlerle iş birliğine gitmek (örneğin; ortak girişim [*joint venture*]) seçeneklerini değerlendirerek bunlar arasında bir seçim yapması gerekecektir⁷⁷⁴.

Birleşme ya da devralma kararının verilmesi ile sıra planlamanın son aşaması, yani hedef şirketin nasıl olması gerektiğinin, başka bir deyişle aranan hedef şirketin taşıması gereken kriterlerin ortaya konulmasına gelecektir⁷⁷⁵. Bu sayede hem hedef şirket olarak değerlendirilebilecek potansiyel adayların kapsamının sınırlandırılması sağlanacak hem de daha sonra belirlenen potansiyel adaylar arasından seçilen şirketlerin değerlendirilmesi kolaylaşacaktır⁷⁷⁶.

1.2. Hedef Şirketin Belirlenmesi ve İlk Temas

Bir önceki başlıkta görüldüğü üzere planlama, esasen alıcı tarafı teşkil eden şirketin içerisinde cereyan eden bir süreçtir. Söz konusu sürecin tamamlanması ile hazırlık döneminin şirket dışındaki bölümü başlamaktadır. Bu noktadan sonraki ilk adım, hedef şirketin bulunmasıdır. Mezkûr görev, alıcı şirket içerisinde oluşturulacak bir birim

⁷⁷¹Hölter, 2022, **a.g.k.**, 68.

⁷⁷²Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 44; Knott, 2019, **a.g.k.**, 7; Meier, 2010, **a.g.k.**, 73.

⁷⁷³Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 44.

⁷⁷⁴Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 44-45.

⁷⁷⁵Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 45.

⁷⁷⁶Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 45; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 69.

tarafından yerine getirilebileceği gibi yatırım bankaları ve danışmanlık şirketleri⁷⁷⁷ gibi üçüncü kişiler aracılığıyla da icra edilebilir⁷⁷⁸. Görevi yerine getiren birim ya da üçüncü kişi, öncelikle potansiyel adayların yer aldığı uzun bir liste derlemeli; ardından da listedeki şirketleri, alıcı tarafın beklentileri doğrultusunda değerlendirerek kısa bir potansiyel hedef şirketler listesine ulaşmalıdır⁷⁷⁹. Uygulamada söz konusu listeler için “*long list*” ve “*short list*” ifadeleri kullanılmaktadır⁷⁸⁰. Bu noktada aday şirketlerle ilgili ulaşılabilecek bilgi, açık erişimde olanlarla sınırlıdır⁷⁸¹.

Ardından birleşmelerde aday şirketlerle, devralmalarda ise ortaklar ile temasa geçilecektir⁷⁸². Eğer mezkûr süreçte bir yatırım bankası ya da danışmanlık şirketinden yardım alınıyorsa ilk temasın bunlar tarafından kurulması da mümkündür⁷⁸³. Burada güdülen temel amaç, bahsi geçen şirketlerin yönetimleri ve ortakların birleşme veya devralma konusunda istekli olup olmadıklarının belirlenmesidir⁷⁸⁴.

Ancak ifade edilen süreç, mutlak veya değişmez bir nitelikte değildir. Bu noktada birbirinden oldukça farklı ihtimaller söz konusu olabilir. Örneğin; satıcının bir ya da birden çok potansiyel alıcı şirket ile temasa geçmesi veya alıcı şirketin tek bir hedef şirket ile ilgilenmesi sebebiyle ilgili satıcıyla bağlantı kurması mümkündür⁷⁸⁵. Dolayısıyla birleşme ya da devralma ile sonuçlanacak sürecin başlangıcının çeşitli şekillerde tezahür edebileceği söylenebilir.

1.3. Gizlilik Sözleşmesi

İlk temasın ardından her iki tarafın da birleşme veya devralmaya istekli olduğunun anlaşılması hâlinde taraflar arasında ilk görüşmeler gerçekleştirilmektedir. Gerek görüşmeler gerek due diligence gibi daha ileri safhalarda hedef şirkete ait çoğunluğu ticari sır niteliğini haiz bilgiler alıcı tarafa iletilmektedir⁷⁸⁶. Dahası birleşme veya devralma konusunda görüşmelerde bulunduğu bilginin duyulması, hedef şirketin çalışanları,

⁷⁷⁷Örneğin; KPMG. *Birleşme ve Satın Alma*. <https://bit.ly/3RKGAgD> (Erişim Tarihi: 07.10.2022); Türkiye Yatırım ve Kalkınma Bankası. *Alıcı Taraf Danışmanlık Hizmeti*. <https://bit.ly/3CdzwV> (Erişim Tarihi: 07.10.2022).

⁷⁷⁸Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 45; Knott, 2019, **a.g.k.**, 4.

⁷⁷⁹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 46; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 69.

⁷⁸⁰Knott, 2019, **a.g.k.**, 4-5.

⁷⁸¹Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 45; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 69; Meier, 2010, **a.g.k.**, 73.

⁷⁸²Hölters, 2022, **a.g.k.**, 69.

⁷⁸³Knott, 2019, **a.g.k.**, 4; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 25.

⁷⁸⁴Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 46; Knott, 2019, **a.g.k.**, 4.

⁷⁸⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 44.

⁷⁸⁶Eski, 2018, **a.g.k.**, 72; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 143; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 106-107.

tedarikçileri ve müşterilerinde tedirginlik yaratabilecektir⁷⁸⁷. Dolayısıyla hedef şirket için gizlilik konusu, taşıdığı risk hasebiyle büyük önem arz etmektedir⁷⁸⁸. Bu gizliliğin sağlanması amacıyla genellikle ilk temas sonrası taraflar, bir gizlilik sözleşmesi (Alm. *Geheimhaltungserklärung, Vertraulichkeitserklärung*; İng. *non-disclosure agreement*) akdetmektedir⁷⁸⁹. Uygulamada gizlilik sözleşmelerinin çoğunlukla ticari sır niteliğindeki bilgiler için yapıldığı ifade edilmektedir⁷⁹⁰.

Gizlilik sözleşmesi, tarafların birbirleriyle paylaştıkları bilgileri sözleşme görüşmeleri sırasında ve eğer görüşmeler başarısız olursa sonrasında gizli tutmaları ile söz konusu bilgileri ilgili birleşme veya devralma işlemi dışında başka bir amaçla kullanmama yükümlülüklerini düzenlemektedir⁷⁹¹. Kural olarak gizlilik sözleşmesinin kapsamına görüşmeler ve due diligence sırasında verilen tüm bilgiler girmektedir⁷⁹². Tarafların hangi bilgilerin kapsam dâhilinde olduğunu sözleşmede kararlaştırmaları da mümkündür⁷⁹³. Hatta bu türden bir anlaşma, ileride ortaya çıkabilecek uyuşmazlıklar açısından faydalı da olacaktır⁷⁹⁴. Buna karşın kamuya açık bilgiler, alıcının üçüncü kişilerden edindiği bilgiler ve sözleşmenin imzalanmasından sonra kamuya açık hâle gelen bilgiler, gizlilik sözleşmesinin kapsamına dâhil değildir⁷⁹⁵.

Gizlilik sözleşmesi imzalanmamış olsa bile sözleşme görüşmeleri sırasında tarafların birbirleri hakkında öğrendikleri sırları, üçüncü kişilerle paylaşmamaları gerekir; aksi hâlde ilgili tarafın *culpa in contrahendo* sorumluluğu gündeme gelecektir⁷⁹⁶. Taraflar gizlilik sözleşmesi imzalayarak şirket sırlarının ifşa edilmesi hâlinde *culpa in contrahendo* sorumluluğuna gitmeksizin doğrudan karşı tarafın sözleşmeye aykırılık

⁷⁸⁷Eski, 2018, **a.g.k.**, 72; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 143; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 823; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 60-61; Meier, 2010, **a.g.k.**, 26; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 106.

⁷⁸⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 143; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 106.

⁷⁸⁹A. Gürbüz Usluel (2009). *Türk Özel Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Ticari Sırların Korunması*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 146; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 142; Knott, 2019, **a.g.k.**, 4-5; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 252; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 25 ve 106; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 338. Gizlilik sözleşmesinin niyet mektubundan sonra fakat due diligence incelemesinden önce akdedildiği görüşü için bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 75.

⁷⁹⁰M. S. Erdoğan (2022). *Gizlilik Sözleşmesi ve Türk Hukukunda Sır ve Sırların Korunması*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 10. Ticari sır konusunda bkz. dördüncü bölüm 2.1.4 numaralı başlık.

⁷⁹¹Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 6; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 147; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5; Meier, 2010, **a.g.k.**, 266; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 252; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109-110.

⁷⁹²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 144-145; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 107-108.

⁷⁹³Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 336.

⁷⁹⁴Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 8; Esin, 2021, **a.g.k.**, 56; Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 105.

⁷⁹⁵Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 53-54; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 149; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 145; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 108.

⁷⁹⁶Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 622; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 384.

sebebiyle sorumluluğuna başvurma imkânına sahip olmaktadır⁷⁹⁷. Doktrinde hâkim görüş *culpa in contrahendo* sorumluluğunda sözleşmeye aykırılığa ilişkin düzenlemelerin uygulanması gerektiği yönündedir⁷⁹⁸. Dolayısıyla *culpa in contrahendo* ve gizlilik sözleşmesi arasında, sorumluluğa uygulanacak hükümler noktasında herhangi bir farklılık bulunmamaktadır⁷⁹⁹. Ancak tarafların gizlilik sözleşmesi akdetmelerinin beraberinde getirdiği bazı avantajlar söz konusudur. Bu kapsamda gizlilik sözleşmesi, sır saklama yükümlülüğünün somutlaştırılmasını ve içeriğinin belirlenmesini sağlamaktadır⁸⁰⁰. Hangi bilgi ve belgelerin gizlilik sözleşmesi kapsamında yer aldığı belirlenerek ileride ortaya çıkabilecek uyuşmazlıkların önüne geçilmesi, buna rağmen çıkan uyuşmazlıklarda ise sözleşmeye aykırılığın daha kolay ispatlanması mümkün hâle gelmektedir⁸⁰¹. Ayrıca gizlilik sözleşmesi, şirket sırları ifşa edilen tarafın zarar miktarını belirleme ve ispatlama konusunda karşılaşılabileceği sorunlara da çözüm olabilecektir. Zira alıcı tarafın ya da onun danışmanlığını yapan üçüncü bir kişinin gizlilik sözleşmesine aykırı davranması durumunda somut olarak zararın belirlenmesi ve ispatlanması oldukça zordur⁸⁰². Gizlilik sözleşmesine eklenecek cezai şart ile bu türden problemlerin önüne geçilebilecektir⁸⁰³.

Gizlilik sözleşmesi akdedilmesinin bir diğer faydası da şirket yöneticilerinin sorumluluğuna ilişkindir. Anonim şirketler özelinde yönetim kurulu üyeleri sır saklama

⁷⁹⁷Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 6-7; N. Kocayusufpaşaoğlu (2017). *Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt – Borçlar Hukukuna Giriş Hukukî İşlem Sözleşme* (7. Baskı). İstanbul: Filiz Kitabevi, s. 170.

⁷⁹⁸Çil, 2020, **a.g.k.**, 100; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1279; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 152; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 8-9. Hâkim görüşün bu olduğu yönünde bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 98; Eski, 2018, **a.g.k.**, 61; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 118; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 133. Alman hukukunda söz konusu durum BGB § 311/2 ile açıkça düzenlenmiştir.

⁷⁹⁹Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 152.

⁸⁰⁰Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 338.

⁸⁰¹M. E. Bilge (2005). *Ticari Sırların Korunması* (2. Baskı). Ankara: Asil Yayın, 154; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 7-8.

⁸⁰²Esin, 2021, **a.g.k.**, 55; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 148; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 843; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 176; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 111.

⁸⁰³Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 152; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 148; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 843; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 61; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 252; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 111; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 339. Cezai şart konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. dördüncü bölüm 4.4.3 numaralı başlık. Ancak uygulamada alıcı tarafı teşkil eden şirketlerin henüz işlemin başında bu tarz bir yükümlülüğün altına girmek istemediği ve dolayısıyla yüksek cezai şartların gizlilik sözleşmelerinde genellikle yer almadığı ifade edilmektedir. Bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 55-56; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 111-112. Benzer şekilde bu tür bir şartın ancak satıcı tarafın güçlü bir konumda olduğu durumlarda söz konusu olabileceği görüşü için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 148. Uygulamada gizlilik sözleşmelerinin etkinliğinin artırılması için cezai şartların öngörüldüğü görüşü için bkz. Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 14; Pulaşlı, 2007, **a.g.k.**, 205. Özel durumlarda gizlilik yükümlülüğünün cezai şartlarla güvence altına alındığı görüşü için bkz. Höhn, 2003, **a.g.k.**, 46. Gizlilik sözleşmelerinin ihlaline karşı, tarafların uygulamada götürü tazminat da kararlaştırdıkları ifade edilmektedir. Bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 339.

yükümlülüğüne sahiptir⁸⁰⁴. Şirketi yönetmekle yükümlü organ olarak yönetim kurulunun şirkete ait sırların üçüncü kişilerce öğrenilmemesi için gereken tedbirleri alması gerekmektedir. Aksi hâlde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu gündeme gelecektir. Sonradan haklarında sorumluluk davası açılan yönetim kurulu üyeleri, imzalanan gizlilik sözleşmesini şirket sırlarının korunması için gereken tedbirleri aldıklarını göstermek için kullanabilecektir⁸⁰⁵. Dolayısıyla gizlilik sözleşmesinin sorumluluk konusu sebebiyle, hedef şirket yöneticileri bakımından da büyük önemi haiz olduğu rahatlıkla söylenebilir⁸⁰⁶.

Gizlilik sözleşmesi, kural olarak şekil şartına tabi değildir⁸⁰⁷. Birleşme öncesi imzalanan mezkûr sözleşmenin taraflarını, birleşmeye katılacak şirketler teşkil etmektedir. Devralmada ise normal şartlar altında, gizlilik sözleşmesinin alıcı şirket ile satıcı konumundaki pay sahibi arasında yapılması beklenir. Ancak uygulamada satıcı ile birlikte veya tek başına hedef şirketin gizlilik sözleşmesinin tarafı olduğu durumlarla da karşılaşılabilirdi doktrinde belirtilmiştir⁸⁰⁸. Sözleşme belirli veya belirsiz süreli yapılabilir⁸⁰⁹. Uygulamada belirli süreli gizlilik sözleşmelerinin genellikle bir ilâ üç yıllık olduğu ifade edilmektedir⁸¹⁰. Taraflarca içeriğinin şekillendirilebilmesi ihtimali bir yana bırakılırsa, ilgili sözleşmenin esasen üç temel yükümlülük getirdiği görülmektedir⁸¹¹:

- Sözleşme kapsamına giren bilgileri, bilgi sahibinin öngördüğü amaç dışında kullanmama
- Bahsi geçen bilgilerin üçüncü kişiler tarafından öğrenilmemesi için gereken tedbirleri alma
- Bu bilgileri üçüncü kişilere iletmeme/açıklamama

Açıklamama yükümlülüğü bakımından özellikle alıcı taraf yanında hareket eden danışmanların durumu incelenmeye değerdir. Zira due diligence için alıcı şirketin edindiği bilgileri danışmanına iletmemesinin gizlilik sözleşmesine aykırılık teşkil edip

⁸⁰⁴M. Sulu (2020). *Ticari Sırların Korunması* (3. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 86-87.

⁸⁰⁵Gülbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 147; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 143.

⁸⁰⁶Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 143.

⁸⁰⁷Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 57.

⁸⁰⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 46.

⁸⁰⁹Bilge, 2005, **a.g.k.**, 102; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 56. Gizlilik sözleşmesi sona erse bile ilgili tarafın kendisine tevdi edilen sırları açıklamama ve kullanmama yükümlülüğünün devam edeceği görüşü için bkz. Gülbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 151. Gizlilik sözleşmesinin herhangi bir süre sınırlaması olmaksızın bağlayıcı olacağı görüşü için bkz. İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 134.

⁸¹⁰Esin, 2021, **a.g.k.**, 56.

⁸¹¹Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 71-74; Gülbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 149.

etmediği, söz konusu yükümlülük ile ilintilidir. Doktrinde haklı şekilde ifade edildiği üzere gizlilik sözleşmesinde açıkça hüküm bulunmasa bile bu tür üçüncü kişiler, alıcı tarafın yardımcısı olarak kabul edilmeli ve ilgili bilgiler onlarla da paylaşılabilmelidir; çünkü taraflar, birleşme veya devralma işlemlerinde danışmanlık hizmeti alınabileceğinin farkındadır ya da en azından farkında olmaları beklenmektedir⁸¹². Alıcı şirketin yardımcısı şeklinde değerlendirilmelerinin doğrudan bir sonucu olarak danışmanların hedef şirkete ait bilgileri ifşa etmesinden TBK m. 116 uyarınca alıcı şirket sorumludur⁸¹³.

Uygulamada ise sözleşmeye eklenen şartlarla alıcı tarafta bilgilere erişebilecek kişilerin sınırlandırıldığı ve onunla hareket eden danışmanlık şirketi gibi üçüncü kişiler bakımından gizlilik yükümlülüğünün “genişletildiği” görülmektedir⁸¹⁴. Şöyle ki, taraflar gizlilik sözleşmesinde açıkça danışmanlara gerekli olduğu ölçüde bilgi aktarılabilceğini düzenlemekte; buna karşılık alıcı tarafın danışmanlık alacağı üçüncü kişilerle bir gizlilik sözleşmesi yapmasını ve danışman tarafından bilgilerin ifşa edilmesinden alıcı tarafın sorumlu olacağını kararlaştırmaktadır⁸¹⁵. Hatta satıcıların, alıcı şirket ile yaptıkları gizlilik sözleşmesine alıcının danışmanlarının da taraf olmasını talep edebildikleri belirtilmiştir⁸¹⁶.

Alıcı şirketin sorumluluğunun kaynağı, TBK m. 116’dır; mezkûr madde kapsamında, danışmanın yardımcı kişi olması sebebiyle sır saklama yükümlülüğünü ihlal etmesinden alıcı şirket sorumlu olacaktır⁸¹⁷. Bunun yanında danışmanın fiili sebebiyle alıcı şirketin sorumlu olması, TBK m. 128 kapsamında yapılacak üçüncü kişinin fiilini üstlenme şeklinde de gerçekleştirilebilir⁸¹⁸. Doktrinde *Esin*, ikinci seçeneğin daha yerinde olduğunu ifade etmektedir⁸¹⁹. Ancak iki seçenek arasında taraflar bakımından herhangi bir farklılık söz konusu değildir. Zira her ikisinde de alıcı şirketin sorumluluğunun kapsamı, satıcı ile yapmış olduğu gizlilik sözleşmesi çerçevesinde belirlenmektedir.

Gizlilik sözleşmesi ile ilgili bir diğer konu da alıcı şirkete verilen hedef şirkete ilişkin belgelerin akıbetidir. Bu konuda da tarafların genellikle müzakerelerin

⁸¹²Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 150; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

⁸¹³Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

⁸¹⁴Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 145; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5.

⁸¹⁵Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 145; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 339. Benzer yönde bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 214.

⁸¹⁶Esin, 2021, **a.g.k.**, 53.

⁸¹⁷Esin, 2021, **a.g.k.**, 53. Danışmanın TBK m. 116 anlamında yardımcı kişi olması konusu için bkz. dördüncü bölüm 1.1.1 numaralı başlık.

⁸¹⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 53.

⁸¹⁹Esin, 2021, **a.g.k.**, 53.

başarısızlıkla sona ermesi hâlinde ilgili belgelerin alıcıya iadesi veya imhasına ilişkin sözleşme şartları kararlaştırdıkları ifade edilmektedir⁸²⁰. Ancak açıkça bu tür bir kararlaştırma olmasa bile sözleşmenin sona ermesinin ardından, alınan tüm belgelerin karşı tarafa iadesinin gizlilik sözleşmesinin bir gereği olduğu aşikârdır⁸²¹.

Gerek açıkça kararlaştırılmış gerekse de sözleşmenin doğasından kaynaklanmış olsun ticari sır içeren belgelerin iadesi yükümlülüğünün fiiliyatta ne kadar karşılığının olduğu tartışmaya açıktır. Zira doktrinde haklı olarak belirtildiği üzere, bilgi alışverişinin çoğunlukla elektronik ortamda yapılacağı göz önünde bulundurulduğunda mezkûr yükümlülüğün anlamını yitirdiğini söylemek yanlış olmayacaktır⁸²².

1.4. Niyet Mektubu

Her ne kadar hedef şirkete ilişkin bilgiler kısıtlı olsa da ilk görüşmeler sonrası alıcı taraf, genellikle sürecin anlaşma ile noktalanıp noktalanmayacağını belirleyebilecek durumdadır⁸²³. Mezkûr konuda olumlu bir görüşe sahip olunması hâlinde sonraki adımları belirlemek, o ana kadar görüşmelerde geline noktaı tespit etmek ve müzakerelerin gidişatını biçimlendirmek için uygulamada “niyet mektubu” (Alm. *Absichtserklärung*; İng. *letter of intent*) hazırlanmaktadır⁸²⁴.

Anglo-Amerikan hukukunda ortaya çıkan niyet mektubu uygulaması, zamanla Kıta Avrupası sisteminde de yaygınlaşmıştır⁸²⁵. Mektubun amacı, ilk görüşmelerin sonucunu bağlayıcı olmayacak şekilde tespit etmek, ileride yapılacak işleme ilişkin üzerinde henüz anlaşmaya varılamayan hususları sınırlandırmak, tarafların sürecin ilerletilmesi noktasındaki niyetlerini ortaya koymak ve işlemin devamı için bir takvim

⁸²⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 73; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 147; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 110.

⁸²¹Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 75; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 151.

⁸²²Schenker, 2016, **a.g.k.**, 110-111.

⁸²³Schenker, 2016, **a.g.k.**, 115.

⁸²⁴Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 47; R. C. Dinar (2008). *Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği ve Bağlayıcılığı*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 10-13; Esin, 2021, **a.g.k.**, 61-62; Eski, 2018, **a.g.k.**, 68; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 115; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 340.

⁸²⁵Çek, 2021, **a.g.k.**, 29; Dinar, 2008, **a.g.k.**, 3; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 829; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 54; Knott, 2019, **a.g.k.**, 6; T. Oral (2016). Niyet Mektubu. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, (28), s. 146.

belirlemektir⁸²⁶. Bir anlamda ilgili belge ile alıcı şirket, karşı tarafa sözleşme müzakerelerini ilerletme isteğinde bulunduğunu beyan etmektedir⁸²⁷.

Kural olarak taraflar için bağlayıcılık arz etmeyen niyet mektubu, ön sözleşmenin aksine taraflara ileride belirli bir sözleşme kurma yükümlülüğü getirmemektedir⁸²⁸. Doktrinde TBK m. 2/1 uyarınca bir sözleşmenin veya ön sözleşmenin kurulmasına sebebiyet vermemek amacıyla niyet mektubunda yer verilen hususların bağlayıcı olmadığı açıkça ifade edilmesi tavsiye edilmektedir⁸²⁹. Bununla birlikte münhasırlık, sır saklama yükümlülüğü, istihdam yasağı, due diligence yapılmasının kararlaştırılması gibi konuların niyet mektubunun şartı olarak düzenlendiğine de uygulamada rastlanılmaktadır. Böyle bir durumda diğerlerinden farklı şekilde mezkûr şartların bağlayıcı nitelikte olduğunun mektupta açıkça belirtilmesi gerekmektedir⁸³⁰. Uygulamada da tarafların çoğunlukla hangi hususların bağlayıcı olduğunu bir liste hâlinde sıraladıkları ve bunlar haricinde niyet mektubunun bağlayıcı nitelikte olmadığını açıkça kararlaştırdıkları belirtilmektedir⁸³¹.

Niyet mektubunun hukuk niteliği de üzerinde ayrıca durulması gereken bir husustur. Özellikle kavramın kendisi, görünüşte taraflardan birisinin karşı tarafa göndermiş olduğu tek taraflı bir irade beyanının varlığına işaret etmektedir. Bununla birlikte niyet mektubunun hukuki niteliği konusu tartışmalıdır⁸³². Doktrinde genellikle taraflardan birisi tarafından hazırlanan niyet mektubunun karşı tarafça onaylanmasından⁸³³ yahut taraflar arasında niyet mektubunun akdedilmesinden⁸³⁴

⁸²⁶Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 71; Dinar, 2008, **a.g.k.**, 10-11; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 829; Knott, 2019, **a.g.k.**, 6; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 111; Meier, 2010, **a.g.k.**, 263; Oral, 2016, **a.g.k.**, 150-151; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 115; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 341.

⁸²⁷Dinar, 2008, **a.g.k.**, 3-4; Knott, 2019, **a.g.k.**, 6-7; Meier, 2010, **a.g.k.**, 263.

⁸²⁸Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 71; Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 19; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 48; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 12; Çil, 2020, **a.g.k.**, 19; Dinar, 2008, **a.g.k.**, 4; Esin, 2021, **a.g.k.**, 61; Eski, 2018, **a.g.k.**, 69; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 53; İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 130-131; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 53-54; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 111; Meier, 2010, **a.g.k.**, 263; Oral, 2016, **a.g.k.**, 147; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 116; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 22; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 342.

⁸²⁹Çek, 2021, **a.g.k.**, 32; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 53; Knott, 2019, **a.g.k.**, 9; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 116; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 342. Uygulamada da durumun böyle olduğu görüşü için bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 61; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 151; Knott, 2019, **a.g.k.**, 8; Oral, 2016, **a.g.k.**, 152.

⁸³⁰Hölters, 2022, **a.g.k.**, 54; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11; Meier, 2010, **a.g.k.**, 264; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 116-117; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 343 ve 368. Bunların bağlayıcı olduğunun kabul edilmesi gerektiği görüşü için bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 8.

⁸³¹Esin, 2021, **a.g.k.**, 83.

⁸³²Bahsi geçen tartışmaları ayrıntılı şekilde ele alan bir çalışma için bkz. Oral, 2016, **a.g.k.**, 145 vd.

⁸³³Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 48; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11.

⁸³⁴Schenker, 2016, **a.g.k.**, 115. Knott, uygulamada “*Heads of Terms*”, “*Heads of Agreement*” ve “*Memorandum of Understanding*” olarak adlandırılan metinlerin niyet mektubu ile şeklen farklı olmasına

bahsedilmektedir⁸³⁵. Ancak her iki tarafça imzalanması, niyet mektubunun bir sözleşme olduğu anlamına gelmemektedir⁸³⁶. Çünkü kural olarak Türk hukuku bağlamında bir sözleşmenin kurulduğundan bahsedebilmek için taraflardan birisinin yaptığı önerinin, karşı tarafça kabulü gerekmektedir⁸³⁷. Oysa niyet mektubunu veren tarafın bağlanma iradesi bulunmadığından bir önerinin varlığından da bahsedilemez⁸³⁸. Uygulamadaki durumdan hareketle niyet mektubunun, çoğunlukla müzakerelerin ne şekilde yürütüleceğinin hükme bağlandığı bir sözleşme olduğunu ifade eden görüş sahipleri bile⁸³⁹ yine uygulamada niyet mektubunun kural olarak bağlayıcı olmadığını taraflarca kararlaştırıldığını ifade etmektedir⁸⁴⁰. Bir sözleşmeye karakterini veren unsurun tarafların imzaları değil, bağlanma iradeleri olduğu açıktır. Bağlanma iradesinin yokluğu karşısında kanımızca niyet mektubu, borçlar hukuku anlamında bir icaba davettir (*invitatio ad offerendum*)⁸⁴¹. Fakat yukarıda belirtildiği üzere niyet mektubunun metnine dâhil edilen gizlilik ve münhasırlığa ilişkin bağlayıcı nitelikteki hükümler, mektuptan bağımsız şekilde birer sözleşme olarak değerlendirilecektir.

Niyet mektubunun içeriği, somut olayın özellikleri ve taraflara göre değişkenlik göstermektedir. Ancak devralma bağlamında mektubun tipik olarak hangi konu başlıklarını içerdiği ya da içermesi gerektiği doktrinde bazı farklılıklar mevcut olmakla birlikte ifade edilmektedir. Buna göre aşağıda sayılan hususlar, niyet mektubunun asgari unsurlarıdır⁸⁴²:

- Planlanan işlemin konusunu teşkil eden şirket (hedef şirket)
- Tarafların isimleri
- İşlemin türü ve yapısı
- Belirtilen işlemi yapma niyetinin beyanı

karşın aynı işlevi gördüğünü ifade ettikten sonra niyet mektubunun kabul edildiğini göstermek amacıyla karşı tarafça imzalandığını, buna karşın diğerlerinin birer sözleşme olduğunu ifade etmektedir. Bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 11.

⁸³⁵Her iki yöntemin de uygulamada mevcut olduğu ifade edilmektedir. Bkz. Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 76-77; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 151; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 341.

⁸³⁶Hölter, 2022, **a.g.k.**, 829.

⁸³⁷Eren, 2022a, **a.g.k.**, 296.

⁸³⁸Dinar, 2008, **a.g.k.**, 59; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 287; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 22.

⁸³⁹Çek, 2021, **a.g.k.**, 31; Esin, 2021, **a.g.k.**, 61.

⁸⁴⁰Çek, 2021, **a.g.k.**, 32; Esin, 2021, **a.g.k.**, 83.

⁸⁴¹Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 19; Dinar, 2008, **a.g.k.**, 64; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 31; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 56; Oral, 2016, **a.g.k.**, 152; Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 103; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 342. Her iki tarafın imzaladığı niyet mektuplarının sözleşme benzeri olduğu görüşü için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 151. Niyet mektubunun tek taraflı bir irade beyanı olduğu görüşü için bkz. Hölter, 2022, **a.g.k.**, 829.

⁸⁴²Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 48; Eski, 2018, **a.g.k.**, 70; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 53; Knott, 2019, **a.g.k.**, 7; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 118 vd.

- (Devralmalar için) fiyat aralığı veya fiyatın belirlenmesine ilişkin yöntem
- Ödeme şekli
- Due diligence incelemesinin kapsam ve derinlik bakımından esasları
- Due diligence incelemesinin zaman planlaması ve alıcının fiyat teklifinde bulunacağı son tarih
- Anlaşmaya varılamaması hâlinde sözleşmenin sonlandırılması
- İmza ile kapanış arası döneme ilişkin zaman çizelgesi
- Due diligence sonrası fiyat aralığı gibi hususlarda değişiklik olabileceğine ilişkin çekince

Bağlayıcı nitelikte olmayan bu unsurlar haricinde niyet mektubunda bağlayıcı şekilde diğer bazı hususlara da yer verilebilir⁸⁴³:

- Sır saklama yükümlülüğü⁸⁴⁴
- İstihdam yasağı: Due diligence incelemesinde alıcı şirket, personel hakkındaki bilgilere erişebildiğinden sürecin başarısız olması hâlinde hedef şirket için çalışanlarını alıcı şirkete kaptırma tehlikesi gündeme gelebilir⁸⁴⁵. Bu tehlikeyi önlemek amacıyla uygulamada alıcı taraf için hedef şirketin çalışanlarını istihdam etmeme yükümlülüğü öngörülmektedir⁸⁴⁶. Söz konusu yasağın ayrıca yapılan gizlilik sözleşmesinin bir parçası olması da mümkündür⁸⁴⁷.
- Münhasırlık şartı: Due diligence ve müzakereler, özellikle alıcı şirket için hem emek hem de parasal açıdan önemli maliyetler oluşturduğundan taraflar, süreç devam ettiği müddetçe satıcının üçüncü kişilerle birleşme veya devralma görüşmeleri yapmamasını kararlaştırabilirler⁸⁴⁸.
- Görüşmelerin sona ermesi hâlinde sorumsuzluk: Uygulamada, herhangi bir tazminat sorumluluğu doğurmaksızın tarafların, görüşmeleri istedikleri zaman sona erdirme hakkına sahip oldukları kararlaştırılmak suretiyle sonradan *culpa*

⁸⁴³Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 12-13; Eski, 2018, **a.g.k.**, 71; Knott, 2019, **a.g.k.**, 8; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 120 vd; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 343 ve 368; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 22.

⁸⁴⁴Bkz. üçüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

⁸⁴⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 120-121.

⁸⁴⁶Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 148; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 120.

⁸⁴⁷Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 148; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 121.

⁸⁴⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 73-74; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 149; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 121; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 345.

in contrahendo sorumluluğuna dayanan tazminat taleplerinin önüne geçilmeye çalışıldığı görülmektedir⁸⁴⁹.

- Due diligence incelemesinin yapılması
- Süreç boyunca ortaya çıkabilecek maliyetlere ilişkin düzenlemeler.

Due diligence yapılması, taraflar arasında niyet mektubu ile kararlaştırılsa da uygulamada çoğunlukla bununla yetinildiği ve incelemenin kapsamı ile zamanı gibi önemli konularda belirleme yapılmadığı ifade edilmektedir⁸⁵⁰. Sonradan ortaya çıkabilecek uyuşmazlıkları engellemek ve daha verimli bir süreç yürütülebilmesini temin için tarafların incelemenin kapsamı, süresi ve nasıl yapılacağı konularında bağlayıcı esaslar belirleyerek bunları niyet mektubunun eki niteliğindeki ayrı bir belgede düzenlemeleri yerinde olacaktır⁸⁵¹.

2. DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN ZAMAN BOYUTU

Hazırlık aşamasının unsurlarına ilişkin açıklamadan sonra due diligence incelemesinin söz konusu süreçteki yerinin belirlenmesi gerekecektir. Bu amaçla öncelikle hazırlık sürecinde ne zaman due diligence incelemesinin gerçekleştirileceği konusu üzerinde durulacaktır. Ardından mezkûr incelemenin süresi ele alınacaktır.

2.1. Hazırlık Süreci İçerisindeki Yeri

Çalışmanın önceki bölümlerinde ifade edildiği üzere due diligence incelemesi, çoğunlukla ilgili olduğu işlemin öncesinde yapılmaktadır⁸⁵². Dolayısıyla mezkûr inceleme, birleşme ve devralma öncesi hazırlık aşaması kapsamında değerlendirilmektedir. Due diligence incelemesinin hazırlık aşaması içerisindeki yeri konusunda doktrinde geniş ve dar anlamda due diligence ayrımına gidildiği görülmektedir.

Alıcı tarafın piyasa ve rakiplerine ilişkin analiz ve bilgi toplama faaliyetleri, geniş anlamda due diligence incelemesinin başlangıç noktası olarak alınmaktadır⁸⁵³. Bu bakış

⁸⁴⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 123.

⁸⁵⁰Höhn, 2003, **a.g.k.**, 51.

⁸⁵¹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 52.

⁸⁵²Birinci bölüm 3.2 numaralı başlık.

⁸⁵³Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 22; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 30; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 19. Benzer yönde bkz. Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 108.

açısıyla due diligence incelemesinin materyalini (en azından başlangıçta) kamuya açık bilgiler ile niyet mektubu öncesi satıcı tarafından sağlanan malumat oluşturmaktadır⁸⁵⁴. Görüldüğü üzere geniş anlamda due diligence olgusuna yaklaşım bilgi temellidir; başka bir deyişle kavram bu şekilde anlaşıldığında formel bir süreç olarak değil, bir bilgi toplama faaliyeti olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu bakış açısı, due diligence incelemesinin tüm birleşme ve devralma sürecine yayıldığı sonucunu da beraberinde getirmektedir⁸⁵⁵.

Dar anlamda due diligence ise kural olarak niyet mektubu ile birleşme ya da devralma sözleşmesinin imzalanması arasındaki zaman diliminde gerçekleştirilmektedir⁸⁵⁶. Doktrinde ve uygulamada “due diligence” denildiğinde esas olarak kastedilen dar anlamda due diligence kavramıdır⁸⁵⁷. Burada due diligence, birleşme ve devralma öncesinde uygulamada genel olarak kabul görmüş belirli esaslar çerçevesinde ve spesifik bir zaman aralığında yürütülen formel bir süreç olarak değerlendirilmektedir.

Bu tür bir ayrımın, özellikle de geniş anlamda due diligence kavramının yerindeliği tartışmaya açıktır. Sürecin ilerleyişine bakıldığında bu türden bir bakış açısının belli oranda geçerli olduğu söylenebilir. Her ne kadar kural olarak bağlayıcı bir metin olmasa da niyet mektubunu imzalamaya karar verebilmesi için alıcı tarafın, hedef şirket hakkında belirli bir seviyede bilgi sahibi olması zorunludur. Zira başta formel anlamda due diligence olmak üzere niyet mektubu sonrası ilerleyecek süreç, alıcı için oldukça masraflı olacaktır⁸⁵⁸. Bu sebeple alıcı tarafın en baştan itibaren bilgi edinme çabasını due diligence şeklinde ifade etmek makul görülebilir.

Fakat diğer bir açıdan söz konusu bakış açısı, bir süreç olarak due diligence aşamasını anlamsız hâle getirmektedir. Zira bilgi toplama ile due diligence incelemesini eş tutmak, birleşme ve devralma gibi doğaları gereği sürekli enformasyon akışının olduğu işlemlerin içerisinde due diligence kavramını genelleştirerek bağımsız bir süreç olma niteliğini önemsizleştirmektedir. Ayrıca geniş anlamda due diligence

⁸⁵⁴Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 22-23.

⁸⁵⁵Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 20. Benzer bir yaklaşım için bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 69.

⁸⁵⁶Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 72; Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 23; Berens vd., 2013, **a.g.k.**, 43; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 11-12; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 29; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 85; Meier, 2010, **a.g.k.**, 129; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 144; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

⁸⁵⁷“Due diligence” başlığı altında kavramın dar anlamıyla incelendiği örnekler için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 157.

⁸⁵⁸Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 23.

kavramsallaştırmasına gidilmesinin teorik olarak bile kabul gördüğünü söylemek pek mümkün değildir. Zira doktrindeki eserlerin çoğunluğu, inceleme konusu olarak dar anlamda due diligence incelemesini esas almaktadır⁸⁵⁹. Hatta söz konusu ayrıma giden çalışmaların bile yoğunlaştıkları konu, dar anlamıyla due diligence incelemesidir⁸⁶⁰. Dolayısıyla “geniş anlamda due diligence” ayrımına gidilmesinin yerinde olmadığını söylemek gerekmektedir.

Due diligence, niyet mektubunun imzalanmasının ardından başlayan bir süreçtir. İncelemenin, sözleşme imzalanana kadar devam edebileceği ifade edilmektedir⁸⁶¹. Ancak doktrinde haklı şekilde belirtildiği üzere mezkûr incelemenin ana bölümünün sözleşme müzakerelerinden önce tamamlanması yerinde olacaktır⁸⁶². Çünkü devam eden bir due diligence ile oluşan sürekli veri akışı, müzakerelerin güvenli bir zeminde yürütülmesine engel teşkil edebilecektir⁸⁶³. Her iki taraf, ama özellikle de alıcı şirket için müzakerelere hedef şirkete ilişkin tamamlanmış bir tabloyla girmenin çok daha faydalı olacağı açıktır.

2.2. Süresi

Due diligence incelemesinin ne kadarlık bir süre içerisinde tamamlandığı ya da tamamlanması gerektiği konusunda bir görüş birliği bulunmamaktadır⁸⁶⁴. Uygulamada da farklı değişkenler sebebiyle ortalama bir due diligence süresi belirlemenin zorluğundan bahsedilmektedir⁸⁶⁵. Bu durum oldukça normaldir zira her birleşme ve devralmanın kendine has dinamikleri mevcuttur. Başta inceleme konusu şirketin büyüklüğü ve yürüttüğü faaliyetlerin kapsamı olmak üzere birçok etmen, due diligence süresini etkileyebilecektir⁸⁶⁶. Dolayısıyla uyulması gereken belirli bir due diligence süresinden bahsetmek mümkün değildir.

⁸⁵⁹Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 157.

⁸⁶⁰Bkz. Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 22; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 31.

⁸⁶¹Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 23; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 31.

⁸⁶²Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 23; Meier, 2010, **a.g.k.**, 129. Benzer yönde bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 77. Uygulamada müzakerelere geçmeden önce due diligence incelemesinin başlatıldığı görüşü için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 183.

⁸⁶³Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 23. *Hölters*’e göre due diligence, çoğunlukla sözleşme müzakereleri ile birlikte yürütülür ve inceleme sırasında ulaşılan sonuçlar doğrudan müzakere ve sözleşme taslağının hazırlanmasında kullanılır. Bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 54.

⁸⁶⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 32.

⁸⁶⁵G. Hubbard, S. Lofstrom, ve R. Tully (1994). *Diligence Checklists: Do They Get the Best Answers. Mergers & Acquisitions*, (9-10), s. 36.

⁸⁶⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 33.

Konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalar da aynı sonuca işaret etmektedir. *Knauer, Herrmann ve Wagener*'in araştırmasında devralma işlemlerinde ortalama due diligence süresi 40,5 gün olarak belirlenmiş; ancak ortalamaya dâhil sürelerin 2 ilâ 180 gün arasında değişkenlik gösterdiği ifade edilmiştir⁸⁶⁷. Söz konusu geniş aralık, due diligence süresinin belirsizliğine işaret etmektedir.

3. DUE DILIGENCE İNCELEMESİ YAPTIRMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ

Due diligence, uygulamada birleşme ve devralmanın standart bir parçası hâline gelmiştir⁸⁶⁸. Bu durum, hukuki anlamda bahsi geçen incelemenin bir yükümlülük teşkil edip etmediği sorusunu da beraberinde getirmektedir.

Due diligence, mevzuat ile değil, uygulama ile ortaya çıkmış bir süreçtir. Hâlihazırda mevzuatta due diligence incelemesine ilişkin özel bir düzenleme yer almamaktadır. Bu sebeple birleşme ve devralma öncesinde due diligence yaptırılmasına dönük doğrudan bir yükümlülüğün bahsedilemez⁸⁶⁹. Fakat bu durum birleşme ve devralmaya ilişkin olmayan diğer bazı düzenlemelerin dolaylı bir due diligence yükümlülüğü doğurup doğuramayacağı tartışmasını ortadan kaldırmamaktadır. Burada dolaylı bir due diligence yükümlülüğünün kaynağı olarak ayıba karşı tekeffül ve özen yükümlülüğüne ilişkin düzenlemeler akla gelmektedir. Ayrıca özen yükümlülüğü ile yakından ilişkili “iş adamı kararı ilkesi”nin de konuyla bağlantısı hasebiyle üzerinde durulması gerekmektedir.

3.1. Ayıba Karşı Tekeffül

Due diligence yükümlülüğüne kaynaklık edebilecek ilk husus, ayıba karşı tekeffül konusundaki düzenlemelerdir. Konuyu incelemeye geçmeden önce belirtmek gerekir ki ayıba karşı tekeffüle ilişkin hükümler, birleşmeye uygulanabilir nitelikte değildir. Bu sebeple yapılacak açıklamalar, yalnızca devralmalar hakkındadır.

⁸⁶⁷Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1277. ABD'deki uygulamaya ilişkin bir değerlendirmede ise due diligence incelemesinin nadiren 90 günden fazla süreceği belirtilmiştir. Bkz. J. Milligan (1990). The Ten Commandments of Merger Due Diligence. *Institutional Investor*, (6), s. 90. Due diligence incelemesinin kural olarak birkaç hafta süreceği görüşü için bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 364.

⁸⁶⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 11.

⁸⁶⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169.

Devralma öncesi bir due diligence yükümlülüğünün mevcut olup olmadığı sorusu kapsamında İsviçre hukukunda OR m. 200, Alman hukukunda ise HGB § 377/1⁸⁷⁰ ve BGB § 442/1⁸⁷¹ tartışma konusu olmuştur⁸⁷². OR m. 200, TBK m. 222'nin mehzazını teşkil etmektedir. Söz konusu düzenlemeler arasında tek bir farklılık bulunmaktadır: TBK m. 222/2'de “*alıcının satılanı yeterince gözden geçirmekle görebileceği ayıplardan*” bahsedilirken; OR m. 200'de “*alıcının olağan özeni göstermiş olsaydı fark edebileceği ayıplar*” ifadesine yer verilmiştir. HGB § 377 ile TBK m. 223, BGB § 442 ile de TBK m. 222 benzeşmektedir⁸⁷³. Bu sebeple İsviçre ve Alman hukuklarında konu hakkında yapılan tartışmalar, bir anlamda Türk hukuku açısından da yol gösterici olacaktır.

TBK m. 223/1 uyarınca alıcı, teslim sonrası satın aldığı malları işlerin olağan akışı imkân verdiği ölçüde ilk fırsatta gözden geçirmek ve satıcının sorumluluğunu gerektiren bir ayıp tespit etmesi hâlinde keyfiyeti uygun bir süre içerisinde satıcıya bildirmek zorundadır⁸⁷⁴. Burada akla gelen soru, mezkûr fıkranın şirket devralmalarında alıcı tarafa bir due diligence incelemesi yaptırma zorunluluğu getirip getirmediğidir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki TBK m. 223/1'de öngörülen gözden geçirme ve ihbar zorunluluğu birer yükümlülük (*Pflicht*) değil, külfettir (yüküm – *Obliegenheit*)⁸⁷⁵. Yükümlülüğün ihlali hâlinde, ilgilinin sorumluluğu gündeme gelmektedir; buna karşın külfetin yerine getirilmemesi ise külfeti yerine getirmekle yükümlü kişinin kazanabileceği bir hakkı kazanamaması veya sahip olduğu bir hakkı kaybetmesi

⁸⁷⁰HGB § 377/1'e göre her iki taraf açısından da ticari iş niteliğinde olan satışlarda alıcı, işlerin doğal akışı imkân verdiği ölçüde teslimden sonra hemen ilgili malları gözden geçirmek ve bir ayıp tespit etmesi hâlinde durumu satıcıya bildirmekle yükümlüdür.

⁸⁷¹BGB § 442/1'e göre ayıplı mal satışına ilişkin olarak alıcıya tanınan haklar, sözleşmenin kurulduğu sırada alıcının varlığını bildiği ayıplar hakkında kullanılamaz. Alıcı, ağır ihmali sebebiyle bir ayıbın varlığından habersiz ise haklarını ancak satıcı ilgili ayıbı hileli bir şekilde gizlemiş veya malın kalitesi hakkında garanti vermişse kullanabilir.

⁸⁷²Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 8-10; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169.

⁸⁷³Ancak TBK m. 223 tüm satış sözleşmelerine uygulanabilir nitelikte iken HGB § 377 yalnızca her iki taraf için de ticari iş niteliğinde olan satışlarda uygulanma kabiliyetini haizdir. Türk hukukunun aksine Alman hukukunda kural olarak alıcının teslim aldığı malı gözden geçirme yükümü mevcut değildir; bu durumun istisnasını ise her iki taraf açısından da ticari iş niteliğini gösteren satış sözleşmeleri oluşturmaktadır. Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, Hölters, 2022, **a.g.k.**, 839.

⁸⁷⁴TTK m. 23/1-c ile tacirler arasında yapılan satışlarda gözden geçirme ve ayıp ihbarı konusunda spesifik süreler belirlenmiştir. Düzenlemeye göre teslim sırasında açıkça belli olan ayıplar için ihbar süresi iki gün, açıkça belli olmayan ayıplar için ise gözden geçirme ve ihbar süresi sekiz gündür.

⁸⁷⁵Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 164; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 45; Esin, 2021, **a.g.k.**, 194; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 844; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 33; K. Müller (2004). Einfluss der Due Diligence auf die Gewährleistungsrechte des Käufers beim Unternehmenskauf. *NJW*, (31), s. 2197; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 80-81; S. Yünlü (2019). Türk Borçlar Kanunu Hükümlerince Satıcının Ayıp Sorumluluğu Bakımından Alıcının Külfetleri. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 25(1), s. 332.

sonucunu doğurmaktadır⁸⁷⁶. Karşı taraf, külfetin yerine getirilmesini veya ifa edilmemesi sebebiyle kendisine tazminat ödenmesini talep edememektedir⁸⁷⁷. TBK m. 223/1’de teslim aldığı malları gözden geçirmeyen veyahut tespit ettiği ayıbı ihbar etmeyen alıcının satıcıya karşı kural olarak ayıba karşı tekeffüle ilişkin düzenlemelerden doğan haklarını kaybedeceği düzenlenmiştir⁸⁷⁸.

TBK m. 223’ün bir yükümlülük değil külfet öngördüğü gerçeği karşısında sorulacak soru da şirket devralmalarında ayıba karşı tekeffül hükümlerinden doğan hakların kaybını engellemek için due diligence yaptırma zorunluluğunun bulunup bulunmadığı şeklinde değiştirilmelidir.

Bu bağlamda öncelikle TBK m. 223 ile TTK m. 23/1-c’nin ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekmektedir. Doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere TTK m. 23/1-c’nin devralmalarda uygulanması mümkün değildir⁸⁷⁹. Mezkûr düzenlemenin konusunu mal satışı oluşturmaktadır; buna karşın devralmaların konusunu teşkil eden ticari işletme ve şirketler, nitelikleri itibarıyla mal değildir⁸⁸⁰. Dahası bir ticari işletme ya da şirketin düzenlemede öngörülen sürelerde incelenmesi de mümkün değildir⁸⁸¹. Alman doktrininde de benzer şekilde, HGB § 377’nin mal satışına ilişkin olduğu ve bu sebeple devralmalarda uygulanma kabiliyetinin bulunmadığı ifade edilmektedir⁸⁸². Yine ilgili maddede gözden geçirme için öngörülen sürenin de devralmalar açısından uygun nitelikte olmadığı belirtilmektedir⁸⁸³.

TBK m. 223’ün ise devralmalarda uygulanabileceği doktrinde ifade edilmektedir⁸⁸⁴. Buna karşın İsviçre doktrininde OR m. 201’de öngörülen gözden geçirme ve ihbar külfetlerinin devralma için uygulanabilir olmadığı kabul edilmektedir⁸⁸⁵. Ancak devralma sözleşmesinde yapılan nitelik bildirim ile bağlantılı olarak BGer, şirket

⁸⁷⁶Eren, 2022a, **a.g.k.**, 44; Esin, 2021, **a.g.k.**, 194-195; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 33; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197; Yünlü, 2019, **a.g.k.**, 330.

⁸⁷⁷Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 164; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 44-45; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 33; Yünlü, 2019, **a.g.k.**, 332.

⁸⁷⁸Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 164; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 45; Esin, 2021, **a.g.k.**, 195; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 33; Yünlü, 2019, **a.g.k.**, 332.

⁸⁷⁹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 226-227; Eski, 2018, **a.g.k.**, 156-157; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 134. Arıcı’ya göre her ne kadar oldukça elverişsiz ve kısa olsa da ilgili süreler, varlık devirlerinde uygulanacaktır. Bkz. Arıcı, 2008, **a.g.k.**, 104-105.

⁸⁸⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 156; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 134.

⁸⁸¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 227; Eski, 2018, **a.g.k.**, 156-157.

⁸⁸²Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 254-255; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 851; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 674. Karşıt görüş için bkz. Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 8.

⁸⁸³Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 674.

⁸⁸⁴Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 216; Eski, 2018, **a.g.k.**, 157.

⁸⁸⁵Isler, 2007, **a.g.k.**, 13; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 429; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 216-217.

devralmalarında alıcının söz konusu külfetleri yerine getirmemesi durumunda ayıba karşı tekeffül hükümlerinden faydalanamayacağı görüşündedir⁸⁸⁶. Emredici nitelikte olmadığından elbette tarafların bahsi geçen maddenin uygulanmamasını kararlaştırmaları mümkündür⁸⁸⁷.

TBK m. 223'ün devralmalarda uygulanacağı kabul edilse bile ilgili düzenlemenin bir due diligence zorunluluğu getirdiğini söylemek mümkün değildir. Due diligence ekseriyetle sözleşme öncesi icra edilen bir incelemeyken mezkûr düzenlemede sözleşmenin yapılmasından sonra bir gözden geçirme öngörülmüştür⁸⁸⁸. Dolayısıyla TBK m. 223'ün yükümlülük ya da külfet olarak devralma öncesi due diligence incelemesini zorunlu kıldığını söylemek mümkün değildir⁸⁸⁹.

Olası bir due diligence zorunluluğuna kaynaklık edebilecek diğer düzenleme, TBK m. 222'dir. Maddeye göre satıcı, alıcının sözleşme kurulduğu sırada haberdar olduğu ayıplardan sorumlu değildir; alıcının yeterince gözden geçirmesi hâlinde görebileceği ayıplardan ise ancak böyle bir ayıbın mevcut olmadığını ayrıca üstlenmiş ise sorumlu olacaktır. Maddenin özellikle ikinci fıkrası, alıcının ayıba karşı tekeffül hükümlerine başvurabilmesi için due diligence yaptırmak zorunda olduğu gibi bir sonuca ulaşmaya elverişlidir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki TBK m. 222/2 ile öngörülen husus, TBK m. 223'teki gibi kapsamlı bir gözden geçirme değildir⁸⁹⁰. İlgili fıkra kapsamında alıcıdan yalnızca satış konusu şeyi seçerken ve teslim alırken gereken özen ve dikkati göstermesi beklenmektedir⁸⁹¹. Satış konusunun uzman kişilere incelettirilmesine de gerek bulunmamaktadır⁸⁹². Dolayısıyla TBK m. 222/2'nin devralma öncesi due diligence incelemesini zorunlu kılmadığı rahatlıkla söylenebilir.

Alman hukukunda konuya ilişkin yapılan tartışmalar da aynı sonuca işaret etmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere TBK m. 222, BGB § 442 ile benzeşmektedir. İlgili düzenlemenin ilk fıkrasının ikinci cümlesine göre alıcı, ağır ihmali sebebiyle bir

⁸⁸⁶BGE 107 II 419, 422-423 (BGer-Rechtsprechung). Kararın eleştirisi için bkz. Böckli, 1998, **a.g.k.**, 70-71.

⁸⁸⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 217; Isler, 2007, **a.g.k.**, 13.

⁸⁸⁸Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 8; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197.

⁸⁸⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197. Benzer şekilde devralma öncesinde yapılan due diligence incelemesinin TBK m. 223'te yer alan gözden geçirme külfeti olarak nitelendirilemeyeceği görüşü için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 181; Isler, 2007, **a.g.k.**, 19.

⁸⁹⁰Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1111; Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 162; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 116.

⁸⁹¹Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1111; Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 162; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 116.

⁸⁹²Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 162-163; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 116.

ayıbın varlığından habersiz ise haklarını ancak satıcı ilgili ayıbı hileli bir şekilde gizlemiş veya malın kalitesi hakkında garanti vermişse kullanabilir. Mezûr maddenin due diligence ile bağlantısı da ifade edilen cümledeki alıcının ağır ihmali sebebiyle haklarını kaybetmesi noktasında kurulmaktadır. İnceleme konusu ile alakalı olarak problem de devralma öncesi due diligence incelemesi yaptırılmamasının BGB § 442 anlamında ağır ihmal olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği noktasında düğümlenmektedir⁸⁹³.

BGB § 276/2'ye göre makul/gereken özeni göstermeyen kişi, ihmalkâr davranmış kabul edilir. Doktrine göre belirli türdeki malların satışında alıcı tarafından inceleme yapılması yönünde bir teamül (*Verkehrssitte*) mevcut ise inceleme yapılmaması ağır ihmal olarak değerlendirilebilecektir⁸⁹⁴. Belirtilen noktalardan hareket eden bir görüşe göre Alman hukukunda due diligence, devralmalar açısından teamül niteliğini kazanmıştır⁸⁹⁵. Bu kabulün devamında da BGB § 442'nin devralmalarda bir due diligence zorunluluğu getirdiği ileri sürülmüştür⁸⁹⁶. Ancak doktrinin çoğunluğu, karşı görüştedir⁸⁹⁷. Karşıt görüşteki yazarlar, due diligence incelemesinin devralmalarda henüz teamül hâline gelmediğini ileri sürmektedir⁸⁹⁸. BGH de varlık devrine ilişkin bir kararında alıcının hedef işletmeyi kapsamlı şekilde inceleme yükümlülüğünün bulunmadığına hükmetmiştir⁸⁹⁹.

Türk hukuku açısından da benzer bir durumun geçerli olduğu ifade edilebilir. Zira TBK m. 222/2'de yer alan “yeterince gözden geçirmek[...]” ibaresinin işaret ettiği özen derecesinin kapsamına teamüllerin de girdiğini söylemek yanlış olmayacaktır⁹⁰⁰. Başka bir deyişle devralma açısından due diligence incelemesinin uygulamada bir teamül niteliğini kazandığı kabul edilirse TBK m. 222/2 uyarınca ayıba karşı tekeffülden doğan

⁸⁹³Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197.

⁸⁹⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 45; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2197.

⁸⁹⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 45-46; L. Böttcher (2005). *Verpflichtung des Vorstandes einer Aktiengesellschaft zur Durchführung einer Due Diligence beim Beteiligungserwerb*. Baden-Baden: Nomos, s. 182; A. Fatemi (2009). *Die Obliegenheit zur Due Diligence beim Unternehmenskauf*. Baden-Baden: Nomos, s. 181-182.

⁸⁹⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 45-46; Fatemi, 2009, **a.g.k.**, 181-182.

⁸⁹⁷Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 10; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 182; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 254; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 847; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1029; Huber, 2002, **a.g.k.**, 201; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2198; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1032; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 684-685.

⁸⁹⁸Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 9; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 846; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2198; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1032; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 685. Due diligence incelemesinin teamül hâline geldiği, ancak bir devralmada due diligence yaptırılmamasının ağır ihmal olarak değerlendirilemeyeceği görüşü için bkz. Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 182.

⁸⁹⁹BGH, 28.11.2001, VIII ZR 37/01 (NJW, 2002, 1042-1044).

⁹⁰⁰Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 177; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1111; Blum, 2006, **a.g.k.**, 183; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 116.

hakların kullanılabilmesi için due diligence yaptırmanın bir külfet hâlini aldığı, dolayısıyla zorunlu olduğu sonucuna varılabilecektir. Bu sebeple konunun özü, devralma açısından due diligence incelemesinin bir teamül hâline gelip gelmediği sorusudur⁹⁰¹.

Bir uygulamanın ticari hayatta teamül hâline gelip gelmediğini belirlemek, ancak kapsamlı bir ampirik çalışma ile mümkündür⁹⁰². Alman hukukunda due diligence konusuna ilişkin ampirik çalışmalar mevcuttur⁹⁰³. Söz konusu çalışmalar, due diligence incelemesinin uygulamada birleşme ve devralma işlemlerinin standart bir parçası hâline geldiğine işaret etmektedir⁹⁰⁴. Mezkûr çalışmaların varlığına karşın doktrinin çoğunluğu devralma öncesi due diligence incelemesi yaptırılmasını yukarıda da ifade edildiği üzere bir teamül olarak değerlendirmemektedir. Alman doktrininde çoğunluğun due diligence incelemesinin devralmalarda sıklıkla uygulandığını kabul etmesine karşın yıl sonu finansal tabloların denetlenmesinde olduğu gibi üzerinde uzlaşmış bir inceleme süreci ve genel kabul görmüş temel bir denetim içeriğinin bulunmadığından hareketle söz konusu görüşü gerekçelendirdiği görülmektedir⁹⁰⁵.

Türk hukukunda konuya ilişkin olarak bahsi geçen türde bir ampirik çalışmaya rastlanılmamıştır. Ancak küçük ve orta büyüklükteki şirketlerin devralınmasında çoğunlukla due diligence yaptırılmadığı doktrinde ifade edilmiştir⁹⁰⁶. Konuyla alakalı olarak istatistiki verilerin yokluğuna rağmen devralmaların çoğunluğunda due diligence incelemesine gidilmediğini tahmin etmek zor değildir. Ancak durum böyle olmasa bile Alman hukukunda ilgili incelemenin bir teamül olmadığı görüşünde kullanılan gerekçelerin Türk hukuku açısından da geçerli olduğu söylenebilir. Zira devralma öncesi due diligence incelemesinin teamül hâline geldiğinden bahsedebilmek için söz konusu incelemenin en azından genel kabul görmüş asgari bir içeriğinden bahsedilebilmesi gerekmektedir. Çok basit bir örnek vermek gerekirse; konusuna göre hangi due diligence türlerinin uygulanması (finansal, hukuki, vergisel vb.) hâlinde bir “due diligence yaptırıldığından” bahsedilebilecektir? Finansal ve ticari due diligence yaptırılmasına

⁹⁰¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 46.

⁹⁰²Bu tarz çalışmaların objektif bir tablo sunmayacağı görüşü için bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 183.

⁹⁰³Örnekler için bkz. Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 13 vd; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 154 vd; Fatemi, 2009, **a.g.k.**, 156 vd; Knauer, Herrmann ve Wager, 2017, **a.g.k.**, 1274 vd.

⁹⁰⁴Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 17; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 155; Fatemi, 2009, **a.g.k.**, 162; Knauer, Herrmann ve Wager, 2017, **a.g.k.**, 1276.

⁹⁰⁵Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 159-160. Söz konusu yönde görüşler için bkz. Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 2 Rn. 9; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 846; Müller, 2004, **a.g.k.**, 2198; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 685.

⁹⁰⁶Eski, 2018, **a.g.k.**, 86. Devralma yoluyla bölünmeye ilişkin olarak Türkiye’de due diligence yaptırılmasının mutlak olmadığı yine doktrinde ifade edilmiştir. Bkz. Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 755.

rağmen hukuki due diligence incelemesinin gerçekleştirilmemesi durumunda -eğer mevcudiyeti kabul edilirse- “due diligence yükümlülüğünün” yerine getirildiği söylenebilecek midir? İşlemin ayrıntılarına girildikçe bu tür sorular çoğaltılabilir. Ancak durum değişmemektedir: Yaygın bir due diligence uygulamasından bahsedilse bile bir incelemeyi “neyin due diligence hâline getirdiği” sorusu, başka bir deyişle due diligence incelemesinin standartlarının ne olduğu sorusu cevapsız kalmaktadır⁹⁰⁷.

Dolayısıyla Alman hukukunda kabul edildiği üzere Türk hukuku anlamında da devralma öncesi due diligence incelemesi yaptırmanın ticari teamül hâline geldiğini söylemek mümkün değildir⁹⁰⁸. Bu sebeple de TBK m. 222’den kaynaklı genel bir due diligence zorunluluğundan bahsedilemez⁹⁰⁹. Ancak istisnai hâllerde mezkûr türden bir zorunluluk gündeme gelebilir; büyük ve kurumsallaşmasını tamamlamış şirketlerin tarafı olduğu devralma işlemlerinden önce due diligence incelemesinin yapılması bu anlamda örnek olarak verilebilir⁹¹⁰.

TBK m. 222’nin genel bir zorunluluk getirmemesi due diligence incelemesinin bahsi geçen düzenleme bağlamında herhangi bir sonuç doğurmayacağı anlamına gelmemektedir. Çünkü ilgili maddenin birinci fıkrası satıcının sözleşmenin kurulduğu anda alıcı tarafından bilinen ayıplardan sorumlu olmadığını hükme bağlamıştır. İkinci fıkra sebebiyle alıcının yalnızca bildiği değil, bilmesi gereken ayıplardan da satıcının sorumlu olmadığı söylenebilir⁹¹¹. Dolayısıyla due diligence sırasında hedef şirkete ilişkin öğrenilen veya öğrenilmesi gereken ayıplardan dolayı satıcı, kural olarak sorumlu değildir⁹¹². TBK m. 116 anlamında alıcı şirketin yardımcısı olduğundan⁹¹³ incelemeyi

⁹⁰⁷Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1029; Vischer, 2000, **a.g.k.**, 235.

⁹⁰⁸Eski, 2018, **a.g.k.**, 86; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 105-106. İsviçre hukuku açısından aynı yönde bkz. Vischer, 2000, **a.g.k.**, 235. İsviçre hukuku bakımından karşı yönde bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 183.

⁹⁰⁹Çil, 2020, **a.g.k.**, 110; Eski, 2018, **a.g.k.**, 86; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 135-136. Aynı yönde bkz. İstanbul 3. Asliye Ticaret Mahkemesi, 24.10.2019, E. 2017/242, K. 2019/969 (Lexpera). İsviçre hukuku bakımından aynı yönde bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 432; Vischer, 2000, **a.g.k.**, 235. Karşıt görüş için bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 183-184. Devralma kararı üzerinde etkili olabilecek hususların incelenmesi ile sınırlı bir due diligence yükümlülüğünün olduğu görüşü için bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 200-201.

⁹¹⁰Alman hukuku açısından benzer yönde bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 840. İsviçre hukuku bakımından aynı yönde bkz. Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112; Meier, 2010, **a.g.k.**, 44; Vischer, 2000, **a.g.k.**, 235.

⁹¹¹Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 177; Böckli, 1998, **a.g.k.**, 72. BGH’ye göre alıcının veri odasını inceleyerek öğrenebileceği hususlar bakımından satıcının (*culpa in contrahendo* bağlamında) aydınlatma yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle sorumluluğu söz konusu olmaz. Bkz. BGH, 15.09.2023, V ZR 77-22 (NZG, 2023, 1565-1571).

⁹¹²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 180; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 292; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 267; Esin, 2021, **a.g.k.**, 123; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 138; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 276-277; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 214; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 375. Bahsi geçen durumun yalnızca aşıkâr nitelikteki ayıplar için söz konusu olduğu, buna karşın açık ve gizli ayıpların kural olarak alıcının sorumluluğunu ortadan kaldırmayacağı görüşü için bkz. Eski, 2018, **a.g.k.**, 89.

⁹¹³Bkz. dördüncü bölüm 1.1.1 numaralı başlık.

yürüten danışmanın bildiği ya da bilmesi gereken ayıplar için de aynı durum caridir⁹¹⁴. Zaten bu sebeple de due diligence incelemesinin satıcı tarafın sorumluluğunu sınırlama işlevine sahip olduğu doktrinde haklı şekilde ifade edilmiştir⁹¹⁵.

3.2. Özen Yükümlülüğü

Birleşme ve devralma öncesi due diligence zorunluluğuna kaynaklık edebilecek bir diğer olgu, ticaret şirketlerinde yönetim organlarının üyeleri ile şirket yöneticilerinin sorumluluğuna ilişkin düzenlemelerdir. Mezkûr incelemenin riskleri ortaya çıkartma ve sorumluluktan kurtarma işlevleri, bu tür bir çıkarımı mümkün kılmaktadır⁹¹⁶.

Bu anlamda akla gelebilecek ilk düzenleme, TTK m. 18/2’de düzenlenen basiretli bir iş adamı gibi hareket etme yükümlülüğüdür. Yukarıda da ayrıntılı şekilde ifade edildiği üzere⁹¹⁷ tacir olan ticaret şirketlerinin basiretli bir iş adamı gibi hareket ettiklerinden bahsedilebilmesi için birleşme ve devralma gibi şirket için büyük önem taşıyan işlemleri gerçekleştirmeden önce hedef şirket hakkında due diligence incelemesi yürütmelerini beklemek yanlış olmayacaktır.

Bu noktada TTK m. 18/2’den doğacak dolaylı bir due diligence zorunluluğu akla gelebilir. Ancak ilgili fıkra ile getirilen yükümlülüğün ticaret şirketleri açısından “soyut” nitelikte kaldığını söylemek gerekmektedir. Elbette ki TTK m. 16/1 ve 18/2 uyarınca basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümlülüğü, doğrudan ticaret şirketlerine yüklenmiştir. Fakat bir tüzel kişilik olarak ticaret şirketleri, doğaları gereği kendilerine atfedilebilecek “hareketleri” esasen yönetim organları vasıtasıyla gerçekleştirebilir. Dolayısıyla basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümlülüğünün son kertede muhatabı şirketin yönetim organları ve yöneticileridir⁹¹⁸.

Bu tarz bir çıkarımın akla getirebileceği ilk soru, temelde bir özen yükümlülüğü getiren TTK m. 18/2’nin varlığı karşısında şirket yönetim organları ve yöneticilerinin özen yükümlülüğüne ilişkin özel düzenlemelerin anlamının ne olduğudur. Anonim

⁹¹⁴Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 204; Amstutz, 2002, **a.g.k.**, 1112; Eski, 2018, **a.g.k.**, 90; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 838-839.

⁹¹⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 207; Schenker, 2001, **a.g.k.**, 215.

⁹¹⁶İlgili işlevler hakkında bkz. birinci bölüm 2.1 ve 2.2 numaralı başlıklar.

⁹¹⁷Bkz. birinci bölüm 2.2 numaralı başlık.

⁹¹⁸M. E. Bingöl (2018). *Basiretli İş Adamı Gibi Hareket Yükümlülüğü: Özellikle Tacirin Ücret ve Cezai Şartın İndirilmesini İsteyememesi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 35-36; Kırca, Şehirali Çelik ve Manavgat, 2013, **a.g.k.**, 659. Karşıt görüş için bkz. M. Karayalçın (2021). *Basiretli Bir İş Adamı Gibi Davranma Gerekliği*. Yayımlanmamış Doktora Tezi. İstanbul: Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 69-70.

şirketler özelinde ifade etmek gerekirse; TTK m. 369'un gerekçesine göre ilgili maddede yer alan tedbirli yönetici ölçütü ile basiretli iş adamı kriteri birbirinden farklıdır⁹¹⁹. Yine gerekçede Yargıtay uygulamasından hareketle bahsi geçen iki kriter arasında bir derece farkı olduğu ve özen ölçütü olarak basiretli iş adamı gibi hareket etmenin TTK m. 369/1'de yer alan tedbirli yönetici kriterine göre daha yüksek bir "özen seviyesine" işaret ettiği belirtilmiştir⁹²⁰.

Doktrinde basiretli iş adamı gibi davranma yükümlülüğüne sahip şirketlerin bu şekilde davranmasını sağlama görevinin şirket yöneticilerine ait olduğu gerekçesiyle basiretli iş adamı-tedbirli yönetici şeklinde ayrıma gidilmesinin yerinde olmadığı ifade edilmektedir⁹²¹. İlgili görüşün yerindeliliğini kabul etmekle birlikte bir adım ötesine geçip TTK'nın yaptığı ayrımın fiiliyatta uygulanmasının mümkün de olmadığı belirtilmesi gerekmektedir. Zira basiretli iş adamı ile tedbirli yönetici kavramlarının içeriğini somutlaştırma ve sözel olarak aralarındaki farklılıkları tespit etmenin zorluğu bir yana bırakılsa bile mezkûr gerekçenin bariz bir mantık hatası ihtiva ettiği açıktır. Anonim şirketin "davranışlarını" aldıkları kararlarla oluşturanlar yönetim kurulu ve şirketin diğer yöneticileridir. Bu yüzden de yönetim kurulunun karar alma sürecinde gösterdiği özen, bir tüzel kişilik olarak anonim şirketin göstermiş olduğu özenle aynı şeydir. Durum böyle olunca anonim şirket için daha yüksek bir özen seviyesi ve buna karşın anonim şirketin davranış tarzını belirleyen yönetim kurulundan ise daha düşük bir özen derecesi beklemenin imkansızlığı açıkça ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla basiretli iş adamı ile tedbirli yönetici kriterlerinin aynı özen seviyesine işaret ettiğini ya da başka bir deyişle tedbirli yönetici kriterinin anonim şirketler özelinde basiretli iş adamı ölçütünün görünüm şekli olduğunu kabul etmek gerekmektedir. Bu sebeple de (eğer varsa) bir due diligence zorunluluğunun izlerini şirketler hukuku özelindeki özen yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelerde aramak daha yerinde olacaktır.

Konuya ilişkin anonim şirketler özelinde akla gelebilecek temel düzenlemeler, yönetim kurulu üyeleri ile yöneticilerin özen sorumluluğunun hükme bağlandığı TTK m. 369 ve söz konusu yükümlülüğün bir anlamda tamamlayıcısı niteliğinde bu sayılan kişilerin sorumluluğuna ilişkin TTK m. 553, 555 ve 556'dır. Yukarıda ayrıntılı şekilde

⁹¹⁹TTK Gerekçe, 111.

⁹²⁰TTK Gerekçe, 111.

⁹²¹Bingöl, 2018, **a.g.k.**, 10-11; Kırca, Şehirli Çelik ve Manavgat, 2013, **a.g.k.**, 658-660. Karşıt görüş için bkz. Karayalçın, 2021, **a.g.k.**, 71-72; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 287.

açıklanmaya çalışıldığı üzere⁹²² birleşme ve devralma bağlamında due diligence, yönetim kurulu üyeleri ve diğer yöneticilerin özen yükümlülüğünün bir parçası olarak değerlendirilebilir. Zira TTK m. 369’te geçen “tedbirli bir yöneticinin özeni” kavramının gereklerinden birinin de due diligence incelemesi yaptırmak olduğu açıktır⁹²³. Ayrıca işlem sonrası şirketin zarara uğraması hâlinde bahsi geçen kişiler, due diligence incelemesi yaptırmış oldukları hususunu özen yükümlülüklerini yerine getirdiklerini ispatlamak için de ileri sürme imkânına sahiptir.

Due diligence incelemesinin özen yükümlülüğünün yerine getirilmesi (ya da getirildiğinin ispatlanması) noktasında kullanılabileceği açıktır. Ancak TTK m. 369’un bir due diligence zorunluluğu öngörüp öngörmediği ayrı bir tartışma konusudur. Alman hukukunda TTK m. 369’un karşılığını oluşturan AktG § 93/1⁹²⁴ bu anlamda doktrinde ele alınmıştır. Alman doktrinindeki bir görüşe göre kural olarak alıcı tarafta yer alan şirket, devralma öncesi due diligence yaptırmakla yükümlüdür⁹²⁵. Fakat due diligence incelemesinin kapsamı, somut olayın özelliklerine göre değişiklik gösterebilecektir⁹²⁶. Buna karşın diğer bir görüşe göre ise genel geçer bir due diligence yükümlülüğünden bahsedilemese de somut olayın gerekliliklerinin zorunlu kıldığı hâllerde due diligence incelemesinin yaptırılmaması, özen yükümlülüğünün ihlali anlamına gelebilecektir⁹²⁷.

Son ifade edilen görüşün Türk hukuku açısından da geçerli olduğunu söylemek mümkündür. Yukarıda da ifade edildiği üzere⁹²⁸ objektif özen yükümlülüğü, şirketler arasındaki farklılıklar görmezden gelinerek tüm anonim şirket yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin aynı seviyede bir özen göstermekle yükümlü olduğu anlamına gelmemektedir. Özen yükümlülüğünün şirketin büyüklüğü, pay sahipliği yapısı, halka açık olup olmama, kurumsallaşma düzeyi ve ilgili işlemin şirket için önemi gibi birçok farklı parametre çerçevesinde somutlaştırılması gerekmektedir. Bu durum, due diligence

⁹²²Bkz. birinci bölüm 2.2 numaralı başlık.

⁹²³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 247-248; H. Fleischer (2022). AktG § 93 – Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder. B. Gsell vd. (Ed.), *BeckOGK*. Rn. 114; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169-170; Knott, 2019, **a.g.k.**, 29; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 49; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 377.

⁹²⁴İlgili fıkranın ilk cümlesine göre yönetim kurulu üyeleri, işlerini yürütürken basiretli ve tedbirli bir yöneticinin özenini göstermekle yükümlüdür.

⁹²⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 248; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 259; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 80 ve 119; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 169-170; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 982; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 377. Baskın görüşün bu olduğu yönünde bkz. Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 114. İsviçre hukuku için aynı yönde bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 186-187.

⁹²⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 248; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 80.

⁹²⁷Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 114; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1029-1031; Knott, 2019, **a.g.k.**, 29. Benzer yönde bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 377.

⁹²⁸Bkz. birinci bölüm 2.2 numaralı başlık.

bakımından da kendisini göstermektedir. Örneğin; payları borsada işlem gören ve kurumsallaşma düzeyi yüksek bir anonim şirketin yönetim kurulu üyeleri için başka bir şirketi devralmadan önce due diligence yaptırılması, özen yükümlülüğünün yerine getirilmesi bakımından bir zorunluluk arz edebilir. Buna karşın aile şirketi niteliğini haiz küçük ölçekli bir anonim şirket için ise aynı durum geçerli değildir. Objektif özen yükümlülüğünün mevcut koşullara bağlı değişkenlik gösteren yapısı, tüm anonim şirketler için birleşme ve devralma öncesi genel bir due diligence yükümlülüğünün varlığını imkânsız kılmaktadır. Bu sebeple; her ne kadar TTK m. 369’da düzenlenen özen yükümlülüğünün yerine getirilmesi noktasında due diligence incelemesinin bir fonksiyonu olduğunu kabul etmek gerekirse de tüm anonim şirketler için birleşme ve devralma öncesinde genel bir due diligence yükümlülüğü olduğunu söylemek mümkün değildir. Somut olayın koşullarının zorunlu kıldığı hâllerde ancak birleşme ve devralma öncesi mezkûr incelemenin yaptırılması, özen yükümlülüğünün yerine getirilmesi için zorunluluk arz edebilecektir⁹²⁹. Böyle bir durumda due diligence yaptırılmadan birleşme ve devralmanın gerçekleştirilmesi, TTK m. 553 ve devamı uyarınca yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin hukuki sorumluluklarına sebebiyet verebilecektir⁹³⁰.

3.3. İş Adamı Kararı İlkesi

Olası bir due diligence yükümlülüğüne kaynaklık edebilecek bir diğer olgu da şirket yöneticilerinin özen yükümlülüğü ile doğrudan ilintili olan “iş adamı kararı ilkesi”dir (*business judgment rule*)⁹³¹. Mezkûr ilkeye göre bir yönetici herhangi bir menfaati olmaksızın (bağımsız şekilde), konu hakkında yeterince bilgilendirilmiş olarak ilgili kararın şirketin menfaatine olduğuna makul ve iyiniyetli şekilde karar vermişse söz konusu ticari nitelikteki kararın alınmasına ilişkin özen yükümlülüğünü yerine getirdiği kabul edilmektedir⁹³². İfade edilen “ticari nitelikte karar” kavramının ve buna bağlı olarak

⁹²⁹Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25.

⁹³⁰Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 25-26.

⁹³¹Söz konusu kavramın tam çevirisi “işletme kararı kuralı” şeklindedir. Ancak TTK m. 369’un gerekçesinde yer alması sebebiyle “iş adamı kararı” ifadesi, ilgili ilkenin karşılığı olarak işbu çalışmada kullanılmıştır. Bkz. TTK Gerekçe, 111. Kavramın Türkçe karşılığı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. S. Bozkurt Yaşar (2015). *Anonim Şirketlerde İşadamı Kararı İlkesinin (Business Judgment Rule) Uygulanması*. İstanbul: Beta Basım, s. 3-4; S. S. Özdemir (2017). *İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgment Rule) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 7-13.

⁹³²Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 5-6; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 220; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 44; Hacımahmutoglu, 2014, **a.g.k.**, 112; H. Merkt (2013). *US-amerikanisches Gesellschaftsrecht* (3. Baskı). Frankfurt am Main: Fachmedien Recht und Wirtschaft, s. 487.

iş adamı kararı ilkesinin kapsamına birleşme ve devralma yönünde şirket yönetimi tarafından alınan kararların da girdiği açıktır⁹³³.

İş adamı kararı ilkesi bağlamında odaklanılan husus, kararın kendisi değil karar alma sürecidir⁹³⁴. Yapılan tanımlamadan da bu husus anlaşılabilir. Nitekim karar almadan önce konu hakkında gerekli bilgiyi edinmiş (ya da en azından edinmeye çalışmış) şekilde ve şirketin menfaatine olduğu inancıyla hareket edilmesi hususu, tamamen karar alma süreciyle bağlantılıdır. Esasen ticari hayatın kaotik akışı düşünüldüğünde bu durum oldukça mantıklıdır. Zira kararın kendisi ve sonuçlarını gösterilen özeni değerlendirmek için kullanmak, bir anlamda yöneticiden kahinlik yapmasını beklemek olacaktır.

Mezkûr ilke, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler için objektif özen ölçütünden daha hafif bir özen kriteri getirmektedir⁹³⁵. Çünkü iş adamı kararı ilkesi, karar almadan önce konu hakkında gerekli bilginin edinilmiş olmasını, özen yükümlülüğünün yerine getirilmesi olarak değerlendirmektedir⁹³⁶. Böylece gösterilecek özenin kapsamı sınırlandırılmış olmaktadır.

İş adamı kararı ilkesi, temelde yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin hukuki sorumluluklarına ilişkin yargılama süreciyle bağlantılı bir kavramdır⁹³⁷. Bahsi geçen ilke, belirtilen kişiler lehine aksi ispatlanabilir bir karine öngörmektedir⁹³⁸. Dolayısıyla ispat yükü, davayı açan pay sahiplerine aittir; onların somut olayda iş adamı kararı ilkesinin şartlarının gerçekleşmediğini ispat etmesi gerekmektedir⁹³⁹. Bu hâliyle söz konusu ilke, yönetim kuruluna ve diğer yöneticilere şirketin ticari faaliyetlerine ilişkin karar alırken hukuki sorumluluk tehlikesi karşısında güvenli bir alan yaratmaktadır⁹⁴⁰.

İş adamı kararı ilkesi, birden çok gerekçeye dayanmaktadır. Bunlardan ilki, sorumluluğa ilişkin davaları görecekt olan hâkimlerin ticari karar verme konusunda tecrübeleri ve bilgilerinin olmayışdır⁹⁴¹. Konuya ilişkin olarak Birleşik Devletler İkinci

⁹³³Devralma için bkz. Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 222.

⁹³⁴Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 170; Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 220; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 119; Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 21.

⁹³⁵Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 169; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 119.

⁹³⁶Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 170; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 120.

⁹³⁷Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 24.

⁹³⁸Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 255; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 112; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 483; Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 20.

⁹³⁹Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 255; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 483.

⁹⁴⁰Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 219 ve 255; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 112; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 482; Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 20.

⁹⁴¹Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 10; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 113; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 484.

Bölge İstinaf Mahkemesi'nin (*United States Court of Appeals for the Second Circuit*) vermiş olduğu *Joy v. North* kararında da belirttiği üzere ticari kararlar risk almaya yönelik, değişen rekabet ve piyasa şartlarına dayanan sezgisel yargılardır ve hâkimler, bu tür kararları alabilecek eğitim ve tecrübeden yoksundur⁹⁴². Dolayısıyla hâkimlerin ticari kararların içeriğine yönelik hüküm vermeleri, çoğunlukla olumlu sonuçlar doğurmayacaktır. Bu noktadan hareketle iş adamı kararı ilkesi, belirli kriterlerin sağlanması hâlinde hâkimin uyuşmazlık konusu ticari kararın yerindeliğini denetlemesinin önüne geçmektedir⁹⁴³.

Bir diğer gerekçe ise yönetim-risk ilişkisiyle bağlantılıdır. Ticari hayatta yürütülen faaliyetler, risk-kazanç dengesi içerisinde cereyan etmektedir. Başka bir deyişle şirketin elde edeceği kazançlar, alacağı risklerle doğru orantılıdır. Bu sebeple şirket yönetiminin rekabet ortamında belirli oranda risk alması, başarının ön şartlarından birisini teşkil etmektedir; yönetim kurulunun risklerden kaynaklanabilecek sorumluluktan hiçbir şekilde korunmaması ise onların risk almaktan kaçınmasına sebebiyet verebilecektir⁹⁴⁴. Böylesi bir durum, şirket ve pay sahipleri aleyhine sonuçlar doğuracaktır. Mezûr ilke sayesinde hukuki sorumluluk korkusu olmaksızın yönetim kurulunun makul seviyede risk alması sağlanabilecektir⁹⁴⁵.

Özen yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelerin niteliği de iş adamı kararı ilkesine dayanak sağlamaktadır. Zira söz konusu düzenlemeler, özen yükümlülüğüne uygun ve özen yükümlülüğüne aykırı kararların açık şekilde birbirlerinden ayrılacağı varsayımına dayanmaktadır⁹⁴⁶. Hâlbuki uygulamada şirket yönetiminin böyle bir ayrımı yapması oldukça zordur; bu durum da özen yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelerin anlamını kaybetmesine sebebiyet vermektedir⁹⁴⁷. Dolayısıyla özen yükümlülüğünün bir noktaya kadar sınırlandırılması ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

İş adamı kararı ilkesinden TTK m. 369'un gerekçesinde bahsedilmektedir. Buna göre; TTK m. 369/1'de yer alan "tedbirli yönetici" ölçütü, iş adamı kararı ilkesini de kapsamaktadır ve bu sebeple bahsi geçen ilkeye uygun şekilde alınan bir karar sonucu zarar ortaya çıksa bile ilgili yönetim kurulu üyesinin sorumluluğu söz konusu

⁹⁴²*Joy v. North*, United States Court of Appeals for the Second Circuit, 04.11.1982, 692 F.2d 880 (Nexis).

⁹⁴³Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 271; Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 113; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 482.

⁹⁴⁴Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 8-9; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 43; Merkt, 2013, **a.g.k.**, 484.

⁹⁴⁵Bozkurt Yaşar, 2015, **a.g.k.**, 9-10; Benzer yönde bkz. Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 113-114.

⁹⁴⁶Merkt, 2013, **a.g.k.**, 485.

⁹⁴⁷Merkt, 2013, **a.g.k.**, 485.

olmayacaktır⁹⁴⁸. Gerekçede geçen bu ifadelerle karşın mezkûr ilkenin TTK metninde bir karşılığı olduğunu söylemek mümkün değildir⁹⁴⁹. Bu sonuca ilgili ilkenin iki temel özelliğinden hareketle ulaşılabilir. Öncelikle yukarıda da ifade edildiği üzere iş adamı kararı ilkesi, özen yükümlülüğü konusunda objektif özen ölçütüne nazaran daha hafif bir özen kriteri öngörmektedir; buna karşın TTK m. 369/1 ile getirilen özen yükümlülüğü ise objektif niteliktedir⁹⁵⁰. Alman hukukunda iş adamı kararı ilkesinin kanuni dayanağını oluşturan⁹⁵¹ AktG § 93/1'in ikinci cümlesine⁹⁵² benzer şekilde objektif özen yükümlülüğünden sapmaya işaret edecek bir ifadeye TTK'da yer verilmemiştir.

Bunun dışında TTK'da yönetim kurulu üyeleri lehine bir karine de getirilmemiştir⁹⁵³. 6335 sayılı Kanun ile değiştirilen TTK m. 553/1'e göre, yönetim kurulu ve yöneticilerin sorumluluğu konusunda ispat yükü, davacılara aittir. Ancak doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere yapılan değişikliğin yalnızca ispat yükünü ters çevirdiği; buna karşın iş adamı kararı ilkesine uygun şekilde bir karine öngörmediği açıktır⁹⁵⁴. Her ne kadar görünüşte ispat yükünün davacıya yüklenmesi ile bahsi geçen karinenin aynı sonuca ulaştığı söylenebilirse de iki durum arasında farklılıklar mevcuttur. Örneğin; bir karinenin mevcut olması hâlinde mahkeme, aksinin ispatı dâhilinde yalnızca karinenin unsurlarına ilişkin bir inceleme yapmakla yetinecektir⁹⁵⁵. Bu durum ise yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin lehinedir. Zira iş adamı kararı ilkesinin öngördüğü türden bir karinenin varlığı, davacıların ileri sürebilecekleri vakıaları sınırlayıcı niteliktedir. Ancak TTK m. 553/1 ile ispat yükünün davacılara yüklenmesi, yönetim kurulu ve yöneticiler lehine bu türden bir avantaj sağlamamaktadır⁹⁵⁶.

İş adamı kararı ilkesinin, özen yükümlülüğünün yerine getirilmesini alınacak karar öncesi gerekli bilgilerin edinilmiş olması ile eşitlemesi⁹⁵⁷, due diligence açısından büyük önem arz etmektedir. Zira söz konusu ilke uyarınca birleşme ve devralma kararının, hedef

⁹⁴⁸TTK Gerekçe, 111.

⁹⁴⁹Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 138-139; Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 159. Karşıt görüş için bkz. Karayalçın, 2021, **a.g.k.**, 71; Tekinalp, 2020, **a.g.k.**, 286-287.

⁹⁵⁰Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 138.

⁹⁵¹Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 43; Knott, 2019, **a.g.k.**, 29; Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 105.

⁹⁵²İlgili cümleye göre yönetim kurulu üyesi, ticari bir karar verirken uygun bilgilere dayanarak şirketin çıkarları doğrultusunda hareket ettiğini düşünüyorsa özen yükümlülüğü ihlali söz konusu olmaz.

⁹⁵³Tasarının ilk hâlinde TTK m. 369/3'te bu türden bir karineye yer verilmiş idi: “Üyelerin ve yöneticilerin, görevlerini yerine getirirken, bu madde anlamında özenle hareket ettikleri karinedir”.

⁹⁵⁴Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 157-158.

⁹⁵⁵Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 157.

⁹⁵⁶Özdemir, 2017, **a.g.k.**, 157.

⁹⁵⁷Hacımahmutoğlu, 2014, **a.g.k.**, 120.

şirket hakkında gerekli tüm bilgiler sağlandıktan sonra verilmesi gerekmektedir⁹⁵⁸. Bu noktada due diligence incelemesi, karar öncesi şirket yöneticilerinin hedef şirkete ilişkin bilgilendirilmelerini sağlayabilecek niteliktedir. Dolayısıyla iş adamı kararı ilkesinin bahsi geçen yönüyle bir due diligence yükümlülüğü getirdiği savunulabilir⁹⁵⁹.

Ancak Türk hukuku anlamında böyle bir sonuca varmanın önünde çeşitli engeller bulunmaktadır. İlk sorun, iş adamı kararı ilkesinin mevcudiyetine ilişkindir. Söz konusu ilke, yalnızca TTK m. 369'un gerekçesinde yer almaktadır. Buna karşın iş adamı kararı ilkesi veya ilkenin getirdiği temel esaslar, başta TTK olmak üzere mevzuatta düzenlenmemiştir. Bu sebeple iş adamı kararı ilkesinin Türk hukuku açısından due diligence yükümlülüğüne kaynaklık edebilmesi, daha en baştan imkânsız hâle gelmektedir. Aksi kabul edilse dahi iş adamı kararı ilkesinden genel geçer bir due diligence yükümlülüğü çıkartmak yine de mümkün değildir. Zira bir önceki başlıkta⁹⁶⁰ açıklandığı üzere, objektif özen kriteri getiren TTK m. 369'un bile bir kural olarak due diligence yükümlülüğü getirmediği göz önünde bulundurulduğunda; ondan daha düşük bir seviyede özen kriteri öngören iş adamı kararı ilkesinin evleviyetle bir yükümlülük kaynağı olarak değerlendirilemeyeceği açıktır.

4. DUE DILIGENCE İNCELEMESİNİN İCRASI

Her birleşme ve devralma işleminin kendisine has dinamikleri sebebiyle “ideal” ve “mutlak” bir due diligence incelemesinden bahsedilebilmesi mümkün değildir⁹⁶¹. Bununla birlikte, ticari hayatta birbiriyle benzeşen uygulamalar sebebiyle doktrinde due diligence incelemesinin aşamalarından bahsedilmekte ve konu bu şekilde ele alınmaktadır. İşbu başlık altında doktrinde ifade edildiği şekliyle due diligence incelemesinin aşamaları ve bağlı diğer hususlar, ayrı alt başlıklar kapsamında açıklanmaya çalışılacaktır.

⁹⁵⁸Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 243-244 ve 259; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1030.

⁹⁵⁹Böttcher, 2005, **a.g.k.**, 259.

⁹⁶⁰Bkz. üçüncü 3.2 numaralı başlık.

⁹⁶¹Berkman, 2013, **a.g.k.**, 22; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 6; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 68; Meier, 2010, **a.g.k.**, 106; Yusufoğlu, 2019, **a.g.k.**, 1433-1434.

4.1. Planlama ve İncelemenin Kapsamının Belirlenmesi

Uzun süreli ve kapsamlı tüm süreçlerde olduğu gibi due diligence incelemesinin başında da planlama aşaması yer almaktadır. Hedef odaklı bir organizasyon ve planlamanın başarılı bir due diligence için kritik önemi haiz olduğu açıktır⁹⁶². Etkili bir planlamanın yokluğu, due diligence incelemesini hedef şirkete ilişkin tüm bilgilerin birbirleriyle olan ilişkileri ortaya konulmaksızın toplanması çabasına indirgeyecektir⁹⁶³. Dolayısıyla incelemeye geçmeden sürecin bütününe ele alan bir planlamanın yapılması gerekmektedir.

Burada başlangıç noktasını, incelemenin kapsamı ve ağırlık noktalarının belirlenmesi teşkil etmektedir⁹⁶⁴. Due diligence incelemesinin kapsamı işlemin ne kadarlık bir sürede gerçekleştirilmek istendiği, hangi tür işlem için kullanılacağı (birleşme veya devralma; devralma içerisinde de pay ya da varlık devri), hedef şirketin büyüklüğü ve yürüttüğü faaliyetin kompleksliği gibi farklı parametrelere bağlı olarak değişkenlik gösterebilecektir⁹⁶⁵. Doktrinde verilen bir örnekle ifade etmek gerekirse; çok büyük bir şirketin devralınmasında ilgili şirketin taraf olduğu tüm hukuki uyumsuzlukların incelenmesi hem gereksiz oranda maliyet gerektiren hem de değerlendirme üzerinde etkisiz bir çaba olarak nitelendirilebilir⁹⁶⁶. Buna karşın küçük bir şirketin devralınmasında ise kapsam ve şirket için önemi daha büyük olacağı için hukuki uyumsuzlukların teker teker değerlendirilmesi daha mantıklı olacaktır.

Kapsamla doğrudan bağlantılı olan husus, due diligence incelemesinin hangi konularda (finansal, ticari, hukuki vb.) yapılacağıdır. Bu anlamda öncelikle hedef şirketin inceleme konusu “yapılabilecek” boyutlarının belirlenmesi gerekmektedir⁹⁶⁷. İncelemeyi yürütecek ekipte yer alan kişilerin bireysel inceleme sahalarının kesin olarak tespiti ve hedef şirkete ilişkin olguların eksiksiz şekilde ele alınması için inceleme konularında ayrıma gidilmesi zorunluluk arz etmektedir⁹⁶⁸. İnceleme konusu yapılabilecek boyutların tespitinin ardından, somut olarak hangi konularda inceleme “yapılacağının”

⁹⁶²Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 120.

⁹⁶³Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 120.

⁹⁶⁴Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 121; Knott, 2019, **a.g.k.**, 18; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

⁹⁶⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 33; Knott, 2019, **a.g.k.**, 18; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 23; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145-146; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

⁹⁶⁶Schenker, 2016, **a.g.k.**, 146.

⁹⁶⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63.

⁹⁶⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63.

belirlenmesine geçilecektir⁹⁶⁹. Alt konuların içeriğinin belirlenmesi sırasında hedef şirketin ilgili personeli ile ön görüşmeler yapılarak bilgi alınması faydalı olacaktır; zira bu sayede alt başlıkların birbirleriyle çakışmasının ve böylece incelemenin tekrarlanması önüne geçilebilecektir⁹⁷⁰.

Birleşme ve devralma öncesi hedef şirketin tüm boyutlarıyla ele alınması ideal olmakla birlikte gerek zaman gerekse de maliyetler, belirli konuların inceleme dışında bırakılmasını zorunlu kılabilir⁹⁷¹. Ayrıca geniş kapsamlı bir değerlendirme, karar alıcıların dikkat etmeleri gereken hususlara odaklanmalarını da engelleyebilmektedir⁹⁷². Bu noktada devralma ve birleşme kararı üzerinde etkili olabilecek, değerlemeyle doğrudan ilintili ve problemli olduğu değerlendirilen hususların inceleme konusu yapılması tavsiye edilmektedir⁹⁷³. Ayrıca işin niteliğine göre önce kısıtlı bir due diligence incelemesi, ardından da tespit edilen sorunlu alanlara ilişkin daha detaylı bir inceleme yürütülmesi şeklinde iki aşamalı bir yolun da izlenmesi mümkündür⁹⁷⁴.

Bir şirketin farklı boyutları, birbirleri üzerinde etkilidir. Örneğin; hukuki bir sorumluluk, doğrudan şirketin finansal durumunu etkiler. Bu durumun bir sonucu olarak due diligence konularının belirlenmesinin ardından bunların hangi sıra ile ele alınacakları da ayrıca tespit edilmelidir⁹⁷⁵. Böylece bir yandan birbirlerine doğrudan bağlı konuların varlığı sebebiyle sürecin sağlıklı şekilde yürütülmesi sağlanacak, diğer yandan da birleşme veya devralma işleminin gerçekleştirilmemesine sebebiyet verebilecek (*deal-breaker*) hususların, incelemenin erken aşamalarında ortaya çıkartılması sağlanacaktır⁹⁷⁶.

Planlama aşamasında yapılacak bir diğer iş de due diligence incelemesini yürütecek ekibin kurulmasıdır⁹⁷⁷. Uygulamada çoğunlukla söz konusu ekip, incelemeyi yürütecek danışmanların⁹⁷⁸ ve alıcı şirketin çalışanlarından oluşmaktadır⁹⁷⁹. Elbette ki bahsi geçen ekipte yer alacak kişilerin sayısı, hedef şirketin büyüklüğü ve içinde yer aldığı sektör ile

⁹⁶⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63; Knott, 2019, **a.g.k.**, 18.

⁹⁷⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63.

⁹⁷¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 25; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 67.

⁹⁷²Meier, 2010, **a.g.k.**, 127; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145.

⁹⁷³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 63; Meier, 2010, **a.g.k.**, 127; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 145.

⁹⁷⁴Knott, 2019, **a.g.k.**, 63; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 147.

⁹⁷⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 64.

⁹⁷⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 64.

⁹⁷⁷Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 123; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62-63.

⁹⁷⁸Due diligence incelemesini yürütecek olanlar avukat ya da mali müşavir gibi gerçek kişiler ise bunların kendileri de söz konusu ekipte yer alacaktır.

⁹⁷⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 67.

incelemenin kapsamına göre değişkenlik gösterecektir⁹⁸⁰. Daha sonra inceleme konularına göre alt ekipler oluşturulacaktır⁹⁸¹. Ekip üyelerinin görevleri ve iş bölümü de bu aşamada belirlenecektir⁹⁸². Alt ekipler arasında bilgi paylaşımı ve koordinasyonun nasıl gerçekleştirileceği de ayrıca kararlaştırılarak birbirini etkileme potansiyeli olan olguların atlanmaması, mükerrer incelemelerin yapılmaması ve inceleme alanları arasında boşlukların oluşmaması sağlanacaktır⁹⁸³. Zira due diligence incelemesinin başarısı, süreç içerisinde görev alanların uzmanlıkları veya bireysel yeteneklerinden ziyade bu kişilerin birbirleriyle olan teması ve koordinasyonuna baęlıdır⁹⁸⁴.

Normal şartlar altında ekip üyelerinin kendilerine tevdi edilen inceleme konusunun ve inceleme işleminin uzmanı olmaları beklenmektedir. İnceleme yapmak kendi başına bir uzmanlık olsa da her hedef şirketin faaliyet gösterdiği sektöre bağlı olarak farklılık arz ettiği de rahatlıkla söylenebilir. Dolayısıyla ekip üyelerine inceleme öncesi hedef şirket ve içinde faaliyet gösterdiği sektörle ilgili genel bir bilgilendirme yapılması oldukça faydalı olacaktır⁹⁸⁵.

Özellikle devralmalarda farklı menfaatleri gözettikleri için alıcı şirket ve onun için due diligence incelemesi yürütecek danışman ile satıcı ve hedef şirket yöneticileri arasında çeşitli sorunların ortaya çıkması mümkündür⁹⁸⁶. Bu tür problemlerin süreci sektöre uğratmasının önlenmesi amacıyla satıcı ve alıcı tarafların birer kişiyi yetkili olarak belirlemesi yerinde olacaktır⁹⁸⁷.

4.2. Kontrol Listesi

Uygulamada oluşturulan due diligence ekibi, belirlenen inceleme kapsamı çerçevesinde hazırlanmış bir kontrol listesi (*checklist*) vasıtasıyla gerekli bilgi ve belgeleri, satıcı taraftan talep etmektedir⁹⁸⁸. Due diligence incelemesinin en önemli ayağını

⁹⁸⁰Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 123; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 69; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 55.

⁹⁸¹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 53.

⁹⁸²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 67-68.

⁹⁸³Höhn, 2003, **a.g.k.**, 54; Meier, 2010, **a.g.k.**, 135.

⁹⁸⁴Hölter, 2022, **a.g.k.**, 3.

⁹⁸⁵Höhn, 2003, **a.g.k.**, 53; Meier, 2010, **a.g.k.**, 135.

⁹⁸⁶Höhn, 2003, **a.g.k.**, 38.

⁹⁸⁷Höhn, 2003, **a.g.k.**, 53. Benzer bir görüş için bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 135.

⁹⁸⁸Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 21; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 192; Berkman, 2013, **a.g.k.**, 25; Eski, 2018, **a.g.k.**, 83-84; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 61; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 88; Knott, 2019, **a.g.k.**, 18; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 7; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 146; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366. Kontrol listesi örnekleri için bkz. Beisel ve Klumpp, 2016, **a.g.k.**, § 19 Rn. 22-29; Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 737 vd; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 847 vd; Esin, 2021, **a.g.k.**, 731 vd.

satıcıdan talep edilecek belgeler oluşturduğundan kontrol listesi, aynı zamanda alıcı şirket ve danışmanın öngördüğü/varlığını tahmin ettiği risklerin de bir listesi olarak değerlendirilebilir⁹⁸⁹. Listeyi alan satıcı veya hedef şirket hangi bilgilerin verilebileceği, talep edilen belgeler içinde anonimleştirilmesi gereken hususların olup olmadığını veya verilmesi hukuki olarak mümkün olmayan bilgilerin neler olduğunu tespit ederek durumu karşı tarafa bildirecektir⁹⁹⁰.

Uygulamada;

- birden çok işleme uygulanmak üzere hazırlanmış standart,
- işlemin özelliklerine göre standart listelerin değiştirilmesiyle oluşturulan özelleştirilmiş ve
- yalnızca ilgili olduğu işlem için hazırlanmış özel kontrol listelerinin

kullanıldığı görülmektedir⁹⁹¹.

Due diligence incelemesinde kontrol listelerinden yararlanılmasının olumlu yanları mevcuttur. Bunların başında kontrol listesinin, incelemenin kapsamını somutlaştırması zikredilebilir⁹⁹². Bahsi geçen türden listeler sayesinde incelemede bazı hususların gözden kaçırılmasının önüne geçilmekte, zamandan tasarruf sağlanmakta ve eksikliklerin tespiti ile sorunlu alanların ortaya çıkartılması mümkün olmaktadır⁹⁹³. Bunlar aynı zamanda sürecin planlanmasının temelini teşkil etmekte ve incelemenin belgelendirilmesinde başlangıç noktası olarak kabul edilmektedir⁹⁹⁴.

Buna karşın özellikle standart listelerin kullanımı, somut olayın taşıdığı şartların dikkate alınmamasından kaynaklanan birçok problemi de bünyesinde barındırmaktadır. Örneğin; ilgili işlem açısından önemsiz nitelikte olan birçok husus, standart listede yer aldığı için gereksiz şekilde inceleme konusu olabilecektir⁹⁹⁵. Tam tersi bir durum da gerçekleşebilir; yani standart listede yer almayan ve ancak somut olaydaki işlem için

⁹⁸⁹Esin, 2021, **a.g.k.**, 117.

⁹⁹⁰Knott, 2019, **a.g.k.**, 18; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 146-147; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

⁹⁹¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 66. *Berens ve Strauch*'un araştırmasına göre; anketteki ilgili soruyu cevaplayan 234 teşebbüsün yalnızca %17,5'i due diligence incelemesinde kontrol listesi kullanmadıklarını ifade etmiştir. Buna karşın katılımcıların %18,4'ü standart, %42,3'ü özelleştirilmiş ve %21,8'i özel listeler kullandıklarını belirtmiştir. Bkz. Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 85. Nispeten daha yakın tarihli olan *Knauer, Herrmann ve Wagener*'in araştırmasında ise due diligence incelemesinde kontrol listesi kullanmayanların oranı %1,8 olarak belirlenmiştir. Bkz. Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1280.

⁹⁹²Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 122.

⁹⁹³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 65-66; Çek, 2021, **a.g.k.**, 36; Meier, 2010, **a.g.k.**, 137.

⁹⁹⁴Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 137.

⁹⁹⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 66; Berkman, 2013, **a.g.k.**, 142.

önem arz eden olguların inceleme dışında kalma durumu söz konusu olabilir⁹⁹⁶. Son olarak sorular arasında bağlantının yokluğu da genel bir tablonun çizilmesini zorlaştırmaktadır⁹⁹⁷. Bu türden olumsuzlukların üstesinden gelebilmek için standart listelerin doğrudan kullanımı yerine ilgili işlemin özelliklerine ve alıcı tarafın odaklandığı noktalara göre listede değişikliklere gidilmesi yerinde olacaktır⁹⁹⁸.

Bir önceki başlıkta⁹⁹⁹ da ifade edildiği üzere tam kapsamlı bir due diligence incelemesi yapmak yüksek para, emek ve zaman maliyeti sebebiyle her zaman mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla due diligence incelemesinin kapsamının sınırlandırılması gerekmektedir. Kontrol listesi de bu noktada büyük önem arz etmektedir¹⁰⁰⁰. Zira hedef şirketten olabildiğince çok belge istemek, incelemenin kapsamını genişletecektir. Bunun yerine her inceleme konusu ile ilgili bir önem ölçütü (*materiality standard*) belirleyip ona göre belge talebinde bulunulması yerinde olacaktır¹⁰⁰¹. Örneğin; iş sözleşmelerine ilişkin inceleme, hedef şirketin üst düzey yöneticilerinin tamamının sözleşmeleri ve normal çalışanlardan yalnızca birisine ait sözleşme ile gerçekleştirilebilir¹⁰⁰².

Belirlenecek önem ölçütü ve buna bağlı olarak yapılacak sınırlandırma, due diligence incelemesinin başarısı açısından oldukça önemlidir¹⁰⁰³. Due diligence incelemesinin olması gerekenden daha sınırlı olması hâlinde, hedef şirket bünyesindeki risklerin gözden kaçırılma olasılığı artmaktadır. Buna karşın incelemenin fazla kapsamlı olması ise hem gereksiz emek, para ve zaman harcaması hem de önemli noktaların gözden kaçırılması riskini beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla inceleme kapsamında yalnızca gerekli ve önemli belgelerin kontrol listesinde yer alması elzemdir.

Son olarak alıcının ihtiyaçları dikkate alınarak hazırlanan kontrol listesini çok katı şekilde, yani listede yer almayan soruların sorulamayacağı veya belgelerin talep edilemeyeceği şeklinde yorumlamamak gerekmektedir; zira tahmin edilebileceği üzere inceleme sırasında cevaplanan her soru ya da alınan her belge, başka bilgi ve belge

⁹⁹⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 66; Berkman, 2013, **a.g.k.**, 142; Meier, 2010, **a.g.k.**, 137.

⁹⁹⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 66; Hubbard, Lofstrom, ve Tully, 1994, **a.g.k.**, 35.

⁹⁹⁸Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 122-123; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 66; Berkman, 2013, **a.g.k.**, 27; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 62; Esin, 2021, **a.g.k.**, 66; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 61; Hubbard, Lofstrom, ve Tully, 1994, **a.g.k.**, 38; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 978; Meier, 2010, **a.g.k.**, 137.

⁹⁹⁹Bkz. üçüncü bölüm 4.1 numaralı başlık.

¹⁰⁰⁰Höhn, 2003, **a.g.k.**, 27.

¹⁰⁰¹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 26; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 85.

¹⁰⁰²Höhn, 2003, **a.g.k.**, 27.

¹⁰⁰³Höhn, 2003, **a.g.k.**, 28.

taleplerini beraberinde getirebilir¹⁰⁰⁴. Dolayısıyla inceleme süreci sırasında da karşı taraftan bilgi ve belge talebinde bulunulması söz konusu olabilecektir.

4.3. Due Diligence İncelemesinde Kullanılabilecek Bilgiler

Bu noktaya kadar çalışmanın birçok yerinde açıklandığı üzere due diligence, bilgi temelli bir süreçtir¹⁰⁰⁵. İncelemenin bu yönü beraberinde hangi bilgilerin kullanılabileceği ve talep edilebilecek bilgiler için bir sınırın olup olmadığı sorularını beraberinde getirmektedir. İşbu başlık altında mezkûr sorular, ayrı alt başlıklar dâhilinde ele alınacaktır.

4.3.1. Bilgi kaynakları

Hedef şirket hakkında bir kanıya varabilmek için birbirinden farklı nitelikteki bilgilere başvurulması söz konusu olabilir. Bu anlamda ilk akla gelen hedef şirketin kendisidir; kontrol listesi ile hedef şirketten bilgi talebinin altında yatan temel motivasyonun da bu olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Ancak hedef şirkete ilişkin bilgi kaynakları, şirketin kendisi ile sınırlı değildir. Bu çerçevede due diligence açısından önem arz eden bilgi kaynaklarını iç ve dış kaynaklar olarak iki başlık altında incelemek mümkündür¹⁰⁰⁶.

Söz konusu incelemeye geçmeden önce belirtmek gerekir ki ilgili bilgi kaynakları birbirinin ikamesi değil, tamamlayıcısı konumundadır. Kapsamlı bir değerlendirmede bulunmadan önce her iki kaynaktan da gelen bilgilerin dikkate alınması önem arz etmektedir. Ancak zaman ve konu bakımından bilgi kaynaklarının kullanımında yoğunlaşmalar gözlemlenebilir. Örneğin; nitelikleri gereği finansal due diligence incelemesi büyük ölçüde iç kaynaklardan gelen bilgiler üzerine kurulurken ticari due diligence için tam tersi bir durum geçerlidir¹⁰⁰⁷. Benzer şekilde incelemenin detaylandırılmasına geçilmeden önce genel bir çerçeve çizilmesi ihtiyacından hareketle, zaman sıralaması bakımından ilk olarak dış kaynaklardan edinilen bilgilerin

¹⁰⁰⁴Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 123; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 146.

¹⁰⁰⁵Örnek olarak bkz. birinci bölüm 2.1 numaralı başlık.

¹⁰⁰⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 55; Çil, 2020, **a.g.k.**, 7; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 55; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 33; Meier, 2010, **a.g.k.**, 96 ve 100; Özeke, 2006, **a.g.k.**, 23.

¹⁰⁰⁷Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17.

değerlendirilmesi gerekmektedir¹⁰⁰⁸. Ancak bu tür durumlar, bahsi geçen kaynakların birbirlerini tamamladıkları gerçeğini değiştirmemektedir.

4.3.1.1. İç kaynaklar

Due diligence bağlamında iç kaynaklar, kamuya açık olmayan ve sadece hedef şirket veya satıcı tarafın iş birliği sayesinde erişilebilen bilgi kaynakları olarak tanımlanmaktadır¹⁰⁰⁹. Bu tür kaynaklar, due diligence incelemesinin odak noktasını oluşturmaktadır¹⁰¹⁰. Planlama ve kontrol listesine ilişkin yapılan açıklamalardan da anlaşılabilir¹⁰¹¹ üzere iç kaynaklar, aynı zamanda due diligence sürecinin planlanması ve yürütülmesi sırasında da temel alınan hususlardır¹⁰¹². Bu sebeple due diligence incelemesi açısından iç kaynakların, dış bilgi kaynaklarına nazaran daha fazla önem arz ettiği rahatlıkla söylenebilir.

İç kaynakların en önemlisi, satıcı veya hedef şirket tarafından sağlanan belgelerle oluşturulan veri odasıdır¹⁰¹³. Öneme binaen kavrama ilişkin ayrıntılı açıklamalara ayrı bir başlık altında yer verilmiştir¹⁰¹⁴. Veri odası dışında bir diğer önemli kaynak, hedef şirketin yöneticileri ve çalışanları ile yapılan görüşmelerdir¹⁰¹⁵. Bu görüşmeler, birden fazla fonksiyon icra etmektedir. Öncelikle hedef şirket veya satıcı tarafından verilen belgelerin doğrulanması veya burada yer alan belirli hususlara ilişkin daha derin bilgiler alınması, bahsi geçen kişilerle yapılan görüşmelerle sağlanabilir¹⁰¹⁶. Şifahi nitelikte olması sebebiyle mezkûr görüşmelerde öğrenilen olguların çoğunlukla TBK m. 222/1 kapsamında satıcının sorumluluğunu ortadan kaldırmayacağı da söylenebilir¹⁰¹⁷. Zira satıcının bir uyuşmazlık çıkması durumunda ilgili olgunun alıcı şirket tarafından bilindiğini ispatlaması genellikle mümkün olmayacaktır. Bunun dışında birleşme ve devralmaya ilişkin şirket yönetimi ve çalışanların tavrının da görüşmeler vasıtasıyla

¹⁰⁰⁸Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 116.

¹⁰⁰⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 55; Çil, 2020, **a.g.k.**, 7; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 33; Sümertaş, 2015, **a.g.k.**, 163.

¹⁰¹⁰Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 116; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 74.

¹⁰¹¹Bkz. üçüncü bölüm 4.1 ve 4.2 numaralı başlıklar.

¹⁰¹²Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 116.

¹⁰¹³Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 118; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 58; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰¹⁴Bkz. üçüncü bölüm 4.4 numaralı başlık.

¹⁰¹⁵Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 60; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166; Meier, 2010, **a.g.k.**, 104; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰¹⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 60; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 64; Knott, 2019, **a.g.k.**, 21.

¹⁰¹⁷Meier, 2010, **a.g.k.**, 104.

ortaya çıkartılması mümkündür¹⁰¹⁸. Ayrıca birleşme ve devralma sonrası entegrasyon için de yönetici ve çalışanlarla yapılan görüşmeler faydalı olacaktır¹⁰¹⁹.

Ancak yöneticiler ve çalışanlarla yapılan görüşmelerin değerlendirilmesi noktasında bu kişilerin kendi bulundukları konum ve gözetmeleri gereken menfaatler sebebiyle dile getirdikleri görüşlerin bazen şirketin gerçek durumunu yansıtmayabileceği akılda tutulmalıdır. Örneğin; şirket çalışanları, hiyerarşik yapılanmanın bir gereği olarak ancak kendi bulundukları konumdan hareketle, şirkete ilişkin değerlendirmelerde bulunabilirler ve sübjektif nitelikteki bu değerlendirmelerin yanlış bir izlenim uyandırma tehlikesi her zaman mevcuttur¹⁰²⁰. Yöneticiler açısından da mevcut konumlarını koruma güdüsü, bu kişilerin verdikleri bilgilerin doğruluğunu etkileyebilmektedir¹⁰²¹. Dolayısıyla görüşmeler sırasında elde edilen bilgilerin birleştirilerek bütünlüklü şekilde analiz edilmesinde fayda bulunmaktadır.

Due diligence açısından iç bilgi kaynağı olarak değerlendirilebilecek bir başka husus da şirket merkezi, şubeler ve diğer birimlerin ziyaret edilmesidir¹⁰²². Bir nevi saha araştırması olarak da değerlendirilebilecek bu ziyaretlerin birçok durumda hedef şirket tarafından sunulan belgeler ile yöneticiler ve çalışanlar tarafından görüşmelerde dile getirilen hususlardan daha güvenilir ve bilgilendirici olacağı belirtilmektedir¹⁰²³. Mezkûr ziyaretlerin iki boyutu vardır: İlk olarak bunlar şirketin tesis, bina ve teçhizat gibi fiziki varlıkları hakkında bir fikir edinilmesini sağlamaktadır¹⁰²⁴. İkincisi ve belki de daha önemlisi söz konusu ziyaretler, alıcı tarafa hedef şirketin genel olarak işleyişini gözlemleyebilme fırsatı sunmaktadır¹⁰²⁵. Bu sayede verimlilik, çalışma ortamı, çalışanların motivasyonu ve genel iş akışı gibi konularda doğrudan bilgi

¹⁰¹⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 60.

¹⁰¹⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61. Benzer yönde bkz. Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119.

¹⁰²⁰Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119.

¹⁰²¹Benzer yönde bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 65.

¹⁰²²Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 63; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Knott, 2019, **a.g.k.**, 22; Meier, 2010, **a.g.k.**, 105; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰²³Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61.

¹⁰²⁴Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 120; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61; Meier, 2010, **a.g.k.**, 105.

¹⁰²⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61.

edinilebilecektir¹⁰²⁶. Yine işlem sonrası entegrasyon açısından büyük önem arz eden¹⁰²⁷ kurum kültürüne ilişkin tespitlerin de bahsi geçen ziyaretler ile yapılabileceği söylenebilir. Dolayısıyla ziyaretlere sadece alıcı tarafın çalışanlarının değil, due diligence incelemesini yürütecek danışmanın çalışanlarının da katılması faydalı olacaktır¹⁰²⁸.

4.3.1.2. Dış kaynaklar

Due diligence bağlamında dış kaynaklar, satıcı veya hedef şirketin rızasına gerek olmaksızın alıcı tarafından ulaşılabilen bilgi kaynakları olarak tanımlanmaktadır¹⁰²⁹. Dış kaynaklar hedef şirketle yapılacak görüşmelerden önce gerekli bilgilerin sağlanması, hedef şirket tarafından verilen bilgilerin doğrulanması ve tamamlanması için kullanılmaktadır¹⁰³⁰. Bu türden bilgi kaynakları ile yapılan inceleme, “masaüstü due diligence incelemesi” (*desktop due diligence*) şeklinde adlandırılmaktadır¹⁰³¹.

Dış kaynaklar bağlamında ilk olarak akla hedef şirketin mevzuat gereği ya da kendiliğinden kamuya açıkladığı bilgiler gelmektedir¹⁰³². Bu kaynaklardan ilki ticaret sicilidir¹⁰³³. Ticaret sicili sayesinde hedef şirketin hukuki yapısının kontrol edilmesi ve yine hukuki anlamda safahatının ortaya konulması mümkündür¹⁰³⁴. Mevzuat gereği Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda belirli bildirimlerde bulunmakla yükümlü anonim şirketler için söz konusu platform da bir dış kaynak olarak değerlendirilebilir¹⁰³⁵. Bağlı bulundukları yükümlülükler sebebiyle borsaya kote olan şirketler hakkında açık kaynaklardan elde edilebilecek bilgilerin hacmi oldukça geniştir¹⁰³⁶.

Hedef şirketin malvarlığı unsurlarına ilişkin diğer siciller de değerli bilgi kaynaklarıdır. Şirketin sahip olduğu taşınmazlar için tapu sicili bu anlamda örnek olarak

¹⁰²⁶Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 120; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 61; Meier, 2010, **a.g.k.**, 105. Ancak çalışanların ilgili birleşme veya devralma işleminden tedirgin olmamaları için bu tür ziyaretlere satıcı veya hedef şirket tarafından incelemenin son safhalarında izin verilebileceği ifade edilmiştir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166. Aynı durumun çalışanlarla gerçekleştirilecek görüşmeler açısından da geçerli olacağı söylenebilir.

¹⁰²⁷Hölter, 2022, **a.g.k.**, 75.

¹⁰²⁸Höhn, 2003, **a.g.k.**, 64. Benzer görüş için bkz. Beisel ve Andreas, 2017, **a.g.k.**, 119-120.

¹⁰²⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 55; Çil, 2020, **a.g.k.**, 7; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 33; Pack, 2005, **a.g.k.**, 291; Sümertaş, 2015, **a.g.k.**, 163.

¹⁰³⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 55.

¹⁰³¹Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 62; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

¹⁰³²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62; Çil, 2020, **a.g.k.**, 8.

¹⁰³³Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 74; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 167; Meier, 2010, **a.g.k.**, 96-97; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

¹⁰³⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62.

¹⁰³⁵Alman hukukunda benzer yönde görüş için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 167.

¹⁰³⁶Meier, 2010, **a.g.k.**, 97; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 33.

verilebilir¹⁰³⁷. Bunun dışında marka ve patent sicilleri de due diligence sırasında hedef şirketin durumunun aydınlatılması için başvurulabilecek önemli kaynaklar arasında yer almaktadır¹⁰³⁸.

Due diligence incelemesinde kullanılabilecek bir diğer bilgi kaynağı ise hedef şirketin müşterileri ve tedarikçileri gibi ticari ilişki içerisinde bulunduğu üçüncü kişilerle yapılacak görüşmelerdir¹⁰³⁹. İlgili görüşmeler, hedef şirketin faaliyette bulunduğu piyasadaki imajını ortaya koyarak ticari performans ve itibar konularında ipuçları sağlamaktadır¹⁰⁴⁰.

Hedef şirket hakkında bilgi alınabilecek son kaynak ise geleneksel medya ile gün geçtikçe önemi artan sosyal medyadır¹⁰⁴¹. Özellikle sosyal medya sayesinde günümüzde bir şirketin müşteriler gözündeki konumunu belirlemek mümkündür. Bunun yanında sosyal medya, aynı sektörde faaliyet gösteren rakipler hakkında bilgi edinilmesini sağlayarak hedef şirketin onlar karşısındaki durumu üzerine bir çıkarımda bulunulmasını da yardımcı olacaktır.

4.3.2. Sınırlamalar

Due diligence incelemesinde alıcı tarafın hedef şirkete ilişkin tüm bilgilere erişmek istemesi oldukça normaldir. Zira hedef şirket hakkında bilinmedik herhangi bir hususun kalmaması, alıcının menfaatinidir¹⁰⁴². Ancak gerek şirketin organlarına ilişkin düzenlemeler gerekse de şirketin üçüncü kişilerle kurmuş olduğu çeşitli hukuki ilişkiler, due diligence incelemesine konu olabilecek bilgilerin kapsamını sınırlayabilecektir.

Bu türden sınırlandırmalar konusunda ilk akla gelebilecek olasılık, şirket sırrıdır. Ticari sır kavramının şirketler hukukundaki görünüm şekli olan¹⁰⁴³ şirket sırrı, TTK m. 437'nin gerekçesinde geçen ifadeyle “*rakip bir şirketin bilmediği, öğrenmemesi gereken, şirketin zararına kullanabileceği, elde etmek için çalıştığı, peşinde olabileceği*” bilgi

¹⁰³⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 74.

¹⁰³⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 167.

¹⁰³⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 62; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 17; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 65.

¹⁰⁴⁰Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166.

¹⁰⁴¹Benzer yönde bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 97-98.

¹⁰⁴²Höhn, 2003, **a.g.k.**, 41; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 979; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30; Meier, 2010, **a.g.k.**, 21; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1033; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 135.

¹⁰⁴³Sulu, 2020, **a.g.k.**, 31.

şeklinde tanımlanabilir¹⁰⁴⁴. Due diligence kapsamında talep edilecek bilgilerin önemli bir bölümünün şirket sırrı olarak nitelendirilebileceği aşikârdır¹⁰⁴⁵.

Anonim şirket yönetim kurulu üyelerinin sır saklama yükümlülüğü, Alman hukukunun aksine¹⁰⁴⁶ Türk hukukunda açıkça düzenlenmemiştir. Ancak sadakat yükümlülüğünün bir görünüm şekli olarak Türk hukukunda da yönetim kurulu üyeleri, sır saklama yükümlülüğüne sahiptir.¹⁰⁴⁷ Ayrıca şirketin yönetim organı olarak yönetim kurulu, şirket sırlarının korunması için gereken tedbirleri almakla yükümlüdür¹⁰⁴⁸. Ortaya konan bu durum karşısında hedef şirketin yönetim kurulunun, mezkûr yükümlülüğü gerekçe göstererek alıcı tarafın due diligence kapsamındaki bilgi talebini reddedip reddedemeyeceği sorusu akla gelmektedir. Yahut due diligence incelemesinin uygulamada kullanılmasından hareketle soruyu şu şekilde değiştirmek de mümkündür: Hedef şirket yönetim kurulu üyeleri, due diligence yaptırılmasına izin vererek sır saklama ve buna bağlı olarak sadakat yükümlülüğüne aykırı mı davranmaktadır?

Bu türden sorular, birleşmeden ziyade devralma açısından önem arz etmektedir. Zira her ne kadar onaylama yetkisi genel kurulda da olsa, birleşme sözleşmesini şirket adına imzalayan organ yönetim kuruludur. Birleşmenin şirketin menfaatine olduğuna karar vererek bu yolda adım atan yönetim kurulunun söz konusu işlemin öncüllerinden birisini teşkil eden due diligence incelemesine izin vermemesi pek de olası değildir. Buna karşın devralma, kural olarak hedef şirket yönetim kurulunun dışında cereyan eden bir süreçtir: Devralma sözleşmesinin tarafları, yalnızca alıcı şirket ile satıcı konumundaki pay sahibi ya da sahipleridir¹⁰⁴⁹.

Pay sahiplerinin hedef şirketin due diligence incelemesinden geçmesine izin vermesi ise mümkün değildir. Zira due diligence incelemesine izin vermek konusunda

¹⁰⁴⁴TTK Gerekçe, 156.

¹⁰⁴⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 135.

¹⁰⁴⁶AktG § 93/1'in son cümlesine göre yönetim kurulu üyeleri, görevleri sırasında öğrendikleri ticari sırlar bakımından sır saklama yükümlülüğüne sahiptir.

¹⁰⁴⁷Ö. Ayan (2013). *Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sadakat Yükümlülüğü ve Bu Yükümlülüğün İhlalinin Sonuçları*. Ankara: Adalet Yayınevi, s. 167; Kırca, Şehirali Çelik ve Manavgat, 2013, **a.g.k.**, 664; Meier, 2010, **a.g.k.**, 162-163; Sulu, 2020, **a.g.k.**, 86-87. Sır saklama yükümlülüğünün sadakat yükümlülüğünden kaynaklandığı görüşü için bkz. Ayan, 2013, **a.g.k.**, 167-168; Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 200; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 130; Kırca, Şehirali Çelik ve Manavgat, 2013, **a.g.k.**, 664; Meier, 2010, **a.g.k.**, 162-163.

¹⁰⁴⁸Ayan, 2013, **a.g.k.**, 167.

¹⁰⁴⁹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 41; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1033; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 112.

tek yetkili organ, hedef şirketin yönetim kuruludur¹⁰⁵⁰. Pay sahiplerinin yönetim kurulundan inceleme için izin vermesi yönünde bir talep hakları da mevcut değildir¹⁰⁵¹. Genel kurul da bu yönde bir talimat veremez¹⁰⁵². Ayrıca kural olarak şirketin durumu hakkında asıl bilgi sahibi olanlar pay sahipleri değil, şirket yönetim kurulu ve yöneticileridir¹⁰⁵³. Dolayısıyla gerçek anlamda bir due diligence, ancak hedef şirketin yönetim kurulu izni ile gerçekleştirilebilir.

Ayrıca kanun koyucunun şirket sırrı kavramına yaklaşımı da due diligence gerekçesiyle şirket sırlarının üçüncü kişilere açılmasına engel bir görünüm arz etmektedir. Zira TTK m. 437/3'te şirket sırrı kavramı, ortakların bilgi alma hakkının sınırı olarak belirlenmiştir. Söz konusu fıkra sebebiyle şirket sırları anonim şirket ortaklarına bile verilemezken devralma öncesi şirketin ortağı olmayan üçüncü kişilere (yani alıcı şirket ve danışmana) due diligence kapsamında şirket sırlarının açılması, sorunlu bir görünüm arz etmektedir¹⁰⁵⁴.

Due diligence ve şirket sırrı ilişkisi, taraf menfaatlerinin karşı karşıya geldiği bir alan özelliği göstermektedir. Hedef şirket açısından duruma bakıldığında incelemede karşı tarafa verilen sırların devralma işleminin gerçekleşmesi hâlinde sorun teşkil etmeyeceği söylenebilir; buna karşın due diligence sonrası eğer işlem gerçekleşmez ise şirket sırlarının hedef şirket aleyhine kullanılması riski ortaya çıkacaktır¹⁰⁵⁵. Bu türden bilgilerin verilmemesi ise alıcı şirketin devralmadan vazgeçmesine veya hedef şirkete ilişkin belirsizlikleri gerekçe göstererek ancak çok düşük bir fiyat karşılığında devralmayı kabul etmesine yol açacaktır¹⁰⁵⁶.

Alman hukukunda konuya ilişkin olarak çoğunluk görüşü, yönetim kurulu için getirilen sır saklama yükümlülüğünün esas olarak şirketin menfaatlerinin korunmasına hizmet ettiği; bu sebeple de şirketin menfaatinin bir devralmayı haklı kıldığı durumlarda

¹⁰⁵⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 200; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 85; Esin, 2021, **a.g.k.**, 127; Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 212; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 168; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 43; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 845; Meier, 2010, **a.g.k.**, 32; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1033.

¹⁰⁵¹Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 84; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 845; Huber, 2002, **a.g.k.**, 200; Meier, 2010, **a.g.k.**, 358; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 372. Benzer yönde bkz. Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 68-69.

¹⁰⁵²Hölters, 2022, **a.g.k.**, 845.

¹⁰⁵³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 195; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 34; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 846.

¹⁰⁵⁴Benzer yönde bkz. Lutter, 1997, **a.g.k.**, 616.

¹⁰⁵⁵Hölters, 2022, **a.g.k.**, 842; Meier, 2010, **a.g.k.**, 273; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 135-136; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 370.

¹⁰⁵⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 34; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 154; Huber, 2002, **a.g.k.**, 196; Meier, 2010, **a.g.k.**, 90; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1034; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 137; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 369.

due diligence için şirket sırlarının alıcı şirkete ve danışmana verilebileceği yönündedir¹⁰⁵⁷. Azınlıkta kalan görüşe göre ise kural olarak due diligence kapsamında şirket sırları alıcı şirketle paylaşılamaz; ancak çok istisnai durumlarda bu türden bir bilgi aktarımına izin verilebilir¹⁰⁵⁸.

Kanımızca Türk hukuku açısından da Alman doktrindeki çoğunluk görüşü geçerlidir. Sır saklama yükümlülüğüne kaynaklık eden TTK m. 369/1'de yönetim kurulunun sadakat yükümlülüğüne ilişkin olarak vurgulanan kavram, şirketin menfaatidir. Yönetim kurulu, şirket ortaklarının değil şirketin menfaatlerini korumakla yükümlüdür¹⁰⁵⁹. Dolayısıyla sır saklama yükümlülüğü de şirket menfaati çerçevesinde düşünülmelidir. Bu sebeple devralma işleminin gerçekleştirilmesi şirketin menfaatleri ile uyumlu ise yönetim kurulunun due diligence incelemesine izin vermesi gerekmektedir¹⁰⁶⁰.

Tüm paylara sahip olan tek ortağın veya bütün ortakların paylarını satmaya karar vermesi durumunda söz konusu devralmanın başarılı şekilde tamamlanmasının şirketin menfaatine olduğu ve bu sebeple de yönetim kurulunun due diligence incelemesine izin vermesi gerektiği ifade edilmektedir¹⁰⁶¹. Zaten böyle bir durumda tüm ortaklar devralma işleminin tarafı olduğundan yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açmaları da mümkün değildir¹⁰⁶².

Satıcının çoğunluk hisselerinin sahibi olması durumunda ise somut olayın şartları ile şirketin ve diğer pay sahiplerinin menfaatleri göz önünde bulundurularak bir karar verilmesi gerekecektir¹⁰⁶³. Alıcının hedef şirketin rakibi olmaması, şirket sırlarının korunması için gereken tedbirlerin alınmış olması ve due diligence masraflarının şirket tarafından karşılanmaması şartıyla due diligence incelemesine kural olarak izin verilebileceği doktrinde ifade edilmektedir¹⁰⁶⁴. Buna karşın istisnai durumlarda şirket menfaatinin zarar görebileceği değerlendiriliyorsa due diligence incelemesi talebi

¹⁰⁵⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 201; Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 212; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 154; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1034; Kiethe, 1999, **a.g.k.**, 979; Rittmeister, 2004, **a.g.k.**, 1036-1037; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 371. Alman doktrinde baskın görüşün bu olduğu yönünde bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 201; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1034.

¹⁰⁵⁸Lutter, 1997, **a.g.k.**, 617.

¹⁰⁵⁹Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1034; Meier, 2010, **a.g.k.**, 33.

¹⁰⁶⁰Eski, 2018, **a.g.k.**, 92; Meier, 2010, **a.g.k.**, 283; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 28.

¹⁰⁶¹Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 27.

¹⁰⁶²Esin, 2021, **a.g.k.**, 49; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 27.

¹⁰⁶³Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 28.

¹⁰⁶⁴Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 28. Benzer yönde bkz. Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 107.

reddedilmelidir¹⁰⁶⁵. Örneğin; devralma işleminin daha en başından başarısız olacağı tahmin edilebiliyorsa yönetim kurulunun due diligence talebini reddetmesi gerekmektedir¹⁰⁶⁶.

Hedef şirkete ait şirket sırlarının öğrenilmesi amacıyla due diligence incelemesinin bir araç olarak kullanılması ihtimali de yönetim kurulu tarafından asla göz ardı edilmemelidir. Şirket sırlarını öğrenmek amacıyla rakip bir şirketin kendisine potansiyel alıcı süsü vererek hedef şirket ile sözleşme görüşmelerine girişmesi her zaman mümkündür. Elde etmeyi amaçladığı bilginin gizliliği ve sahip olduğu imkânlar dâhilinde kötü niyetli rakip şirketin sözleşme görüşmelerini farklı aşamalara kadar götürebileceği söylenebilir. Uygulamada da rastlandığı üzere bu tür şirketler, bazen yalnızca hedef şirkete ait tanıtım dokümanını elde etmekle yetinebilirler¹⁰⁶⁷. Ancak yeterli maddi imkânlara sahip bir rakip şirket, söz konusu süreci due diligence aşamasının sonuna kadar götürebilir. Taraflar arasında herhangi bir sözleşme yapılmamış ise *culpa in contrahendo*¹⁰⁶⁸, gizlilik sözleşmesi yapılmış ise bu sözleşme çerçevesinde kötü niyetli şirketin sorumluluğu gündeme gelecektir. Ancak her iki sorumluluk kaynağının da hedef şirket açısından tam bir koruma veya zararın tazmini imkânı sağladığını söylemek mümkün değildir¹⁰⁶⁹. Zira sözde alıcı şirketin kötü niyetle hareket ettiğini, başka bir deyişle esas amacının hedef şirkete ait sırlara erişmek olduğunu ispatlamak oldukça zordur¹⁰⁷⁰. Kaldı ki due diligence incelemesinin konusunu oluşturan hedef şirketin kendisinin bile sözde alıcı şirketin gerçek niyetini anlaması her zaman mümkün değildir¹⁰⁷¹. Aşılması oldukça güç bu ispat sorunu sebebiyle gizlilik sözleşmelerinde öngörülecek cezai şartlar da ilgili soruna çözüm olmayacaktır.

Dolayısıyla şirket sırlarını öğrenmek için due diligence incelemesinin kullanılması bakımından sorumluluktan ziyade önleyici tedbirler üzerinde düşünülmesinde fayda vardır. Bu çerçevede özellikle rakip şirketler tarafından yapılan görüşme talepleri konusunda ihtiyatlı davranılması yerinde olacaktır¹⁰⁷². Yine karşı tarafın birleşme veya

¹⁰⁶⁵Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 212; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1034-1035.

¹⁰⁶⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 202; Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 212; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1035.

¹⁰⁶⁷Esin, 2021, **a.g.k.**, 47.

¹⁰⁶⁸Benzer yönde bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 101; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 19.

¹⁰⁶⁹Gizlilik sözleşmeleri açısından bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 843. Bu durum elbette ki hedef şirket yönetim kurulunun bir gizlilik sözleşmesi yapması gerektiği gerçeğini değiştirmemektedir. Bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1037.

¹⁰⁷⁰Benzer yönde bkz. Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 24; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 19.

¹⁰⁷¹Hölters, 2022, **a.g.k.**, 843.

¹⁰⁷²Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1035; Meier, 2010, **a.g.k.**, 277.

devralma işlemi yapmak konusunda kararlı olduğu anlaşılıncaya kadar şirkete ait bilgilerin paylaşılmaması gerekmektedir¹⁰⁷³. Potansiyel alıcı şirketin gerçek niyetini tespit etmek her zaman kolay olmasa da bazı işaretlerin varlığı yardımcı olabilir.

Asıl amacı birleşme veya devralma işlemi gerçekleştirmek olan bir şirketin bu yönde çeşitli maliyetlere katlanmaya veya sorumluluklar altına girmeye daha istekli olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Örneğin; gizlilik sözleşmesinin kısa süreli yapılması konusunda gösterilen ısrar, ilgili tarafın asıl amacının birleşme veya devralma olmadığına bir işaret sayılabilir¹⁰⁷⁴. Aynı durum gizlilik sözleşmesinde yüksek bir cezai şart öngörülmesi hususu için de geçerlidir. Buna karşın alıcı şirketin önceden hedef şirkette belirli bir oranda pay sahibi olması da devralma konusunda kararlılığına delil olabilir¹⁰⁷⁵. Yine potansiyel alıcının piyasada iyi tanınan bir danışmanlık şirketi ile sözleşme görüşmelerine katılması, birleşme veya devralma işlemi konusundaki ciddiyetinin bir alameti şeklinde görülebilir. Bahsi geçen türden işaretlerin değerlendirilmesi sonucu potansiyel alıcının birleşme ve devralma konusunda kararlı olduğu söylenemiyorsa yönetim kurulunun due diligence amaçlı bilgi talebini reddetmesi gerekmektedir.

Elbette ki hedef şirket yönetim kurulu, due diligence için izin verirken özen yükümlülüğü çerçevesinde gerekli tedbirleri alacaktır. Alınacak tedbirlerin kapsamı, devralmanın şartlarına bağlıdır¹⁰⁷⁶. Bu çerçevede akla gelebilecek ilk tedbir, taraflar arasında imzalanacak olan gizlilik sözleşmesidir¹⁰⁷⁷. Yine şartlar gerektirdiği takdirde hassas bilgiler içeren bazı belgelerin anonimleştirilmesi (örneğin; müşteri isimlerinin gizlenmesi) yoluna gidilebilir¹⁰⁷⁸. Benzer şekilde belirli nitelikteki verilerin istatistik hâline getirilerek sunulması (örneğin; çalışanlara ait bilgiler) söz konusu olabilir¹⁰⁷⁹. Due diligence incelemesini aşamalı hâle getirmek; başka bir deyişle önce şirket için hayati öneme haiz olmayan verilerin karşı tarafla paylaşılması, ardından işlemin gerçekleşeceğine dönük kanaatin sağlanması ile daha hassas bilgilerin karşı tarafın

¹⁰⁷³Meier, 2010, **a.g.k.**, 262.

¹⁰⁷⁴Esin, 2021, **a.g.k.**, 57. Benzer yönde bkz. Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1036.

¹⁰⁷⁵Benzer yönde bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 74.

¹⁰⁷⁶Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 213.

¹⁰⁷⁷Fleischer, 2022, **a.g.k.**, Rn. 213; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 154; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 147; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 46; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 1036; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 141. Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. üçüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

¹⁰⁷⁸Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 121; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 47; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 142; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 30.

¹⁰⁷⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 142; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 30.

erişimine açılması da alınabilecek bir diğer önlemdir¹⁰⁸⁰. Tüm bunlar dışında due diligence incelemesinin (alıcı tarafın hiç dahil olmaksızın) tamamen bağımsız üçüncü kişilerce (danışmanlık şirketleri gibi) yürütülmesi ve inceleme sonucunun alıcı tarafa gizli kalması gereken bilgileri içermeyen bir due diligence raporu şeklinde sunulması da tercih edilebilir¹⁰⁸¹.

Ancak yukarıda ifade edilen hususların pratikte her zaman tam olarak uygulanabileceğini düşünmek çok da gerçekçi bir yaklaşım olmayacaktır. Zira uygulamada şirket üzerinde güçlü bir kontrole sahip ortakların yönetim kurulu üzerindeki hakimiyetlerini kullanarak şirkete ait bilgilere fiilen erişebildikleri ve bunları potansiyel alıcılar ile paylaşabildikleri görülmektedir¹⁰⁸². Böyle bir durumda sonradan yönetim kurulu üyelerinin bir sorumluluk davası ile karşı karşıya kalmaması için en azından hedef şirket ile satıcı ortak arasında bir gizlilik sözleşmesi yapılması yerinde olacaktır¹⁰⁸³.

Due diligence incelemesine izin verilmemesi hâlinde, satıcı konumundaki ortakların yönetim kurulunu buna zorlamasının tek yolu, genel kurul toplantısında yeni bir yönetim kurulu seçmektir¹⁰⁸⁴. Bu anlamda TTK m. 437’de düzenlenen bilgi alma hakkının yönetim kuruluna due diligence incelemesine izin vermek gibi bir zorunluluk getirmediği söylenebilir¹⁰⁸⁵. Ancak aksi durum kabul edilse bile yönetim kurulunun bir veri odası kurmaya zorlanamayacağı da açıktır¹⁰⁸⁶.

Buraya kadar anlatılanlar, esasen hedef şirketin kendisi ile alakalı olan bilgilere ilişkin idi. Bunun dışında hedef şirketin üçüncü kişilerle imzalamış olduğu ve gizlilik şartı içeren diğer sözleşmeler, yapılan değerlendirmelerin dışındadır. Zira devralmanın varlığına karşın söz konusu sözleşmeler hâlen geçerlidir; dolayısıyla bu türden gizlilik şartı içeren sözleşmelere ilişkin bilgilerin due diligence gerekçesi ile alıcı tarafa ya da danışmana verilmesi mümkün değildir¹⁰⁸⁷. Kişisel veri niteliğindeki bilgiler için de aynı

¹⁰⁸⁰Höltners, 2022, **a.g.k.**, 843; Meier, 2010, **a.g.k.**, 273-274; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 142-143; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 29.

¹⁰⁸¹Höhn, 2003, **a.g.k.**, 48; Höltners, 2022, **a.g.k.**, 1034; Meier, 2010, **a.g.k.**, 280; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 143. Benzer yönde bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 47; Goette ve Habersack, 2019, **a.g.k.**, § 93 Rn. 155; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 31.

¹⁰⁸²Esin, 2021, **a.g.k.**, 48.

¹⁰⁸³Esin, 2021, **a.g.k.**, 49; Meier, 2010, **a.g.k.**, 267.

¹⁰⁸⁴Höhn, 2003, **a.g.k.**, 44.

¹⁰⁸⁵Meier’e göre bilgi alma hakkı sayesinde elde edilebilecek bilgilerin kapsamı da bir due diligence incelemesi için yeterli değildir. Bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 356.

¹⁰⁸⁶Höhn, 2003, **a.g.k.**, 44-45; Meier, 2010, **a.g.k.**, 356.

¹⁰⁸⁷Höhn, 2003, **a.g.k.**, 43; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 137. Benzer yönde bkz. Höltners, 2022, **a.g.k.**, 844.

hususun geçerli olduğu söylenebilir. Bu tür durumlarda çözüm olarak ilgililerden izin alınması ya da bilgilerin anonimleştirilmesi önerilebilir¹⁰⁸⁸.

4.4. Veri Odası

Uygulamada kontrol listesi ile talep edilen belgeler, hedef şirket tarafından oluşturulan bir veri odası (*data room*) ile alıcı şirket ve danışmanın incelemeine açılmaktadır¹⁰⁸⁹. Eski dönemlerde hedef şirketin bünyesinde fiziki bir veri odası kurulmakta ve belgeler burada incelenmekteydi¹⁰⁹⁰. Ancak günümüzde bu metot terk edilerek gelişen enformasyon teknolojileri sayesinde artık ilgili kişilerin istedikleri yer ve zamanda erişebildikleri sanal veri odaları (*virtual data room*) kullanılmaya başlanmıştır¹⁰⁹¹. Burada dijital belgeler doğrudan, fiziki belgeler ise taranarak bir servis sağlayıcı tarafından oluşturan sanal veri odasına yüklenmekte ve internet üzerinden ilgililerin erişimine açılmaktadır¹⁰⁹². Bu sayede due diligence incelemesinde zaman ve maliyetten büyük oranda tasarruf sağlanmaktadır¹⁰⁹³.

Veri odasının tesis edilmesi ile birlikte odaya erişim ve kullanıma ilişkin kuralların öngörülmesi de gerekmektedir¹⁰⁹⁴. Veri odasına erişilebilecek tarih aralığı, gizliliğin korunmasına ilişkin esaslar ve kimlerin erişime sahip olacağı gibi hususlar, burada örnek olarak sayılabilir¹⁰⁹⁵. Bu türden kuralların temelde şirket sırlarının korunmasına hizmet edeceği açıktır¹⁰⁹⁶. Dolayısıyla mezkûr kuralların öngörülmemesi yahut öngörülmesine rağmen etkin nitelikte olmaması, sonradan hedef şirket yönetim kurulu üyeleri ve

¹⁰⁸⁸Höhn, 2003, **a.g.k.**, 43 ve 47; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 844; Meier, 2010, **a.g.k.**, 290; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰⁸⁹Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 88; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 192; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 292; B. Chab (2014). Haftung bei Due Diligence – Gerichte entwickeln erste Haftungsgrundsätze. *Anwaltsblatt*, (5), s. 444; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 30; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 164; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 836; Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Meier, 2010, **a.g.k.**, 101; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 189; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰⁹⁰Esin, 2021, **a.g.k.**, 131; Eski, 2018, **a.g.k.**, 84; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 164-165; Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰⁹¹Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 30; Esin, 2021, **a.g.k.**, 131; Eski, 2018, **a.g.k.**, 84; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 165; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 836; Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Meier, 2010, **a.g.k.**, 103; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 189; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹⁰⁹²Elfring, 2007, **a.g.k.**, 3; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 165.

¹⁰⁹³Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Meier, 2010, **a.g.k.**, 103.

¹⁰⁹⁴Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 88; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 165; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 60; Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Meier, 2010, **a.g.k.**, 271; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 190.

¹⁰⁹⁵Eski, 2018, **a.g.k.**, 84; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 27; Knott, 2019, **a.g.k.**, 19; Meier, 2010, **a.g.k.**, 271.

¹⁰⁹⁶Meier, 2010, **a.g.k.**, 271.

yöneticilerinin özen yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle sorumluluklarına sebebiyet verebilir.

Doktrinde belgelerin çıktılarının alınması ile bunların kaydedilmesi veya kopyalanması gibi konularda da kuralların belirleneceği ifade edilmiştir¹⁰⁹⁷. Ancak bahsi geçen hususlar için getirilecek kuralların sanal veri odası bakımından fiiliyatta etkisiz kalacağını ifade etmek gerekmektedir. Örneğin; sanal veri odasında sunulan belgelerin kullanıcının bilgisayarına kaydedilemeyeceği bir kural olarak belirlense ve sistem buna izin vermese bile ekran görüntüsü almak suretiyle bu engelin aşılması ve belgenin ilgilinin bilgisayarına kaydedilmesi mümkündür. Bu sebeple gizliliğe ilişkin getirilen kuralların fiili anlamda etkili olup olmadığının ayrıca değerlendirilmesi gerekmektedir¹⁰⁹⁸.

Veri odasının kullanımına ilişkin getirilen kurallar haricinde sunulacak belgeler arasında bir ayrıma gidilerek farklı veri odalarının kurulması da gizliliğin sağlanması için kullanılabilecek yöntemler arasında sayılabilir. Burada şirkete ilişkin hassas bilgiler içeren belgelerden müteşekkil bir “kırmızı veri odası” ile geri kalan belgelerin yer aldığı “yeşil veri odası” oluşturulmaktadır¹⁰⁹⁹. Yeşil veri odası alıcı tarafın incelemesine açılırken; kırmızı veri odasında yer alan belgelerin yalnızca bağımsız üçüncü kişi tarafından (danışman) incelenmesine izin verilmektedir¹¹⁰⁰. Kırmızı veri odasındaki belgeler üzerinde yapılan inceleme sonrası edinilen bilgiler, anonimleştirilerek bir rapor hâlinde alıcı şirkete sunulmaktadır¹¹⁰¹.

Yeşil-kırmızı veri odası ayrımının başka şekillerde de kullanılması mümkündür. Bu kapsamda due diligence kapsamında önce yeşil; sürecin gidişatına göre daha sonra kırmızı veri odasının incelemeye açılması da söz konusu olabilir¹¹⁰². Sayılanlar dışında barındırdığı belgelerin öneminden dolayı kırmızı veri odasının hedef şirket bünyesinde fiziki olarak oluşturulması da düşünülebilir¹¹⁰³.

¹⁰⁹⁷Knott, 2019, **a.g.k.**, 19.

¹⁰⁹⁸Benzer yönde bkz. Meier, 2010, **a.g.k.**, 103.

¹⁰⁹⁹Knott, 2019, **a.g.k.**, 19.

¹¹⁰⁰Knott, 2019, **a.g.k.**, 19.

¹¹⁰¹Knott, 2019, **a.g.k.**, 19.

¹¹⁰²Meier, 2010, **a.g.k.**, 273-274. Gizliliğin sağlanmasına ilişkin olarak bu türden önlemlere bir önceki başlıkta yer verilmişti. Bkz. üçüncü bölüm 4.3.2 numaralı başlık.

¹¹⁰³Uygulamada içerdiği bilgiler sebebiyle gizli kalması hedef şirket için büyük önem arz eden bazı belgelerin (diğerlerinden ayrılarak) fiziki veri odasında incelemeye açıldığı görüşü için bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 165.

Veri odasında gerçekleştirilen incelemeler sırasında sunulan belgelerin yeterince aydınlatıcı olmaması veya çelişkili ya da net olmayan hususlar içermesi hâlinde hedef şirkete belirli sorular sorulabilir veya ek belgeler talep edilebilir¹¹⁰⁴. Bu tür durumlar için veri odasına ilişkin planlama yapılırken hedef şirket tarafında bu soruların kime yönlendirileceği ve konusuna göre cevapları hazırlayacak kişiler belirlenmelidir¹¹⁰⁵. Alıcı ve hedef şirket arasında cereyan eden mezkûr soru-cevap safhasının yazılı olarak gerçekleştirilmesi yerinde olacaktır; bu sayede tarafların beyanları due diligence raporuna eklenerek işlem sonrası ortaya çıkabilecek ihtilaflarda delil olarak kullanılabilecektir¹¹⁰⁶.

4.5. Yönetim Sunumları ve Görüşmeleri

Veri odası aşamasının ardından yönetim sunumları ve görüşmelerine (*management presentations/reviews*) geçilmektedir¹¹⁰⁷. Bu aşamada hedef şirket yönetimi, gelecek yıllara ilişkin konulan hedefler ve yapılan planlamalar hakkında alıcı şirkete bir sunum yapmaktadır¹¹⁰⁸. Bunun yanında alıcı şirket ve danışman, şirket yönetiminde bulunan kişilerle görüşmelerde bulunmaktadır¹¹⁰⁹. Söz konusu sunum ve görüşmeler, alıcının hedef şirket yönetimine ve organizasyon yapısına ilişkin genel bir izlenim kazanmasını sağlayacaktır¹¹¹⁰. O ana kadar edinilen bilgilerin şirket yönetimine yöneltilecek sorularla doğrulamasının yapılması da imkân dâhilindedir¹¹¹¹. Bu aşamada ayrıca, hedef şirket çalışanları ile görüşmeler ve şirketin merkezi ya da şubesi gibi yerlerin ziyareti de gerçekleştirilmektedir¹¹¹².

4.6. Değerlendirme

Hedef şirkete ilişkin belgelerin incelenmesi ve diğer kaynaklardan gerekli bilgilerin edinilmesinden sonra ilgili işlem (birleşme veya devralma) çerçevesinde hedef şirketin uzman kişilerce değerlendirilmesi safhasına geçilmektedir¹¹¹³.

¹¹⁰⁴Ewer, 2002, **a.g.k.**, 313; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 165; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 62; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Knott, 2019, **a.g.k.**, 21; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 190.

¹¹⁰⁵Höhn, 2003, **a.g.k.**, 60; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 190-191.

¹¹⁰⁶Knott, 2019, **a.g.k.**, 21.

¹¹⁰⁷Hölter, 2022, **a.g.k.**, 55; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 366.

¹¹⁰⁸Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166.

¹¹⁰⁹Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 166.

¹¹¹⁰Meier, 2010, **a.g.k.**, 104; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 191.

¹¹¹¹Knott, 2019, **a.g.k.**, 21; Meier, 2010, **a.g.k.**, 104; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 191.

¹¹¹²Ayrıntılı bilgi için bkz. üçüncü bölüm 4.3.1.1 numaralı başlık.

¹¹¹³Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193.

Kontrol listesi ve veri odası gibi olgular, hedef şirket hakkında bilgi toplanmasına hizmet etmektedir. Ancak bir faaliyet olarak bilgi toplama, due diligence için başlı başına bir amaç değildir. Zira bilgi toplama ile amaçlanan ve aynı zamanda due diligence sürecinin özünü oluşturan husus, hedef şirketin bünyesinde ihtiva ettiği risklerin ortaya çıkartılarak hedef şirket ve ilgili birleşme ya da devralma işleminin yerindeliği konusunda bir yargıya varmaktır¹¹¹⁴. Bu da ancak toplanan bilgilerin analiz edilerek değerlendirilmesi ile mümkün olur.

Due diligence kapsamında hedef şirketin değerlendirilmesinde inceleme teorisi (*Prüfungstheorie*) olarak adlandırılan yöntemin kullanılmasında fayda vardır¹¹¹⁵. Mezkûr teoriye göre önce birleşme ya da devralma işlemi ile güdülen amaç çerçevesinde birtakım ölçütler belirlenir; sonra da bu ölçütler çerçevesinde farazi bir “olması gereken hedef şirket” oluşturulur¹¹¹⁶. Ardından “olması gereken hedef şirket”, due diligence sürecinin önceki aşamalarında ele edilen bilgiler ışığında “olan hedef şirket” ile karşılaştırılarak bir değerlendirme yapılır¹¹¹⁷. Görüldüğü üzere burada değerlendirme faaliyetinin temelinde “olması gereken” durumla yapılan bir karşılaştırma yatmaktadır¹¹¹⁸.

İdeal olarak alınan her ölçütte olduğu gibi burada da “olması gereken hedef şirkete” ait özellikle sayısal niteliklerin tek bir değer olarak saptanması mümkün değildir. Nasıl ki tıp alanında yapılan kan ölçümlerinde referans olarak tek bir sayı yerine ilgili kişinin özelliklerine göre (yaş, cinsiyet vb.) bir aralık (3 yerine 2-6 gibi) veriliyor ise “olması gereken hedef şirket” için kriterler de bir bant aralığı olarak belirlenmelidir¹¹¹⁹. Böylece “olan hedef şirketin” özellikleri, alıcı şirketin ihtiyaçları ve amaçları çerçevesinde belirlenen bant aralıklarının dışında kaldığında bir sapmadan bahsedilerek ayrıca değerlendirme yapılacaktır¹¹²⁰.

Değerlendirme sürecinin sonunda belirlenen sapmaların üzerinde tekrardan durulmalıdır; bunların ilgili birleşme ya da devralma işlemine etkisi, devralma açısından

¹¹¹⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 17; Kutlan, 2004, **a.g.k.**, 30.

¹¹¹⁵İnceleme teorisine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 19 vd; K. Wysocki (2002). *Prüfungstheorie, messtheoretischer Ansatz*. W. Ballwieser vd. (Ed.), *Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung* (3. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 1886 vd.

¹¹¹⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 20; Wysocki, 2002, **a.g.k.**, 1887. Belirlenen standartlar nitelikleri gereği iki gruba ayrılabilir: Uygunluk (yasal) ve yerindelik (performans) standartları. Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 20.

¹¹¹⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 20; Wysocki, 2002, **a.g.k.**, 1887.

¹¹¹⁸Wysocki, 2002, **a.g.k.**, 1886.

¹¹¹⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 20.

¹¹²⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 20.

fiyatta bir indirim sağlayabilecek yahut birleşmede değişim oranını değiştirecek olması veya işlemin yapılmasını alıcı şirket için kabul edilemez hâle getirecek (*deal-breaker*) nitelikte olup olmadıkları ayrıca ele alınmalıdır¹¹²¹.

4.7. Due Diligence Raporu

Due diligence süreci sonucunda bir due diligence raporu (*due diligence report*) hazırlanmaktadır. Rapor, due diligence incelemesi süresince elde edilen verilerin ve değerlendirmelerin bir özeti niteliğindedir¹¹²². Due diligence raporu, kural olarak danışman tarafından alıcı şirkete sunulmak üzere hazırlanmaktadır¹¹²³. Ancak raporun işlemle ilgili diğer üçüncü kişilere de verilmesi söz konusu olabilir. Örneğin; devralma işlemlerinin bankalar tarafından finanse edildiği durumlarda mezkûr rapor, alıcı şirket yanında ilgili bankaya da sunulmaktadır¹¹²⁴.

Birleşme veya devralma kararı tamamen alıcı tarafı teşkil eden şirkete ait olduğundan, due diligence raporlarında genellikle söz konusu işlemlerin gerçekleştirilip gerçekleştirilmemesi yönünde açıkça tavsiye vermekten kaçınıldığı görülmektedir¹¹²⁵. Ancak raporun alıcı şirketin ilgili işlemi gerçekleştirip gerçekleştirilmeme yönünde alacağı karar veya gerçekleştirecek ise ne şekilde hareket edileceği konusundaki yol haritasının üzerinde etkili olacağı aşîkârdır¹¹²⁶. Zira uygulamada devralma kararlarının genellikle due diligence raporunun sunulmasının ardından kesin olarak verildiği ifade edilmektedir¹¹²⁷.

Due diligence raporunun birkaç farklı şekilde hazırlanması mümkündür. İlk olarak rapor, incelemenin sonuçlarının bir döküm hâlinde sıralandığı kapsamlı bir belge şeklinde hazırlanabilir¹¹²⁸. Bu tür raporlar, temelde üç bölümden oluşmaktadır¹¹²⁹. İlk bölüm,

¹¹²¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 22.

¹¹²²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 93; Meier, 2010, **a.g.k.**, 138; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193.

¹¹²³Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 186; Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 93; Esin, 2021, **a.g.k.**, 127; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

¹¹²⁴Esin, 2021, **a.g.k.**, 127.

¹¹²⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94; Çek, 2021, **a.g.k.**, 67. Raporun yönlendirici bir nitelik taşıması gerektiği görüşü için bkz. Turanlı, 2014, **a.g.k.**, 119.

¹¹²⁶Berkman, 2013, **a.g.k.**, 13; Meier, 2010, **a.g.k.**, 76; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 367.

¹¹²⁷Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 86.

¹¹²⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 146; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193. Dışarıdan sağlanan finansmanla gerçekleştirilen devralmalarda bankaların genellikle bu türden due diligence raporları talep ettikleri ifade edilmiştir. Bkz. Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168.

¹¹²⁹Ancak doktrinde due diligence raporunun içeriğine ilişkin olarak farklı görüşler ileri sürüldüğünü de ifade etmek gerekmektedir. Burada söz konusu görüşlerin üzerinde birleştikleri ortak noktalar çerçevesinde

raporun başında yer alan sorumluluk reddi beyanıdır (*disclaimer*)¹¹³⁰. Daha sonra uygulamada “yönetici özeti” (*executive summary*) olarak adlandırılan ve inceleme sırasında tespit edilen bulguların ve varılan sonuçların özetlendiği kısım gelmektedir; burada tüm inceleme alanlarından hedef şirkete ilişkin önemli hususlara yer verilmektedir¹¹³¹. Yönetici özeti bölümünün raporun en önemli kısmı olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır¹¹³². Zira alıcı tarafta karar verici konumda olan kişilerin (örneğin; yönetim kurulu üyeleri) tüm raporu okuyacak vakitlerinin olmaması sebebiyle yönetici özeti bölümünü okumakla yetinecekleri açıktır¹¹³³. Bölümün ismi de esasen bu duruma işaret etmektedir. Bu sebeple ilgili bölümde gerçekleştirilecek işlem ve hedef şirkete ilişkin due diligence incelemesi sırasında ulaşılan tüm hususları özetlemeye çalışmak yerine önemli bulgulara odaklanılması yerinde olacaktır¹¹³⁴. Yönetici özetinin ardından ise ayrı konu başlıkları altında inceleme sırasında elde edilen hususların yer aldığı raporun son bölümü gelmektedir¹¹³⁵. Burası raporun en uzun ve en ayrıntılı bölümü olma niteliğini haizdir.

Diğer bir due diligence raporu biçimi ise “kırmızı bayrak due diligence raporu”dur (*red flag due diligence report*)¹¹³⁶. İsminden de anlaşılabilceği üzere¹¹³⁷ bu tür bir raporda yalnızca hedef şirketle ilgili birleşme veya devralma işleminin yapılıp yapılmaması kararı üzerinde etkili olabilecek “anlaşma bozucu” (*deal-breaker*) nitelikteki problemler sıralanmaktadır¹¹³⁸. Bu sayede kapsamlı bir rapor hazırlanmasının gerektireceği emek ve maliyetten tasarruf edilmektedir¹¹³⁹. Uygulamada kırmızı bayrak raporunun daha yaygın olduğu doktrinde ifade edilmektedir¹¹⁴⁰.

konu ele alınmıştır. Due diligence raporunun içeriğinin uygulamada nasıl olduğuna (veya olması gerektiğine) ilişkin farklı görüşler için bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 4; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168.

¹¹³⁰Elfring, 2007, **a.g.k.**, 4; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168. Bu türden beyanların danışmanın sorumluluğuna etkisi konusunda bkz. dördüncü bölüm 4.2 numaralı başlık.

¹¹³¹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 93; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 5; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193 dn. 757.

¹¹³²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168.

¹¹³³Elfring, 2007, **a.g.k.**, 5.

¹¹³⁴Elfring, 2007, **a.g.k.**, 5.

¹¹³⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94; Elfring, 2007, **a.g.k.**, 5.

¹¹³⁶Esin, 2021, **a.g.k.**, 146; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193-194.

¹¹³⁷“Red flag” (kırmızı bayrak), bir problem ya da tehlikeye işaret eden şey olarak tanımlanmaktadır. Bkz. Merriam-Webster Dictionary. *Red Flag*. <https://bit.ly/3zi55ei> (Erişim Tarihi: 09.12.2022).

¹¹³⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 146; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168; Landgericht [LG] Düsseldorf, 15.10.2023, 7 O 6/12 (Anwaltsblatt, 2014, 450-453); Schenker, 2016, **a.g.k.**, 193-194.

¹¹³⁹Çek, 2021, **a.g.k.**, 49; Esin, 2021, **a.g.k.**, 146-147; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 168; Meier, 2010, **a.g.k.**, 127; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 194.

¹¹⁴⁰Meier, 2010, **a.g.k.**, 131; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 194.

Bir diğerk due diligence raporu türü ise “trafik lambası raporu” (*traffic light report*) şeklinde adlandırılmaktadır¹¹⁴¹. Burada kontrol listesinde yer alan hedef şirkete ilişkin sorular, due diligence incelemesi ile ulaşılan sonuçlar dikkate alınarak yeşil, sarı ve kırmızı şeklinde tasnif edilmektedir¹¹⁴². Yeşil, mezkûr konuda herhangi bir sorunun bulunmadığına; sarı, konunun daha detaylı ele alınması gerektiğine; kırmızı ise ilgili birleşme veya devralma işleminden vazgeçilmesini (*deal-breaker*) gerektiren veya sözleşmede sorumluluk bağlamında düzenlenmesi zorunluluk arz eden olguların varlığına işaret etmektedir¹¹⁴³.

Rapor türlerine ilişkin bu açıklamaların ardından belirtmek gerekir ki, raporlamanın genel kabul gören belirli şekillere sahip olması olumlu olmakla birlikte bunları asla değiştirilemez kalıplar olarak algılamamak gerekmektedir. Zira raporun yürütülen faaliyetin özelliklerini yansıtması, incelemenin amacının gerçekleşmesi açısından yerinde olacaktır. Bu sebeple raporun içeriği ve yapısının yürütülen inceleme faaliyeti çerçevesinde şekillendirilmesi, başka bir deyişle raporun yapılan işleme göre özelleştirilmesi doktrinde tavsiye edilmektedir¹¹⁴⁴. Bu noktadan hareketle örneğin; şirketin organizasyon yapısı hakkında ayrıntılı bir rapor alınırken; sorun odaklı finansal, hukuki ve çevresel due diligence alanlarında ise kırmızı bayrak raporu hazırlanması şeklinde iki rapor türünün birlikte kullanılması söz konusu olabilir¹¹⁴⁵.

Due diligence raporlarının genellikle ilgili yöneticiler tarafından okunmaması sebebiyle inceleme sonucu elde edilen bulguların tartışıldığı toplantıların son yıllarda yaygınlık kazandığı yine doktrinde belirtilmektedir¹¹⁴⁶. Ancak söz konusu toplantıların rapor hazırlamanın bir alternatifi olduğu söylenemez; zira sonradan bir uyumsuzluk çıkması hâlinde toplantıda hangi konuların ele alındığının belirlenmesi mümkün değildir¹¹⁴⁷. Bu sebeple toplantı yapılsın ya da yapılmassın due diligence sonrası mutlaka bir due diligence raporunun hazırlanacağı söylenebilir.

¹¹⁴¹Çek, 2021, **a.g.k.**, 49; Esin, 2021, **a.g.k.**, 147; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 66.

¹¹⁴²Çek, 2021, **a.g.k.**, 49; Esin, 2021, **a.g.k.**, 147; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 66.

¹¹⁴³Çek, 2021, **a.g.k.**, 49; Esin, 2021, **a.g.k.**, 147.

¹¹⁴⁴Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 194-195.

¹¹⁴⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 194.

¹¹⁴⁶Höhn, 2003, **a.g.k.**, 66.

¹¹⁴⁷Höhn, 2003, **a.g.k.**, 67.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİ VE SORUMLULUK

1. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİ

Due diligence ilişkisinin hukuki anlamda temelini due diligence sözleşmesi oluşturmaktadır. Ancak gerek Alman ve İsviçre gerekse de Türk hukuk doktrininde due diligence sözleşmesinin münhasıran inceleme konusu yapılmadığı görülmektedir¹¹⁴⁸. Doktrinde konu, genellikle incelemenin icrası ve sorumluluk odaklı şekilde ele alındığından sözleşme boyutunun göz ardı edildiği söylenebilir. Ancak işbu çalışmanın hukuk alanına ilişkin olması, konusunun sözleşme boyutunu ele almayı zorunlu kılmaktadır.

Bu başlık altında konu, uygulamada çoğunlukla karşılaşılan ve dolayısıyla doktrinde ele alınan ihtimaller dâhilinde incelenecektir¹¹⁴⁹. Ancak due diligence, mevzuatta düzenlenmediğinden tarafları, unsurları ve asgari içeriği kesin olarak belirli bir sözleşmeden söz etmek mümkün değildir. İncelemeyi yaptıran tarafın ihtiyaçları ve beklentileri çerçevesinde sözleşme şekillendirilecektir. Dolayısıyla burada uygulamada karşılaşılabilecek tüm ihtimallerin ele alınmadığını, zaten bunun da mümkün olmadığını ifade etmek gerekmektedir.

1.1. Sözleşmenin Şekli ve Tarafları

Kural olarak due diligence sözleşmesi şekle tabi değildir¹¹⁵⁰. Ancak sonradan ortaya çıkabilecek uyuşmazlıkların engellenmesi veya çıkın uyuşmazlıklarda ispat amacıyla kullanılabilmesi için ilgili sözleşmenin yazılı olarak yapılmasında fayda bulunmaktadır¹¹⁵¹. Bağlı olduğu işlemlerin kapsamı ve önemi göz önüne alındığında due diligence sözleşmesinin uygulamada yazılı olarak akdedildiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

¹¹⁴⁸İstisnası için bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 62 vd. Ancak belirtmek gerekir ki yazar, özel olarak due diligence sözleşmesini inceleme konusu yapmamıştır. Bunun yerine mezkûr eserde due diligence incelemesini yürüten kişiler de dâhil olmak üzere birleşme ve devralma sürecine katılan üçüncü kişilerin hukuki durumu ele alınmıştır.

¹¹⁴⁹Uygulamada due diligence sözleşmesinin ayrıca yapılmadığı, taraflar arasında akdedilen “taahhüt mektubu” (*engagement letter*) başlıklı sözleşmede due diligence incelemesine ilişkin esaslara yer verildiği ifade edilmiştir. Bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 61.

¹¹⁵⁰Çek, 2021, **a.g.k.**, 72.

¹¹⁵¹Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

Tarafları açısından due diligence incelemesinin biri fiilî diğeri de hukuki olmak üzere iki şekilde ele alınması mümkündür. Fiilî anlamda tipik bir due diligence, birleşme ve devralma öncesinde alıcı tarafın inisiyatifiyle gerçekleştirilen inceleme süreci olarak tanımlanabilir. Söz konusu süreç üç taraflıdır. İnceleme, alıcı tarafın menfaatine yapılmaktadır. Buna karşın hedef şirket, incelemenin bir anlamda konusunu teşkil etmektedir. Son olarak inceleme, bu tür işlemlerde uzmanlaşmış üçüncü kişiler tarafından yürütülmektedir.

Hukuki anlamda ise bahsi geçen inceleme, due diligence sözleşmesine dayanmaktadır. Fiilî olanının aksine hukuki bakımından due diligence sözleşmesi üç değil, iki taraflıdır. Due diligence sözleşmesinin taraflarından ilki, birleşme ve devralma açısından üçüncü kişi konumunda yer alan danışmandır. Bunun dışında sözleşmenin taraflarının kimler olduğu, yürütülen incelemenin türüne göre değişkenlik göstermektedir. Daha az uygulaması olan satıcı due diligence incelemesi bakımından sözleşmenin karşı tarafını satıcı oluşturmaktadır. Buna karşın yaygın şekilde yürütülen alıcı due diligence incelemesinde ise alıcı şirket, sözleşmenin tarafıdır.

1.1.1. Danışman

Due diligence sözleşmesinin taraflarından ilkinin incelemeyi fiilen yürütecek üçüncü kişi/kişiler oluşturmaktadır. Due diligence incelemesine asıl işlemin tarafı olmayan ve bu tür incelemelerde uzmanlaşmış kişilerin katılması yaygın bir durumdur¹¹⁵². Çoğunlukla taraf olan şirketlerin her gün karşılaştıkları işlemler olmadığından birleşme ve devralma konusunda uzmanlığa sahip kişilerden destek alınması oldukça normaldir¹¹⁵³. Birleşme ve devralma işlemlerinin karmaşık yapısı da harici uzmanların kullanılmasını bir anlamda zorunlu hâle getirmektedir¹¹⁵⁴.

Uygulamada avukatlar, mali müşavirler, bağımsız denetim şirketleri, danışmanlık şirketleri, yatırım bankaları gibi kişi veya kurumlar profesyonel şekilde due diligence

¹¹⁵²Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 67; Çek, 2021, **a.g.k.**, 35; Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 30; Eski, 2018, **a.g.k.**, 83; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 842; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Meier, 2010, **a.g.k.**, 75; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 253; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 364.

¹¹⁵³Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 21; Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 204; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 269; Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 67-68; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 842; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 56; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 62; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

¹¹⁵⁴Hölters, 2022, **a.g.k.**, 43.

hizmeti sunmaktadır¹¹⁵⁵. Genel olarak birleşme ve devralma, daha özelde ise due diligence incelemesi konusunda uzmanlığa sahip, işlem tarafları dışındaki üçüncü kişileri ifade etmek için doktrinde “danışman” (*Berater*) ifadesi yaygın şekilde kullanılmaktadır¹¹⁵⁶.

Son zamanlarda büyük şirketlerin birleşme ve devralma işlemleri için harici uzmanlarla çalışmak yerine kendi bünyelerinde oluşturdukları birleşme ve devralma departmanları veya konuya ilişkin uzmanların görev aldığı hukuk birimlerini kullandıkları görülmektedir¹¹⁵⁷. Ancak işlemin boyutları büyüdükçe şirketlerin danışmanlarla çalışma zorunluluklarının doğacağı ve en azından sorumluluk hususunun harici uzmanların due diligence gibi süreçler için kullanılmasını gerekli kılacağı belirtilmektedir¹¹⁵⁸.

Konu kapsamı sebebiyle işbu çalışmada danışmanın yürüttüğü due diligence incelemesi üzerinde durulmaktadır. Ancak birleşme ve devralma işlemleri bağlamında danışmanın yürütebileceği faaliyetler çok çeşitli olabilir. Danışman, potansiyel alıcı ya da satıcılarla temas kurarak bir aracı rolü oynayabilir; müzakerelere katılarak ilgili tarafa bu konuda yardımcı olabilir; verilen teklifin mevcut şartlar altında değerlendirmesini gerçekleştirebilir¹¹⁵⁹. Yine birleşme ve devralma konularında uzmanlaşmış avukatlık büroları söz konusu işlemlerin yapılandırılması, hukuki due diligence, hukuki risklerin potansiyel etkilerinin belirlenmesi, müzakerelere katılma ve birleşme ya da devralma sözleşmelerinin hazırlanması gibi birçok hizmeti müşterilerine sunmaktadır¹¹⁶⁰. Danışmanın gerekli yeterliliğe/yetkinliğe sahip olması hâlinde yukarıda ifade edilen tüm faaliyetleri kapsayan genel bir birleşme ve devralma danışmanlığı yapması da mümkündür¹¹⁶¹. Dolayısıyla danışmanın birleşme ve devralma işlemlerindeki rolünün due diligence ile sınırlı şekilde düşünülmemesi gerekmektedir.

¹¹⁵⁵Altoprak, 2018, **a.g.k.**, 21; Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 67-68; Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 65; Eski, 2018, **a.g.k.**, 83; Fleischer ve Körber, 2001, **a.g.k.**, 842; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 44; Kayandan, 2023, **a.g.k.**, 87; Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1280; Meier, 2010, **a.g.k.**, 75; Pulaşlı, 2022, **a.g.k.**, 253; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 364. İşleme katılan şirketlerin içinde bulundukları sektöre bağlı olarak teknik alanda faaliyet gösteren kişilerin, örneğin bir mühendislik şirketinin de due diligence incelemesine katılması mümkündür. Bkz. Eggenberger, 2001, **a.g.k.**, 65; Ewer, 2002, **a.g.k.**, 313; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 46; Huber, 2002, **a.g.k.**, 195; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 364.

¹¹⁵⁶Bkz. Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 29; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 157; Knott, 2019, **a.g.k.**, 39; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 62.

¹¹⁵⁷Hölter, 2022, **a.g.k.**, 43.

¹¹⁵⁸Hölter, 2022, **a.g.k.**, 43.

¹¹⁵⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 63; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 39 vd.

¹¹⁶⁰Hölter, 2022, **a.g.k.**, 44.

¹¹⁶¹Esin, 2021, **a.g.k.**, 44.

Özelde due diligence genelde birleşme ve devralma sürecinde tarafların yanında bağımsız uzmanların görev almasının yaygınlaşması birtakım sonuçları da beraberinde getirmektedir. Öncelikle, bahsi geçen konularda hizmet sunan bir “endüstri”nin geliştiği açıktır. Endüstrileşmenin ilk sonucu birleşme ve devralma ile buna bağlı olarak due diligence sürecinin standartlaşması olmuştur¹¹⁶². Söz konusu standartlaşmanın artan Anglo-Amerikan hukuku etkisi ile uluslararası çapta gerçekleştiğini de ayrıca belirtmek gerekmektedir. Artan standartlaşma ve rekabet, profesyonel danışmanların piyasadaki tüm gelişmeleri yakından takip etmesini zorunlu kılmaktadır¹¹⁶³. Yine uzmanların yaygın kullanımı, “beyanlar ve taahhütler sigortası” (*representations & warranties insurance*) gibi birtakım yeni olguların birleşme ve devralma uygulamalarında kullanılmasını sağlamıştır¹¹⁶⁴.

Danışmanın due diligence sözleşmesinin tarafı olması, onun hukuki konumunu tam olarak ortaya koymamaktadır. Daha geniş açıdan bakıldığında danışmanın sözleşme görüşmeleri bağlamındaki rolü önem kazanmaktadır. Zira due diligence incelemesi, birleşme ve devralma öncesi yürütülen sözleşme görüşmelerinin bir parçasıdır. Sözleşme görüşmeleri çerçevesinden bakıldığında danışman, ilgili tarafın (çoğunlukla alıcı şirketin) TBK m. 116 anlamında yardımcısı (*Hilfsperson*) konumundadır¹¹⁶⁵. Dolayısıyla danışmanın incelemenin yürütülmesi sırasında karşı tarafa vermiş olduğu zararlardan bahsi geçen madde uyarınca onu yardımcı olarak kullanan taraf sorumludur.

1.1.2. Alıcı taraf

Due diligence sözleşmesinin karşı tarafını (çoğunlukla) alıcı taraf oluşturmaktadır. İncelemenin gerçekleştirilmesindeki asıl menfaat alıcı tarafa aittir¹¹⁶⁶. Zira due diligence incelemesinin temel işlevi olan risklerin ortaya çıkartılması, alıcı tarafta yer alan şirketin korunmasına hizmet etmektedir. Buna bağlı olarak due diligence genellikle alıcı tarafça yaptırılan ve onun kontrolünde gerçekleştirilen bir süreç olma özelliği taşımaktadır¹¹⁶⁷.

¹¹⁶²Hölter, 2022, **a.g.k.**, 3.

¹¹⁶³Hölter, 2022, **a.g.k.**, 3.

¹¹⁶⁴Hölter, 2022, **a.g.k.**, 3. Mezkûr sigorta için bkz. ikinci bölüm 3.4 numaralı başlık.

¹¹⁶⁵Eski, 2018, **a.g.k.**, 90; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109. Sözleşme görüşmeleri esnasında da yardımcı kişi kullanılması mümkündür. Bkz. Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1214.

¹¹⁶⁶Hölter, 2022, **a.g.k.**, 1043.

¹¹⁶⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 5; Hassel, 2009, **a.g.k.**, 15; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 158.

Alıcı tarafın due diligence incelemesinin kontrolüne sahip olması, birçok farklı konuda etkisini göstermektedir. Öncelikle incelemenin hangi konulara yoğunlaşacağı alıcı tarafın tercihlerine bağlıdır. Finansal, hukuki veya ticari due diligence gibi farklı tür inceleme konularından hangilerinin seçileceği esasen alıcı tarafın ilgili işlemle ne amaçladığı ve ihtiyaçlarının neler olduğuna göre belirlenecektir¹¹⁶⁸. Bunun dışında somut anlamda incelemenin yürütülmesinde de alıcı taraf rol oynamaktadır. Zira uygulamada çoğunlukla fiilî olarak incelemeyi yürüten kişilerin arasında alıcı şirketin personeli de yer almaktadır¹¹⁶⁹.

İncelemenin bir anlamda son hâlini oluşturan due diligence raporu, alıcı taraf için hazırlanmaktadır. Alıcı şirket, raporda yer alan hususlar (ve inceleme sırasında edindiği bilgiler) ışığında ilgili işlemi gerçekleştirip gerçekleştirilmeme konusunda bir karar verecektir¹¹⁷⁰. İşlemi gerçekleştirmeye karar veren alıcı taraf, yine inceleme sonucu edindiği bilgiler ışığında müzakereleri yürütecektir.

İşbu çalışma “şirket birleşme ve devralmaları”nı konu edindiği için alıcı tarafın bir şirket olduğu varsayımı çerçevesinde due diligence incelemesi ele alınmıştır. Ancak devralma işlemi özelinde alıcı, başka bir türden tüzel kişi (örneğin; dernek veya vakıf) ya da gerçek kişi olabilir. Böyle bir durumda bahsi geçen kişilerin de due diligence sözleşmesi akdedebilmeleri elbette mümkündür.

1.1.3. Satıcı taraf ve hedef şirket

Bir süreç olarak ele alındığında due diligence incelemesinin bir diğer tarafını da satıcı ve hedef şirket oluşturmaktadır. Burada birleşme ve devralma açısından ikili bir ayrıma gidilmelidir. Birleşmenin yaygın türü olan devralma şeklinde birleşmede, satıcı taraf ve hedef şirket aynı kişidir. Buna karşın devralmada hedef şirket, devralmanın ve due diligence incelemesinin konusunu; hedef şirketin paylarına sahip olan kişi ise satıcı tarafı oluşturmaktadır¹¹⁷¹.

Buna karşın salt bir sözleşme olarak bakıldığında farklı bir durumla karşılaşılmaktadır. Doktrinde birleşme ve devralma öncesi gizlilik sözleşmesine ilişkin

¹¹⁶⁸Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 8-9; Knott, 2019, **a.g.k.**, 14; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 357.

¹¹⁶⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 67; Höhn, 2003, **a.g.k.**, 57; Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1279; Krüger ve Kalbfleisch, 1999, **a.g.k.**, 175; Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 21.

¹¹⁷⁰Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94.

¹¹⁷¹Meier, 2010, **a.g.k.**, 22.

yapılan açıklamalar bu konuda yol göstericidir. Uygulamada birleşme ve devralma öncesi imzalanan gizlilik sözleşmelerinde, çoğunlukla tarafların daha sonradan danışmanlarla yapacakları sözleşmelerde de gizlilik yükümlülüğü getirmeleri şart olarak yer almaktadır¹¹⁷². Gizlilik sözleşmesinde bu şekilde şartlar öngörülmesinden anlaşılmaktadır ki uygulamada alıcı tarafından yaptırılacak due diligence incelemesine ilişkin alıcı şirket ile danışman arasındaki sözleşmede satıcı, sözleşmenin tarafı değildir¹¹⁷³.

Esasen bu durum birleşme ve devralma sürecinin yapısına da uygundur. Alıcı ve satıcı taraf, hedef şirketin bir due diligence incelemesine tabi tutulmasını genellikle niyet mektubunun bağlayıcı bir şartı olarak kararlaştırmaktadır¹¹⁷⁴. Bahsi geçen kararlaştırma neticesinde yürütülecek alıcı due diligence incelemesi bakımından danışmanın TBK m. 116 bağlamında bir yardımcı kişi olduğu söylenebilir. Bunun yanında danışmanın temelde alıcının menfaati çerçevesinde faaliyet göstermesi de bir alıcı due diligence incelemesine ilişkin sözleşmede satıcı tarafın yer almamasını haklı çıkartmaktadır.

Elbette bu anlatılanlar, uygulamadaki yaygın duruma ilişkindir. Alıcı, satıcı ve danışmanın taraf olduğu bir due diligence sözleşmesinin imzalanması da hukuki anlamda mümkündür. Ancak böyle bir durumda danışmanın alıcı tarafın yardımcısı olarak değerlendirilmesi mümkün olmayacaktır. Danışmanın her iki tarafın da menfaatlerini gözeterek incelemeyi yapması gerekecektir. Bu noktada özellikle çıkar çatışması arz eden durumlardan kaçınılması veya bunlardan kaçınmanın mümkün olmadığı hâllerde taraflara açıklanması büyük önem arz etmektedir.

Neredeyse tüm her iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde olduğu üzere devralmalarda da alıcı ile satıcının menfaatleri birbirine tamamen zıttır. Birleşmede de değişim oranı konusu göz önüne alındığında aynı sonuca ulaşılabilir. Alıcı ve satıcı taraf arasındaki hedef şirkete ilişkin bilgi asimetrisi kural olarak satıcı lehinedir. Böylece satıcı taraf, hedef şirketin iyi yönlerini öne çıkartıp zayıflıklarını arka planda bırakarak daha yüksek bir fiyat elde etmeye çalışmaktadır¹¹⁷⁵. Due diligence ise bu tür bir durumun önüne geçmek amacıyla bahsi geçen bilgi asimetrisinin alıcı taraf lehine ortadan

¹¹⁷²Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 145; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

¹¹⁷³Aynı yönde bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 64.

¹¹⁷⁴Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 368. Satıcı ve hedef şirketin due diligence incelemesi yapılmasına izin vermekle yükümlü olmadığı görüşü için bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 368.

¹¹⁷⁵Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7.

kaldırılması için yürütülmektedir¹¹⁷⁶. Bu çerçevede due diligence incelemesinin yapılmasında satıcı tarafın doğrudan bir menfaatinin olduğunu söylemek pek mümkün değildir. Dolayısıyla due diligence incelemesine satıcı taraf ve hedef şirketin bir anlamda “katlandığından” bahsedilebilir¹¹⁷⁷. Bu durum, due diligence incelemesinin satış fiyatı üzerine olan etkisinde de kendisini göstermektedir. *Knauer, Herrmann ve Wagener*’in araştırmasına göre; örnekleme yer alan 67 due diligence incelemesinin yaklaşık %58’inde inceleme sonrası satış fiyatında düşüş gerçekleşmiş; buna karşın incelemelerinin %28’inde fiyat aynı kalırken yalnızca %13’ünde satış fiyatında bir yükseliş kaydedilmiştir¹¹⁷⁸.

1.2. Sözleşmenin Konusu

Due diligence sözleşmesinin konusu, hedef şirketin incelenmesi işidir. Bunun dışında ücret de ilgili sözleşmenin önemli bir unsurunu oluşturmaktadır.

1.2.1. Hedef şirketin incelenmesi

Due diligence faaliyetine karakterini veren temel unsur, hedef şirketin incelenmesidir. Bu sebeple ilgili unsur aynı zamanda mezkûr sözleşmenin hukuki niteliği ve uygulanacak hükümlerin tespiti noktasında da belirleyicidir¹¹⁷⁹. Borçlar hukuku anlamında bir iş görme edimi olan inceleme, due diligence sözleşmesinde danışmanın asli edim borcunu teşkil etmektedir¹¹⁸⁰.

Hedef şirket incelemesinin nasıl yapılacağı, hangi konuları kapsayacağı veya süresi gibi hususlar taraflar arasında yapılacak sözleşmede belirlenmektedir¹¹⁸¹. Yapılacak belirleme alıcı tarafın talep ve ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir. Bu noktada sonradan taraflar arasında uyuşmazlıkların çıkmaması için danışmanın inceleme borcunun kapsamının ayrıntılı ve tam olarak belirlenmesi faydalı olacaktır¹¹⁸². Ancak söz konusu özelliğine rağmen inceleme faaliyeti hakkında birtakım temel özelliklerin ortaya konulması mümkündür.

¹¹⁷⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 7; Knott, 2019, **a.g.k.**, 13.

¹¹⁷⁷Höhn, 2003, **a.g.k.**, 8. Benzer yönde bkz. İpek Kayalı, 2014, **a.g.k.**, 138.

¹¹⁷⁸Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1281.

¹¹⁷⁹Bkz. dördüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

¹¹⁸⁰Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91.

¹¹⁸¹Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 67.

¹¹⁸²Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

Öncelikle isminden de anlaşılabilceği üzere inceleme, hedef şirkete ilişkindir. Dolayısıyla ilgili sektörün genel durumu yahut hedef şirketin rakipleri ile sınırlı bir inceleme tek başına due diligence sözleşmesinin konusunu teşkil edemez. Elbette hedef şirket ile içinde bulunduğu sektör ve rakiplerinin inceleme konusu yapılması mümkündür. Zira bir şirketin durumu ancak içinde bulunduğu şartların tahlili ile tam olarak anlaşılabilir. Fakat bu yapılırken due diligence açısından odak noktasının hedef şirket olduğu unutulmamalıdır.

İnceleme bağlamında göz önünde bulundurulması gereken bir diğcr husus alıcı şirketin kendisidir. Bir birleşme ya da devralma işleminin başarısı hedef şirketin özellikleri yanında onu devralacak şirketin yapısı ve durumuyla da bağlantılıdır. Bu anlamda başta sinerji konusu¹¹⁸³ olmak üzere hedef şirket hakkında yapılan inceleme, devralan şirketin özellikleri dikkate alınarak yürütülmelidir. Başka bir deyişle devralan şirkete göre “kişiselleştirilmiş” bir inceleme yapılmalıdır.

Yukarıda da ifade edildiği üzere hangi alanlarda due diligence incelemesinin yürütüleceği taraflarca sözleşmede kararlaştırılacaktır. Ancak uygulamada bazı alanlar, neredeyse standart şekilde inceleme konusu yapılmaktadır. *Knauer, Herrmann ve Wagener*’in araştırmasına göre inceleme konusu yapılan due diligence süreçlerinin hepsinde finansal, %93,3’ünde hukuki ve %88’inde ise vergisel due diligence yapılmıştır¹¹⁸⁴. Dolayısıyla finansal, hukuki ve vergisel alanlarda inceleme yapılmasının due diligence uygulamasında standart hâline geldiği söylenebilir¹¹⁸⁵.

Elde edilen bulgular ışığında inceleme sonunda bir due diligence raporu hazırlanmaktadır¹¹⁸⁶. Due diligence raporu, danışman açısından yürütülen sürecin “nihai ürünü” olma özelliğini taşımaktadır¹¹⁸⁷. Ancak bu durum, sözleşme açısından raporun tek başına asli bir edim borcu olduğu anlamına gelmemektedir. Due diligence raporu, inceleme faaliyetinin sonuçlarının ortaya konulmasının bir aracı olmasına karşın alıcı şirket açısından tek başına sözleşmenin yapılmasının sebebi değildir. Zira alıcı şirket için önemli olan husus, hedef şirketin incelenmesidir. Daha sonra ayrıntılı şekilde ele

¹¹⁸³Ayrıntılı bilgi için bkz. birinci bölüm 2.5 numaralı başlık.

¹¹⁸⁴Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1278. Benzer sonuçlar içeren bir başka çalışma için bkz. Berens ve Strauch, 2002, **a.g.k.**, 62.

¹¹⁸⁵Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1278.

¹¹⁸⁶Due diligence raporunun içeriği ve özelliklerine ilişkin olarak bkz. üçüncü bölüm 4.7 numaralı başlık.

¹¹⁸⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 93.

alınacağı üzere bu ayrım, etkisini due diligence sözleşmesine uygulanacak hükümlerin tespitinde göstermektedir¹¹⁸⁸.

1.2.2. Ücret

Due diligence sözleşmesinde ücret, alıcı tarafın aslî edim borcunu teşkil etmektedir. Taraflar, inceleme faaliyetinin karşılığı olarak danışmanın ne kadarlık bir ücret alacağını serbestçe kararlaştırabilir¹¹⁸⁹. Ancak sözleşmede kararlaştırılmamış olsa bile mevzuatta yer alan birtakım hükümler sebebiyle danışman, due diligence faaliyeti sonunda ücret almaya hak kazanabilecektir.

Mevzuatta yer alan düzenlemelerden ilki, danışmanın bir ticaret şirketi olması durumuna ilişkindir. TTK m. 20 uyarınca yürütmüş olduğu due diligence incelemesi sebebiyle danışmanlık şirketi ücrete hak kazanacaktır. Danışmanın avukat olması hâlinde 1136 sayılı Avukatlık Kanunu¹¹⁹⁰ [AvK] m. 164 ve mali müşavir olması durumunda ise 3568 sayılı Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu¹¹⁹¹ m. 46 uyarınca sözleşmede kararlaştırılmasa bile söz konusu kişiler, yürüttükleri due diligence incelemesi sonucunda ücrete hak kazanabilecektir.

Sayılan hükümler, danışmanın kişiliği veya mesleği gibi sahip olduğu öznel niteliklerin bir sonucudur. Bunlar dışında due diligence sözleşmesinin hukuki niteliğinden hareketle de danışmanın ücrete hak kazanacağı söylenebilir. Şöyle ki; aşağıda¹¹⁹² gerekçeleri ile ayrıntılı biçimde açıklanacağı üzere due diligence sözleşmesine TBK’da yer alan vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler uygulanacaktır. Mezkûr hükümler arasında yer alan TBK m. 502/3’e göre sözleşme veya teamülün varlığı hâlinde vekil, ücrete hak kazanacaktır. Due diligence hizmeti sunan profesyonel kişi ve kuruluşların bunun karşılığında belirli bir ücret talep etmeleri, hayatın doğal akışına oldukça uygundur. Bu durum bir teamül olarak değerlendirilerek TBK m. 502/3 uyarınca da bahsi geçen kişi ve kuruluşların sözleşmede kararlaştırılmamış olsa bile ücrete hak kazanacakları söylenebilir.

¹¹⁸⁸Bkz. dördüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

¹¹⁸⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66. Due diligence incelemesinin “pahalı” bir hizmet olduğu ifade edilmektedir. Bkz. Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 186; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 364.

¹¹⁹⁰RG 07.04.1969, S. 13168.

¹¹⁹¹RG 13.06.1989, S. 20194.

¹¹⁹²Bkz. dördüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

1.3. Sözleşmenin Hukuki Niteliği

Hukuki açıdan sözleşmeler çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır. Bunlardan ilki tarafların sözleşme kapsamında yüklendikleri edime göre yapılmaktadır. Söz konusu ayrıma göre sözleşmeler tek tarafa borç yükleyen, iki tarafa borç yükleyen ve çok taraflı sözleşmeler şeklinde üçe; iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler de tam iki tarafa ve eksik iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler olarak ikiye ayrılmaktadır¹¹⁹³. Due diligence sözleşmesinde danışman, hedef şirket hakkında inceleme yapmayı üstlenirken; alıcı şirket de bu iş karşılığında belirli bir miktar para ödemeyi taahhüt etmektedir. Birbirinin karşılığını oluşturan ilgili edimlerin varlığı sebebiyle due diligence sözleşmesi, tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olarak değerlendirilebilir¹¹⁹⁴.

Tarafların karşı alacak elde etmek amacıyla yaptıkları sözleşmeler, ivazlı sözleşmeler şeklinde adlandırılmaktadır¹¹⁹⁵. Nitelikleri gereği tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler aynı zamanda ivazlı sözleşmelerdir¹¹⁹⁶. Dolayısıyla tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olan due diligence sözleşmesi de ivazlıdır.

Due diligence sözleşmesinin hukuki nitelendirilmesine ilişkin en önemli husus, ilgili sözleşmenin mevzuatta düzenlenen sözleşme tiplerinden birisinin kapsamına girip girmediğidir. Bu bağlamda sözleşmenin konusunu teşkil eden “hedef şirketin incelenmesi”nin bir iş görme faaliyeti olması¹¹⁹⁷ hasebiyle TBK’da düzenlenmiş bulunan iş görme sözleşmelerinin değerlendirilmesinde fayda bulunmaktadır. Ancak due diligence sözleşmesine ilişkin bir sınıflandırmaya gitmeden önce ifade etmek gerekir ki; günümüzde sözleşme tipleri arasında ayırım yapmak hem gittikçe zorlaşmakta hem de kendisinden beklenen faydayı tam olarak göstermemektedir¹¹⁹⁸. Uygulamada sözleşmeler, tipiklik açısından belirsizlik yaratacak şekilde nitelik itibarıyla birbirinden oldukça farklı edimleri bünyelerinde ihtiva etmektedir¹¹⁹⁹. İlerleyen paragraflarda due diligence sözleşmesi için de aynı durumun geçerli olduğu görülecektir. Bu sebeple her ne kadar işbu başlık altında due diligence sözleşmesinin hukuki niteliği konusunda bir

¹¹⁹³Eren, 2022a, **a.g.k.**, 222-225.

¹¹⁹⁴Çek, 2021, **a.g.k.**, 72.

¹¹⁹⁵Eren, 2022a, **a.g.k.**, 256; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 115.

¹¹⁹⁶Eren, 2022a, **a.g.k.**, 256; Kocayusufpaşaoğlu, 2017, **a.g.k.**, 115.

¹¹⁹⁷Çek, 2021, **a.g.k.**, 75.

¹¹⁹⁸Z. Kurşat (2009). Eser ve Vekâlet Sözleşmelerinin Nitelendirilmesi Sorunu ve Nitelendirmenin Hükmü. *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, 67(1-2), s. 162.

¹¹⁹⁹Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 162.

sonuca varılacak olsa da aksi görüşün de farklı gerekçelerle savunulabileceğini söylemek mümkündür.

TBK’da birçok iş görme sözleşmesi düzenlenmiş bulunmasına rağmen bunlardan üç tanesinin due diligence sözleşmesine ilişkin olarak incelenmeye değer olduğu söylenebilir: Hizmet, eser ve vekâlet sözleşmeleri. TBK m. 393/1’de yer alan tanımlamaya göre hizmet sözleşmesi, belirli bir süre için veya süre olmaksızın bir işçinin işverene bağlı şekilde iş görmeyi, buna karşılık işverenin de ücret ödemeyi üstlendiği sözleşmedir. Tanımdan da rahatlıkla anlaşılabileceği gibi hizmet sözleşmesinin kilit unsuru ve onu diğer iş görme sözleşmelerinden ayıran temel özelliği, işçi ile işveren arasındaki bağımlılık unsurudur¹²⁰⁰. Due diligence ilişkisinde bu türden bir bağımlılık bulunmamaktadır; başka bir deyişle danışman, alıcı şirketin bir işçisi değildir¹²⁰¹. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinin bir hizmet sözleşmesi olmadığı açıktır¹²⁰².

İnceleme konusu diğer sözleşme türleri, eser ve vekâlet sözleşmeleridir. TBK m. 470’e göre eser sözleşmesi, yüklenicinin bir eser meydana getirmeyi, karşılığında iş sahibinin de bir bedel ödemeyi taahhüt ettiği sözleşmedir. Buna karşın TBK m. 502 uyarınca vekâlet sözleşmesi, vekilin müvekkile ait bir işin görülmesini üstlendiği sözleşme türüdür. İki sözleşme tipi arasında ilk bakışta göze çarpan fark, sözleşmenin konusudur. Yukarıda ifade edildiği üzere, due diligence sözleşmesinin konusu hedef şirketin incelenmesidir¹²⁰³. Hedef şirketin incelenmesi, vekâlet sözleşmesinin konusunu oluşturabilecek bir “iş görme” (*Arbeitsleistung*) faaliyeti olarak nitelendirilebilir¹²⁰⁴. Bu açıdan due diligence sözleşmesinin esasında bir vekâlet sözleşmesi (*Auftrag*) olduğu söylenebilir¹²⁰⁵.

Ulaşılan bu sonuca çeşitli açılardan itiraz etmek mümkündür. Due diligence sözleşmesinin danışmana yüklediği temel edimin yalnızca hedef şirket hakkında bir rapor hazırlamak ve buradan da hareketle ilgili sözleşmenin esasen bir eser sözleşmesi olduğu ileri sürülebilir. Gerçekten de TBK m. 470 anlamında bir eserin taşınması gereken

¹²⁰⁰Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 482.

¹²⁰¹Meyer, 2013, **a.g.k.**, 88; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65-66.

¹²⁰²Benzer yönde bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 120.

¹²⁰³Bkz. dördüncü bölüm 1.2.1 numaralı başlık.

¹²⁰⁴Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65.

¹²⁰⁵Meyer, 2013, **a.g.k.**, 89; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65. TBK’da bir ayırım yapılmamış olsa da TBK m. 502 anlamında vekâlet sözleşmesinin karşılığını OR m. 394’te yer alan adi vekâlet sözleşmesi (*der einfache Auftrag*) oluşturmaktadır. Bkz. S. Sarı (2004). *Vekâlet Sözleşmesinin Tek Taraflı Olarak Sona Erdirilmesi*. İstanbul: Beşir Kitabevi, s. 4; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 637-638.

özelliklere due diligence raporu da sahiptir¹²⁰⁶. Eser sözleşmesinde yüklenicinin borcu, yalnızca iş görmenin sonucu olan eser değil aynı zamanda söz konusu eserin ortaya çıkartılmasını sağlayan iş görme edimidir¹²⁰⁷. Bu açıdan bakıldığında hedef şirketin incelenmesi işini de bir eser olarak raporun oluşturulabilmesi için yürütülen zorunlu “iş görme faaliyeti” şeklinde değerlendirmek mümkündür. Ayrıca belirtmek gerekir ki taraflara yüklediği borçlar açısından due diligence sözleşmesi ile birçok ortak özelliğe sahip bağımsız denetim sözleşmesinin iş görme sözleşmeleri arasında en çok eser sözleşmesine benzediği doktrinde ifade edilmiştir¹²⁰⁸.

Ancak bahsedilen gerekçelere rağmen bağımsız denetim sözleşmesine ilişkin yukarıda ifade edilen görüş, due diligence sözleşmesi bakımından geçerli değildir. Zira mezkûr faaliyetlerin ağırlık noktaları farklılık göstermektedir. Şöyle ki; bağımsız denetimde önemli olan husus rapordur. İlgili kanuni düzenlemelerin kendisine sonuç bağlaması sebebiyle bağımsız denetim raporu, söz konusu faaliyetin merkezinde yer almaktadır. Buna karşın due diligence sürecinde rapordan ziyade inceleme aşaması önem arz etmektedir. Due diligence raporu her ne kadar süreç sonunda ulaşılan sonuçları içerse de raporun içeriği ve niteliklerinden çok incelemenin nasıl yürütüldüğü alıcı tarafı ilgilendirmektedir. Alıcı şirket personelinin incelemeye katılması¹²⁰⁹ da aynı hususa işaret etmektedir. Belki de bahsi geçen bu farkın bir yansıması olarak doktrinde bağımsız denetime ilişkin olarak rapor konusu üzerinde durulurken due diligence açısından inceleme sürecinin ağırlıklı şekilde ele alındığı gözlemlenmektedir.

Due diligence sözleşmesinin temelde bir vekâlet sözleşmesi olduğu hususunda başka gerekçeler de ileri sürülebilir. TBK m. 502/1’e göre vekâlet sözleşmesinin konusu, müvekkile ait bir iş ya da işlemin yerine getirilmesidir. Bu durumun doğal bir sonucu olarak vekâlet sözleşmesine konu iş görme faaliyetinin müvekkilin menfaatine ve

¹²⁰⁶Due diligence raporunun eser sözleşmesi bağlamında bir eser olduğu görüşü için bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 121. Due diligence raporuyla benzerlik gösteren bağımsız denetim raporunun TBK m. 470 anlamında bir eserin özelliklerine sahip olduğu doktrinde belirtilmiştir. Bkz. A. Köksal (2009). *Bağımsız Denetim Sözleşmesi*. İstanbul: Beta Basım, s. 83; E. Urkan (2016). *Sermaye Piyasalarında Bağımsız Denetim Sözleşmeleri ve Sorumluluk*. Ankara: Yetkin Yayınları, s. 103.

¹²⁰⁷Köksal, 2009, **a.g.k.**, 83; Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 147; Z. Şenocak (2002). *Eser Sözleşmesinde Ayıbın Giderilmesini İsteme Hakkı*. Ankara: Turhan Kitabevi, s. 9.

¹²⁰⁸Köksal, 2009, **a.g.k.**, 81; Urkan, 2016, **a.g.k.**, 102. Alman hukukunda due diligence sözleşmesi, eser sözleşmesi olarak nitelendirilmektedir. Bkz. Chab, 2014, **a.g.k.**, 445; Kammergericht [KG], 17.09.2013, 7 U 160/12 (Anwaltsblatt, 2014, 449-450).

¹²⁰⁹Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 67.

iradesine uygun olması gerekmektedir¹²¹⁰. TBK m. 506/2’de de mezkûr hususa işaret edilmektedir. Karşılaştırma amacıyla yine bağımsız denetim sözleşmesinden örnek vermek gerekirse; sözleşme konusu faaliyetin müvekkilin menfaatine olması, bağımsız denetim sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmesinin önündeki engellerden birisidir. Zira bağımsız denetim sözleşmesinde denetçinin ilgili şirketin menfaatlerine uygun hareket etme yükümlülüğü bulunmamaktadır¹²¹¹. Ayrıca bağımsız denetim, denetlenen şirketin kendisinin gerçekleştirebileceği bir işlem olmadığından faaliyetin bir vekile tevdi edilmesi mümkün değildir¹²¹². Dolayısıyla bağımsız denetim faaliyeti, vekâlet sözleşmesinin konusunu oluşturmaz¹²¹³. Bahsi geçen hususlar, due diligence sözleşmesi açısından geçerli değildir. Due diligence incelemesinde alıcı tarafın üçüncü bir kişiyle sözleşme yapmadan (kendisinin) hedef şirketi incelemesi mümkündür. Burada incelemenin danışmanlara yaptırılmasının sebebi, bu kişilerin ilgili işlemler açısından sahip oldukları tecrübe ve uzmanlıktan yararlanılmak istenmesidir¹²¹⁴. Bu sebeple, bağımsız denetimden farklı olarak due diligence incelemesi için vekil tayini mümkündür. Yine hedef şirketin incelenmesi, tamamen alıcı tarafa ait ve onun menfaatine yürütülen bir faaliyettir¹²¹⁵. Dolayısıyla due diligence incelemesi yapacak olan danışmanın alıcı tarafın menfaatleri doğrultusunda hareket etmesi gerekmektedir¹²¹⁶.

Vekâlet sözleşmesinin özellik gösterdiği bir diğer durum da vekilin müvekkil karşısındaki durumudur. Hizmet sözleşmesinden farklı olarak vekâlet sözleşmesinde vekil, müvekkilden bağımsızdır¹²¹⁷. Ancak söz konusu bağımsızlık, mutlak nitelikte değildir. Zira TBK m. 505 uyarınca vekil, müvekkilin vermiş olduğu açık talimatlarla bağlıdır. Dolayısıyla vekilin bağımsızlığı mutlak değil, nispidir¹²¹⁸. Due diligence sözleşmesinde de aynı durum geçerlidir. Her ne kadar danışman, alıcı şirketten bağımsız

¹²¹⁰Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 532; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 16-17; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 641. Ancak iş görme faaliyetinin aynı zamanda vekilin de menfaatine olması, söz konusu hukuki ilişkinin vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmesine engel değildir. Bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 532; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 641.

¹²¹¹Köksal, 2009, **a.g.k.**, 78-79. Benzer yönde bkz. Urkan, 2016, **a.g.k.**, 100.

¹²¹²Urkan, 2016, **a.g.k.**, 98.

¹²¹³Urkan, 2016, **a.g.k.**, 98.

¹²¹⁴Benzer yönde bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 62-63.

¹²¹⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65.

¹²¹⁶Söz konusu yükümlülük için bkz. dördüncü bölüm 2.3 numaralı başlık.

¹²¹⁷Sarı, 2004, **a.g.k.**, 19-20.

¹²¹⁸V. U. Erkan (2013). 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu’na göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçları. *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 62(2), s. 459 dn. 69; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 21; Urkan, 2016, **a.g.k.**, 99; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 647.

ise de¹²¹⁹ süreç sırasında alıcının inceleme hakkında danışmana talimat verebileceği açıktır¹²²⁰. Dolayısıyla danışmanın da alıcı taraf karşısında nispi bir bağımsızlığa sahip olduğu söylenebilir¹²²¹.

Vekâlet ile eser sözleşmesi arasındaki en temel ayırt edici husus, sonuç taahhüdü konusudur¹²²². Eser sözleşmesinde yüklenicinin temel borcu olan eser, ilgili sözleşme kapsamında yürütülen iş görme faaliyetinin sonucudur¹²²³. Dolayısıyla mezkûr sözleşmede yüklenici, bir sonuç taahhüdünde bulunmaktadır¹²²⁴. Buna karşın vekâlet sözleşmesinde borçlanılan husus, iş görmedir. Vekil, sözleşme konusu iş görme faaliyeti ile elde edilmesi istenen sonucu taahhüt etmemektedir¹²²⁵. Sonucu objektif kriterler çerçevesinde tam olarak belirlenemeyen iş görme faaliyetlerini konu edinen sözleşmeler, eser değil vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmektedir¹²²⁶. Ayrıca sarf ettiği emek haricinde yüklenicinin kontrolü dışında başka etmenlere bağlı sonuçlar da eser sözleşmesinin konusunu teşkil edemez¹²²⁷. İş görmeyi borçlanan tarafın söz konusu türden bir sonucu taahhüt ya da garanti etmesi de kurulan sözleşmenin niteliğini değiştirmeyecektir¹²²⁸. Örneğin; görülmekte olan bir davaya ilişkin mütalaa yazılmasını konu edinen bir sözleşme, hukuki niteliği itibarıyla vekâlet sözleşmesidir¹²²⁹. Zira mütalaa yazılması ile amaçlanan sonuç olan ilgili davanın kazanılması, taahhüt ya da garanti edilemez. Bir davanın kazanılması, neredeyse tamamı mütalaa yazan kişinin kontrolü dışında olan birçok değişkene bağlıdır. Ayrıca konusu belirli bir para alacağı olan davalarda söz konusu olabileceği gibi bazı uyuşmazlıklarda sonucun objektif

¹²¹⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65-66.

¹²²⁰Danışmanın TBK m. 116 anlamında alıcı tarafın yardımcısı olması da bunu destekler niteliktedir. Bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

¹²²¹Bağımsız denetimde ise durum tam tersidir. TTK m. 399/4 gibi düzenlemeler sebebiyle bağımsız denetçi, şirket karşısında (en azından hukuki anlamda) tam bağımsızlığa sahiptir. Bkz. Köksal, 2009, **a.g.k.**, 79; Urkan, 2016, **a.g.k.**, 99.

¹²²²BGE 127 III 328, 329 (BGer-Rechtsprechung); Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 643.

¹²²³Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 443.

¹²²⁴Sarı, 2004, **a.g.k.**, 10.

¹²²⁵Erkan, 2013, **a.g.k.**, 442-443; Ş. Kayıhan ve M. Ünlütepe (2014). Vekâlet Sözleşmesinin Kendine Özgü Sona Erme Sebepleri. *Fatih Sultan Mehmet İlmî Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, (3), s. 172; Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 147; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 10; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 643.

¹²²⁶BGE 127 III 328, 330 (BGer-Rechtsprechung); Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 151; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 11.

¹²²⁷Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 151; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 11-12.

¹²²⁸Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 151.

¹²²⁹Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 532; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 721; Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 159; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 639. İlgili sözleşmenin bir eser sözleşmesi olduğu görüşü için bkz. C. Akil (2011). Medeni Yargılama Hukukunda Mahkeme Tarafından Atanan Bilirkişi-Uzman Tanık Ayırımı. *Ankara Barosu Dergisi*, (2), s. 178; H. Pekcanitez (2009). Özel (Uzman) Bilirkişi Görüşü ve Değerlendirilmesi. *Prof. Dr. Saim Üstündağ'a Armağan*. Ankara: Adalet Yayınevi, s. 403.

kriterlere bağlanması mümkün değildir. Böyle bir durumda talep sonucunun ne kadarının kabul edilmesinin (ya da davalı açısından reddinin) “davanın kazanılması” olarak değerlendirileceği kişiye göre değişkenlik gösteren bir husustur. Dolayısıyla mütalaa yazılmasını konu edinen bir sözleşmenin eser sözleşmesi olarak nitelendirilmesi mümkün değildir¹²³⁰.

Due diligence sözleşmesinde de hedef şirketin incelenmesi bakımından bir sonuç taahhüdünde bulunulmadığı açıktır¹²³¹. Yukarıda da ifade edildiği üzere due diligence incelemesi açısından önemli olan inceleme faaliyetinin kendisidir. Bağımsız denetim raporu için doktrinde ifade edilen görüşün aksine¹²³² due diligence sözleşmesinden beklenen sonucun due diligence raporu olduğunu söylemek mümkün değildir. Zira rapor, incelemenin sonuçlarının ortaya konulmasına hizmet etmekle birlikte tek başına alıcı için sözleşmenin kurulmasının amacını teşkil etmemektedir. Alıcı şirket, due diligence sözleşmesi ile esasen hedef şirketin incelenmesini amaçlamaktadır. Bu sebeple bağımsız denetim raporu için ifade edilen görüş, TTK’nın mezkûr rapora bağladığı sonuçlar sebebiyle haklı görülebilirse de aynı durumun due diligence için geçerli olmadığı açıktır¹²³³.

Due diligence ile güdülen temel amaç, bir birleşme veya devralmanın gerçekleştirilmesidir; ancak danışman, incelemenin amacı bu olsa da ilgili işlemin yapılmasını taahhüt ya da garanti edemez¹²³⁴. Alıcı tarafın due diligence incelemesi ile ulaşmak istediği amacın doğru bir birleşme veya devralma kararı almak olduğu kabul edildiğinde de aynı durum geçerliliğini koruyacaktır. Zira “doğru bir karardan” hangi koşul ve şartlarda bahsedilebileceği objektif kıstaslara bağlanamaz. Bir birleşme veya devralma kararının alıcı şirket için “doğru” olup olmadığının değerlendirmesi subjektif

¹²³⁰BGer’e göre sonuçları sonradan objektif kriterler çerçevesinde doğru ya da yanlış olarak değerlendirilebilecek teknik raporlara eser sözleşmesine ilişkin hükümlerin uygulanması mümkündür. Buna karşın sonuçları için bahsi geçen türden objektif kriterlerin mevcut olmadığı bir raporun hazırlanması işi ise ancak vekâlet sözleşmesinin konusu olabilir. Söz konusu gerekçe ile Mahkeme, bir taşınmazın piyasa fiyatının belirlenmesi işini konu edinen sözleşmenin vekâlet sözleşmesi olduğuna hükmetmiştir. Bkz. BGE 127 III 328, 330-331 (BGer-Rechtsprechung).

¹²³¹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66.

¹²³²Köksal, 2009, **a.g.k.**, 79-80; Urkan, 2016, **a.g.k.**, 98.

¹²³³Kaldı ki bağımsız denetim raporuna ilişkin bahsi geçen görüşe de itiraz edilebilir. Zira sonuç taahhüdünü bu kadar dar belirlemek vekâlet sözleşmesinin uygulama alanını oldukça kısıtlamaktadır. Söz konusu görüş çerçevesinde değerlendirildiğinde neredeyse tüm iş görme sözleşmelerinin eser sözleşmesine konu olabilecek bir edim sonucuna sahip olduğu söylenebilir. Örneğin; mezkûr görüş uyarınca hukuki bir konuda mütalaa yazılmasını konu edinen bir sözleşmede edim sonucunun mütalaaı içeren rapor olduğu gibi bir sonuca ulaşılacaktır. Oysaki bahsi geçen türde sözleşmelerin vekâlet sözleşmesi olduğu doktrinde haklı olarak ifade edilmektedir. Bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 532; Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 159.

¹²³⁴Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66.

niteliktedir. Bunun dışında bahsi geçen işlemlerin çok yönlü doğası da objektif bir değerlendirmeyi imkânsız kılmaktadır. Due diligence sözleşmesinde danışmana ödenecek ücretin birleşme veya devralma işleminin tamamlanmasına bağlanması da sonucu değiştirmeyecektir. Böyle bir hâlde işlemin gerçekleştirilmesi bir vaat değil, ancak ücretin ödenmesi için öngörülen bir şart olarak nitelendirilebilir¹²³⁵.

Due diligence incelemesinin risklerin ortaya çıkartılması işlevi, söz konusu türden bir taahhüdü imkânsız hâle getirmektedir. Zira ortaya çıkan her risk, ilgili birleşme veya devralma işleminin yapılmasından vazgeçilmesi ihtimalini arttırmaktadır. Ayrıca işlemin gerçekleştirilip gerçekleştirilmeyeceği konusunda karar vermeye yetkili kişi, danışman değildir. Birleşme ve devralma kararı, tamamen alıcı tarafa aittir¹²³⁶. Alıcı şirket, due diligence incelemesinden elde edilen sonuçları göz önünde bulundurup birleşme veya devralma hakkında bir karar alacaktır. Söz konusu kararın sonuçları da kural olarak kendisine ait olacaktır. Burada due diligence incelemesini yürüten danışmanın üzerine düşen temel yükümlülük, inceleme sırasında gereken özeni göstermektir¹²³⁷. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinde bir sonuç taahhüdü yapılamayacağı ve ilgili sözleşmenin bu yönüyle de vekâlet sözleşmesinin özelliklerini taşıdığı söylenebilir¹²³⁸.

Due diligence sözleşmesini vekâlet sözleşmesi olarak değerlendirmenin uygulamada karşılaşılabilecek birtakım durumlardan ötürü de zorunluluk arz edeceği söylenebilir. Bu yöndeki en somut örnek, sorumluluk konusudur. Kötü ifa durumunda eser sözleşmesinde ayıba karşı tekeffül (TBK m. 474), vekâlet sözleşmesinde ise (TBK m. 506) özen yükümlülüğüne aykırılıktan bahsedilebilir¹²³⁹. Doktrinde haklı olarak ifade edildiği üzere, bir iş görme sözleşmesinin eser sözleşmesi olarak nitelendirilebilmesi için ayıba karşı tekeffül hükümlerinin söz konusu sözleşmeye uygulanabilir nitelikte olması

¹²³⁵Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66.

¹²³⁶Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 94. Sözleşmenin karşı tarafının sonuç üzerinde etkili olabileceği durumlarda sonucun önceden taahhüt edilemeyeceği görüşü için bkz. Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 152.

¹²³⁷Danışmanın özen yükümlülüğü konusunda bkz. dördüncü bölüm 2.1.2 numaralı başlık.

¹²³⁸Satıcı due diligence sözleşmesinde de incelemenin temelde satıcı tarafından verilen bilgi ve belgeler üzerinden yapılması, inceleme konusu şirket hakkında yapılan değerlendirmelerin objektif kriterler çerçevesinde doğruluğunun taahhüt edilememesi sonucunu doğurmaktadır. Bunun haricinde şirkete ilişkin danışman tarafından yapılan değerlendirmelerin birçoğu da (örneğin; gelecekte ortaya çıkabilecek değer artırma fırsatları, yürütülen ticari faaliyetin arz edebileceği riskler) yerindeliği objektif şekilde değerlendirilemeyecek sübjektif nitelikteki yorumlardır ve bu sebeple de inceleme açısından bir sonuç taahhüdüne gidilmesi imkânsızdır. Bkz. Meyer, 2013, **a.g.k.**, 89-90.

¹²³⁹Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 156.

gerekmektedir¹²⁴⁰. Bu durum eser sözleşmesinde edim sonucunun taahhüt edilmesi olgusu ile doğrudan ilintilidir¹²⁴¹.

Due diligence sözleşmesine ise ayıba karşı tekeffül hükümlerinin uygulanamayacağı açıktır. Zira doğası gereği bir inceleme faaliyetinin “ayıplarından” ziyade “özenli yürütülüp yürütülmediğinden” bahsedilebilir. Dahası due diligence raporunun ilgili sözleşmenin sonucu olduğu kabul edilse bile bir raporun ayıbından hangi durumlarda söz edilebileceği ya da bunların nasıl tespit edilebileceği gibi birçok sorun ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla due diligence raporunun ayıba karşı tekeffül hükümlerinin uygulanmasını sağlayacak bir edim sonucu olduğunu söylemek oldukça zordur¹²⁴².

Vekâlet sözleşmesinin yapısı da işbu başlık altında savunulan görüşe dayanak oluşturan bir nitelik taşımaktadır. TBK m. 502/2’ye göre vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler, niteliklerine uygun düştüğü ölçüde TBK’da yer almayan ve konusu iş görme olan diğer sözleşmelere de uygulanacaktır. Mezkûr fıkranın varlığı, kanun koyucunun vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümleri, isimsiz iş görme sözleşmeleri açısından genel hüküm hâline getirme iradesini göstermektedir¹²⁴³. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi değil de isimsiz bir *sui generis* sözleşme olduğu kabul edilse bile TBK m. 502/2 uyarınca vekâlete ilişkin TBK’daki hükümlerin uygulanması gündeme gelecektir.

Sonuç olarak sayılan tüm bu gerekçelerle due diligence sözleşmesi, vekâlet sözleşmesi olarak kabul edilmelidir¹²⁴⁴. Kural olarak ücretin vekâlet sözleşmesinin esaslı unsurlarından birisini teşkil etmemesi¹²⁴⁵ de söz konusu durumu değiştirmemektedir. Zira TBK m. 502/3 uyarınca tarafların sözleşme ile kararlaştırması veya bu konuda bir teamül bulunması hâlinde vekil ücrete hak kazanacaktır. Hatta günümüzde vekâlet

¹²⁴⁰Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 155.

¹²⁴¹Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 156.

¹²⁴²BGE 127 III 328, 330-331 (BGer-Rechtsprechung).

¹²⁴³Elbette ki TBK m. 502/2’de geçen “*niteliklerine uygun düştükleri ölçüde*” ibaresinden vekâlete ilişkin hükümlerin uygulanmasının yerinde olmayacağı sözleşmelerin mevcut olabileceği anlaşılmaktadır. Bkz. Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 641. Ancak bu durum, fıkra ile getirilen kuralın istisnasını oluşturmaktadır.

¹²⁴⁴İstanbul BAM 17. HD, 03.12.2020, E. 2018/504, K. 2020/2108 (Lexpera); Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65. İlgili sözleşmenin bünyesinde eser ve vekâlet sözleşmelerinin unsurlarını taşıyan bir atipik karma sözleşme olduğu görüşü için bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 81-82; Gümüüşü, 2023, **a.g.k.**, 136-138. Due diligence sözleşmesinin hukuki niteliği itibarıyla eser sözleşmesi olduğu görüşü için bkz. Çil, 2020, **a.g.k.**, 121.

¹²⁴⁵Erkan, 2013, **a.g.k.**, 443; Köksal, 2009, **a.g.k.**, 80; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 22; Urkan, 2016, **a.g.k.**, 99.

sözleşmelerinin büyük çoğunluğunda ücret kararlaştırılmaktadır¹²⁴⁶. Dolayısıyla due diligence sözleşmelerinin ücret karşılığında yapılması, ilgili sözleşmelere vekâlet hükümlerinin uygulanmasına engel değildir.

2. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN YÜKÜMLÜLÜKLERİ

Her sözleşmede olduğu gibi due diligence sözleşmesinde de taraflar, asli edim yükümlülükleri dışında birtakım yan yükümlülüklerle sahiptir. Bu başlık altında mezkûr sözleşmenin taraflara getirdiği yükümlülükler ele alınacaktır. Bir önceki başlıkta yapılan hukuki nitelendirme ışığında vekâlet sözleşmesi temel alınarak bir inceleme gerçekleştirilecektir.

2.1. Danışmanın Yükümlülükleri

Due diligence sözleşmesi çerçevesinde incelemeyi gerçekleştiren taraf olarak danışmanın bizzat ifa, özen gösterme, sadakat, sır saklama, aydınlatma, talimatlara uyma, hesap verme ve iade yükümlülüklerinin varlığından bahsedilebilir. Burada sayılanlar dışında sözleşmede danışman için başka bazı yükümlülükler getirilmesi veya aşağıda yer alan yükümlülüklerin içeriklerinin belirlenmesi de mümkündür¹²⁴⁷.

2.1.1. Bizzat ifa yükümlülüğü

TBK m. 506/1'e göre vekil, vekâlet sözleşmesinden doğan iş görme borcunu kural olarak bizzat ifa etmekle yükümlüdür. Aynı husus, due diligence sözleşmesi bakımından da geçerlidir. Buna göre danışman, due diligence kapsamında hedef şirketin incelenmesini bizzat yerine getirmek zorundadır; kural olarak söz konusu işi üçüncü bir kişiye yaptıramaz. İlgili yükümlülük, vekâlet sözleşmesinin önemli unsurlarından olan müvekkil ile vekil arasındaki güven ilişkisinin bir sonucudur¹²⁴⁸. Due diligence incelemesinde de güven unsuru oldukça önemlidir. Zira yapılan sözleşme kapsamında danışman, hedef şirkete ait gizli bilgilere erişme imkânına sahip olmaktadır. Alıcı taraf

¹²⁴⁶Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 144; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 23. Aynı durum due diligence sözleşmeleri için de geçerlidir. Bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 75.

¹²⁴⁷Schenker, 2016, **a.g.k.**, 66.

¹²⁴⁸Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 664. Güven unsurunun tüm iş görme sözleşmelerinin ortak özelliği olduğu ifade edilmektedir. Ancak söz konusu özelliğin kendisini en çok vekâlet sözleşmesinde gösterdiği belirtilmektedir. Bkz. Kurşat, 2009, **a.g.k.**, 159-160.

açısından söz konusu durum iki noktada risk içermektedir: İlk olarak alıcı şirket, gelecekte birleşme yoluyla bünyesine katmayı yahut devralma yoluyla kontrolünü ele geçirmeyi planladığı şirkete ait bilgileri üçüncü kişi konumundaki danışmana açmaktadır. Alıcı için risk arz eden diğer durum ise satıcı taraf ile imzalamış olduğu gizlilik sözleşmesinden kaynaklanmaktadır¹²⁴⁹. Bahsi geçen sözleşme ile alıcıya hedef şirkete ilişkin bilgilerin gizliliğinin sağlanması yükümlülüğü getirilmekte ve söz konusu yükümlülüğe aykırılık teşkil eden durumlar için yüksek cezai şartlar öngörülmektedir. Gizlilik yükümlülüğüne aykırılığın danışman tarafından yaratılması hâlinde alıcının ilgili cezai şartı ödemesi söz konusu olabilir. Zira danışmanın gizlilik yükümlülüğüne aykırı davranması hâlinde alıcı taraf, yardımcı kişilerin fiillerinden kaynaklanan sorumluluğa ilişkin TBK m. 116 uyarınca sorumlu olacaktır¹²⁵⁰. Sayılan bu hususlar, due diligence sözleşmesi bağlamında alıcı şirket ile danışman arasındaki güven ilişkisinin önemini ve buna bağlı olarak bizzat ifa yükümlülüğünün sebebinin göstermektedir.

Bizzat ifa yükümlülüğü, danışmanın niteliğine göre farklı şekillere bürünebilecektir. Bir danışmanlık şirketinin due diligence sözleşmesinin tarafı olması hâlinde bizzat ifa yükümlülüğü kapsamında inceleme faaliyeti, ilgili şirketin çalışanları tarafından yapılacaktır. Çünkü bir tüzel kişilik olarak şirket, doğası gereği ancak çalışanları vasıtasıyla iş görme borcunu yerine getirebilir. Buna karşın danışmanın avukat ya da mali müşavir olması durumunda ise bizzat ifa yükümlülüğünün gereği olarak hedef şirkete ilişkin inceleme, bu kişilerce icra edilecektir. Elbette avukat ve mali müşavirlere yanlarında çalıştırdıkları stajyer veya sekreter gibi diğer kişilerin yardımcı olması mümkündür. Söz konusu durum bizzat ifa yükümlülüğüne aykırılık arz etmemektedir. Ancak sayılan kişilerin fiillerinden dolayı ortaya çıkan zararlardan TBK m. 116/1 uyarınca danışman sorumlu olacaktır.

TBK m. 506/1’de bizzat ifa yükümlülüğüne üç istisna getirilmiştir. Buna göre vekil kendisine bu konuda yetki verilmesi, durumun zorunlu kılması veya bir teamülün varlığı hâlinde sözleşme ile üstlendiği işi başkasına yaptırabilir. Due diligence bakımından tüm incelemenin başkasına yaptırılması bahsi geçen istisnalar kapsamında pek mümkün olmasa da hedef şirkete ilişkin özellik arz eden bazı hususlar açısından kısmi şekilde gündeme gelebilir. Örneğin; madencilik sektöründe faaliyet gösteren bir hedef şirketin işlettiği madenlerin durumunun incelenmesi teknik yönü ağır basan ve uzmanlık

¹²⁴⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. üçüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

¹²⁵⁰ Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

gerektiren bir iştir. Due diligence incelemesini yürüten danışmanlık şirketinin hedef şirketin bahsi geçen yönünü tetkik etmesi için ilgili alanda uzman bir mühendislik şirketi ile anlaşması, bizzat ifa yükümlülüğüne yetki ya da zorunluluk sebebiyle getirilen istisna dâhilinde değerlendirilebilir. Ancak sonradan ortaya çıkabilecek uyuşmazlıkların önüne geçmek amacıyla danışmanın bu tür bir durumda alıcıdan yazılı izin alması yerinde olacaktır.

Bizzat ifaya ilişkin olarak gündeme gelebilecek bir diğer husus da söz konusu yükümlülüğün kapsamıdır. Kendisini ticari hayatın her noktasında gösteren belirli bir konuda uzmanlaşma dalgası, eskiden işletme ve şirketlerin kendi bünyelerinde yürüttükleri belirli faaliyetleri ilgili alanlarda uzmanlaşmış başka işletme ve şirketlere havale etmeleri sonucunu doğurmuştur. Dolayısıyla due diligence sürecinde hangi hususların bizzat ifa yükümlülüğü kapsamına girdiğinin tespiti gerekmektedir. Burada sınırın gizlilik yükümlülüğü çerçevesinde belirlenmesi yerinde olacaktır. Başka bir deyişle hedef şirketin alıcı ile danışmanın incelemesine sunduğu bilgi ve belgeler, satıcı ya da hedef şirketin görüşmeler sırasında alıcı tarafa ilettiği kamuya açık olmayan bilgiler ve daha geniş bir şekilde ifade etmek gerekirse gizli tutulmasında hedef şirketin menfaatinin olduğu her türlü bilginin incelenmesi, değerlendirilmesi ve analizi işlerini bizzat danışmanın yapması gerekmektedir. Bahsi geçen türden bilgileri içerdiği için due diligence raporunun hazırlanmasının da bizzat ifa yükümlülüğünün kapsamına dâhil olduğu açıktır.

Yukarıda ifade edilenler haricindeki hususların dar anlamda due diligence incelemesi dışında kaldığı söylenebilir. Dolayısıyla danışman tarafından bizzat ifa edilmeleri de zorunlu değildir. Örneğin; hedef şirketin faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin araştırma yapılması, rakipler hakkında rapor hazırlanması, hedef şirkete ait açık kaynaklarda yer alan bilgilerin toplanması ya da ilgili birleşme veya devralmanın sektör ve kamuoyu açısından (potansiyel) etki analizinin yapılması gibi işlerin üçüncü kişilere gördürülmesi mümkündür. Ancak yine sonradan ortaya uyuşmazlıkların çıkmaması için bu gibi durumlarda danışmanın alıcı tarafın yazılı iznini almasında fayda bulunmaktadır.

2.1.2. Özen yükümlülüğü

Due diligence açısından belki de en çok uyuşmazlık konusu olması beklenen husus, danışmanın özen yükümlülüğüdür. Zira inceleme sırasında alıcı şirket için risk arz eden

hususların göz ardı edilmesi, tespit edilememesi veya öneminin tam olarak belirlenememesi gibi durumlar, daha sonra danışmanın due diligence sözleşmesi uyarınca gereken özeni göstermediği iddiası ile dava konusu edilebilecektir.

Vekâlet sözleşmesinde özen yükümlülüğü (*Sorgfaltspflicht*) TBK m. 506/1 ve 2’de düzenlenmiştir. Mezkûr fıkralara göre vekil, sözleşme ile görmeyi üstlendiği işi müvekkilin haklı menfaatlerini gözeterek özenle yürütmekle yükümlüdür. Vekilin bu yükümlülüğünün belirlenmesinde esas alınan ölçüt, benzer alanda iş görmeyi üstlenen basiretli bir vekilin göstermesi gereken özendir. Dolayısıyla öngörülen ölçüt, subjektif değil objektiftir¹²⁵¹. Başka bir deyişle gösterilmesi gereken özenin belirlenmesinde somut olaydaki vekilin yetenek, bilgi ve imkanları dâhilinde kendisinden beklenebilecek özen değil; benzer bir iş görmeyi borçlanan basiretli bir vekilin nasıl davranacağı dikkate alınacaktır¹²⁵². Özen yükümlülüğü çerçevesinde vekilin iş görme ile amaçlanan sonucun gerçekleşmesi için hayat tecrübeleri uyarınca gereken davranışları yapması, buna karşın sonucun gerçekleşmemesine sebebiyet verebilecek davranışlardan ise kaçınması gerekmektedir¹²⁵³.

İlgili düzenleme ile getirilen özen ölçütü, somut olayda vekilin özen yükümlülüğünü yerine getirip getirmediğinin tespitinde kullanılmaktadır. İlgili ölçütün objektif niteliği sebebiyle yapılacak tespit, olan (somut olaydaki vekil) ile olması gereken (basiretli vekil) arasında bir karşılaştırmadan ibarettir. Buradaki temel problem, karşılaştırmada bir standart olarak kullanılacak “basiretli vekil” kavramının farazi oluşudur. Dolayısıyla öncelikle basiretli vekil ölçütünün içeriğinin belirlenmesi gerekmektedir.

İlk olarak basiretli vekilin kaçınılabilir hataları yapmayacağı kabul edilmektedir¹²⁵⁴. Bir hatanın kaçınılabilir olup olmadığı, somut olayda yürütülen işin niteliğine bağlıdır. Bunun dışında basiretli vekilin işin gerektirdiği fiziki ve zihnî yeteneklere sahip olduğu varsayılmaktadır¹²⁵⁵. Söz konusu husus da temelde somut olayda yürütülmesi istenen iş görme borcunun niteliğine göre değişkenlik göstermektedir. Öte yandan vekâletin ücretli

¹²⁵¹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 663. İsviçre hukukunda yargı kararlarında da objektif özen kıstasının benimsendiği hakkında bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 73.

¹²⁵²Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 547; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 662-663.

¹²⁵³Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 546; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 663.

¹²⁵⁴Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 547.

¹²⁵⁵Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 547.

olması, özen derecesi bakımından herhangi bir sonuç doğurmamaktadır¹²⁵⁶. Ancak vekilin borçlandığı iş görme faaliyeti bakımından uzman olması hâlinde kendisinden beklenecek özen yükümlülüğünün ağırlaştığı kabul edilmektedir¹²⁵⁷. İlgili görüş, ilk bakışta TBK m. 506 ile getirilen objektif özen kıstası ile çelişir bir görünüm arz etmektedir. Zira bahsi geçen kıstas ile vekilin kişisel özellikleri, özen yükümlülüğünün belirlenmesinde devre dışı bırakılmaktadır. Ancak burada söz konusu olan husus özen kıstasının sübjektifleştirilmesi değil, “basiretli vekil” kavramının somut olayın özelliklerine uygun şekilde içinin doldurulmasıdır. Dolayısıyla uzman olan bir vekilden, uzmanlık konusuna giren bir iş için uzman olmayan birisine göre daha çok özen göstermesinin beklenmesi, gözetilen özen ölçütünün sübjektif olduğu anlamına gelmemektedir.

Vekâlet sözleşmesi için dile getirilen bu esaslar, due diligence sözleşmesi açısından da geçerlidir. Yani danışman, due diligence incelemesini alıcı şirketin haklı menfaatlerini gözeterek özenle yürütmek zorundadır. Danışmanın benzer kapsamda ve nitelikteki bir due diligence incelemesini yürüten basiretli bir danışman gibi davranması gerekmektedir¹²⁵⁸. Bu çerçevede danışmanın faaliyet gösterdiği alanda ortalama bir profesyonelin sahip olduğu bilgi ve becerileri haiz olması kendisinden beklenebilecektir¹²⁵⁹. Özen yükümlülüğünü yerine getirdiğinden bahsedebilmek için, danışmanın sahip olması gereken diğer nitelikler bakımından farklı olasılıklar üzerinde durulmalıdır.

Danışmanın bir danışmanlık şirketi olması hâlinde özen yükümlülüğünün yerine getirildiğinden bahsedilebilmesi için öncelikle due diligence incelemesinin kapsamı ve niteliğine bağlı olarak gerekli özellikleri haiz yeterli sayıda personelin bulunması şarttır¹²⁶⁰. Bunun yanında, incelemenin sağlıklı şekilde yürütülmesi adına ilgili personelle etkin bir organizasyon yapısının kurulması da lazımdır¹²⁶¹. Zira inceleme sırasında yaşanabilecek eksiklikler veya yapılabilecek hataların yalnızca personelin niteliği ve niceliği ile değil, organizasyonel mekanizmalarla da önlenmeye çalışılması özen

¹²⁵⁶Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 548. Karşıt görüş için bkz. Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 151; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 74.

¹²⁵⁷Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 547; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 664.

¹²⁵⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 73.

¹²⁵⁹Çek, 2021, **a.g.k.**, 65; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 74.

¹²⁶⁰Çek, 2021, **a.g.k.**, 65; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 74.

¹²⁶¹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 74.

yükümlülüğünün gereklerinden birisidir¹²⁶². Ayrıca personelin inceleme sırasında kullanacağı ve gizliliğin sağlanması amacıyla güvenli bir teknik altyapının danışmanlık şirketi tarafından sağlanması, incelemenin özenle yürütüldüğünden bahsedilebilmesi için elzemdir. Sayılan bu ön şartların ardından danışmanlık şirketi personelinin inceleme sırasında göstereceği davranışlar, özen yükümlülüğünün yerine getirilip getirilmediği noktasında belirleyici olacaktır. Zira personelin bahsi geçen yükümlülüğe aykırı fiillerinden TBK m. 116/1 sebebiyle danışmanlık şirketi sorumludur.

Danışmanın avukat ya da mali müşavir gibi bir gerçek kişi olması hâlinde özen yükümlülüğü, salt ilgili kişinin davranışları çerçevesinde ele alınacaktır. Bu bakımdan organizasyon, personel ya da teknik altyapı gibi hususların mezkûr kişiler için özen yükümlülüğü bağlamında gündeme gelmeyeceği açıktır. Ancak elbette avukat ya da mali müşavirin yanında çalıştırdığı kişilerin fiilleri de özen yükümlülüğü kapsamında değerlendirilecek ve söz konusu yükümlülüğe aykırılık hâlinde TBK m. 116 uyarınca ilgili avukat ya da mali müşavirin sorumluluğu gündeme gelebilecektir.

TBK m. 506/2'den doğan özen yükümlülüğü, due diligence incelemesini yürütecek kişiden bağımsız şekilde salt taraflar arasındaki ilişkinin hukuki niteliğinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca danışmanın kişiliği veya icra ettiği meslek de özen yükümlülüğüne kaynaklık edebilmektedir. Bu anlamda danışmanın bir ticaret şirketi olması hâlinde akla gelebilecek ilk düzenleme TTK m. 18/2'dir. Tacirin tüm ticari faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi davranması gerektiğini öngören bahsi geçen fıkra, TTK m. 16/1 uyarınca danışmanlık şirketine de uygulanacaktır. Dolayısıyla danışmanlık şirketinin tüm ticari faaliyetlerinde ve buna bağlı olarak yürüteceği due diligence incelemesinde de basiretli bir iş adamı gibi davranması esastır.

Geniş kapsamı sebebiyle basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümlülüğünün birçok veçhesi bulunmaktadır. Ancak söz konusu yükümlülük, özellikle tacirin ticari faaliyetlerine ilişkin yaptığı sözleşmeler ve bunlardan doğan borçların yerine getirilmesi bakımından gündeme gelmektedir¹²⁶³. Zira tacir, ticari faaliyetlerini büyük oranda yapmış olduğu sözleşmeler aracılığıyla yürütmektedir. Bu sebeple dolaylı da olsa TTK m. 18/2'nin danışmanlık şirketine, yürüttüğü due diligence incelemesinde özenli hareket

¹²⁶²Örneğin; incelemede kontrol mekanizmalarının kurulması, raporun incelemeyi bizzat icra edenlerce hazırlanması, iş bölümünün boşluklara izin vermeyecek şekilde tespit edilmesi, incelenen alanların birbirleriyle olan etkileşimlerinin ortaya konulması için personel arasında iletişimin sağlanması.

¹²⁶³Arkan, 2023, **a.g.k.**, 156.

etmesi yönünde bir yükümlülük getirdiği söylenebilir. Fakat due diligence sözleşmesi özelinde danışmanlık şirketinin özen yükümlülüğü konusunda TTK m. 18/2, TBK m. 506/2'nin ikamesi değildir. TTK m. 18/2'nin genel hüküm niteliği ile TBK m. 506/2'nin due diligence sözleşmesi bakımından daha özel bir hüküm olması, bu türden bir yorumu haklı kılmaktadır. Dolayısıyla TTK m. 18/2'yi due diligence sözleşmesi bakımından TBK m. 506/2'de öngörülen özen yükümlülüğünü danışmanlık şirketi aleyhine ağırlaştırıcı bir etken olarak görmek yerinde olacaktır¹²⁶⁴.

Mali müşavirler bakımından 3568 sayılı Kanun'da ayrıca bir özen yükümlülüğü düzenlenmemiştir¹²⁶⁵. Buna karşın AvK m. 34'e göre "[a]vukatlar, yüklendikleri görevleri [...] özen, doğruluk ve onur içinde yerine getirmek[le]" yükümlü kılınmıştır. Yargıtay'a göre avukatlık mesleğinin kamu hizmeti niteliği hasebiyle özen yükümlülüğü açısından AvK m. 34, TBK m. 506/2'ye göre "*çok daha kapsamlı ve özel bir düzenlemedir*"¹²⁶⁶. Bahsi geçen düzenlemelerin metinlerinde bu yoruma gerekçe oluşturabilecek bir farklılık yer almamaktadır. Dolayısıyla Yargıtay, AvK m. 34'te yer alan özen yükümlülüğünün daha kapsamlı ve ilgili hükmün TBK m. 506/2'ye nazaran daha özel olmasını, yalnızca avukatlığın kamu hizmeti¹²⁶⁷ niteliğine dayandırmaktadır.

Kanımızca Yargıtay'ın mezkûr kararının yerinde olmadığı söylenebilir. Öncelikle iki kanun maddesi arasında genel-özel kanun ayrımı, ancak bunların birbirleriyle çelişmesi hâlinde gündeme gelebilmektedir¹²⁶⁸. Oysaki AvK m. 34 ile TBK m. 506/2 arasında bir çelişki mevcut değildir. Söz konusu durum bir tarafa bırakılsa bile avukatlığın kamu hizmeti olmasının neden ilgili mesleğe ilişkin bir düzenlemeyi "daha özel" hâle getirdiği de açıklanmaya muhtaçtır. Dolayısıyla Yargıtay tarafından dile getirilen AvK m. 34'ün TBK m. 506/2'ye nazaran özel nitelikte olduğu görüşü ikna edici

¹²⁶⁴Gizlilik sözleşmeleri bağlamında benzer bir yaklaşım için bkz. Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 150.

¹²⁶⁵Buna karşın Serbest Muhasebeci Mali Müşavir ve Yeminli Mali Müşavirlerin Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik (RG 03.01.1990, S. 20391) m. 6/3'te meslek mensuplarının çalışmalarını sürdürürken "*gereken mesleki özen ve titizliği*" göstermeleri gerektiği düzenlenmiştir. Bunun dışında Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirlerin Mesleki Faaliyetlerinde Uyacakları Etik İlkeler Hakkında Yönetmelik (RG 19.10.2007, S. 26675) EK-1'de yer alan Etik İlkeler m. 10 ve 11'de de bahsi geçen meslek mensuplarına özen yükümlülüğü getirilmiştir.

¹²⁶⁶Yargıtay 13. HD, 13.05.2015, E. 2014/16879, K. 2015/15258 (Lexpera). Aynı yönde bkz. S. Güner (2015). *Avukatlık Hukuku* (6. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 427.

¹²⁶⁷AvK m. 1/1'e göre; "[a]vukatlık, kamu hizmeti ve serbest bir meslektir".

¹²⁶⁸Oğuzman ve Barlas, 2022, **a.g.k.**, 79.

görünmemektedir. Konu bu çerçeveden değerlendirildiğinde AvK m. 34’te yer alan özen yükümlülüğünün daha kapsamlı olduğu görüşü de anlamını yitirmektedir¹²⁶⁹.

Bunun yerine AvK m. 34 ve TBK m. 506/2’nin birlikte değerlendirilerek avukatların mesleki faaliyetlerine ilişkin olarak yapmış oldukları vekâlet sözleşmelerinde, TBK m. 506/2’de öngörülenden daha ağır bir özen yükümlülüğüne sahip olduklarının kabul edilmesi yerinde olacaktır. Mevzuatta yer alan birtakım düzenlemeler de söz konusu yorumu haklı kılmaktadır. Örneğin; TBK m. 114/1’in ikinci cümlesine göre “[b]orçlunun sorumluluğunun kapsamı, işin özel niteliğine göre belirlenir”. İlgili hüküm ve avukatlık mesleğinin kamu hizmeti niteliği birlikte düşünüldüğünde avukatın vekâlette daha ağır bir özen yükümlülüğü altında olduğu söylenebilir. Bunun dışında kanun ya da yetkili makamlar tarafından verilen izinle yürütülebilen ve uzmanlığı gerektiren bir mesleği icra eden borçlunun hafif kusurundan sorumlu olmayacağına ilişkin önceden yapılan anlaşmaların mutlak butlanla malul olduğuna ilişkin TBK m. 115/3’ün avukatlar açısından da uygulanacağı tartışmadan uzaktır¹²⁷⁰. İncelenen konu açısından mezkûr hükümden, sorumsuzluk anlaşmaları hariç olmak üzere, iki ayrı husus çıkartılabilir. Bunlardan ilki, avukatların mesleki faaliyetleri kapsamında yaptıkları vekâlet sözleşmelerinin ifasında her türlü kusurlarından sorumlu olduklarıdır. Bir diğeri ise avukatların ilgili sözleşmelerde göstermesi gereken özenin, normal bir vekâlet sözleşmesine göre daha fazla olduğudur. Kanun ya da yetkili makamlar tarafından verilen izinle yürütülebilen ve uzmanlık gerektiren bir mesleği icra eden borçlunun kullandığı yardımcı kişilerin fiillerinden sorumlu olmayacağına ilişkin anlaşmaların mutlak butlana tabi olmasını öngören TBK m. 116/3 de aynı hususa işaret etmektedir.

Dolayısıyla sayılan gerekçelerle avukatların yürütecekleri due diligence incelemelerinde daha ağır bir özen yükümlülüğüne tabi oldukları söylenebilir. Her ne kadar meslek kanunlarında özen yükümlülüğüne ilişkin özel bir düzenleme yer almasa da mali müşavirler de yürüttükleri due diligence incelemelerinde yukarıda bahis konusu

¹²⁶⁹ Benzer şekilde TBK m. 506/2’nin avukatlık mesleği açısından uygun bir düzenleme olduğu görüşü için bkz. M. Sungurtekin Özkan (2013). *Avukatlık Mesleği – Avukatın Hak ve Yükümlülükleri* (4. Baskı). İzmir: Barış Yayınları, s. 433.

¹²⁷⁰ TBK m. 115/1 ve 116/2’de yer alan sorumsuzluk anlaşmalarının vekilin kim olduğundan bağımsız şekilde tüm vekâlet sözleşmeleri için geçersiz olduğu görüşü için bkz. Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 664.

yapılan TBK düzenlemeleri sebebiyle normal bir vekâlet sözleşmesindekinden daha ağır bir özen yükümlülüğüne sahiptir¹²⁷¹.

2.1.3. Sadakat yükümlülüğü

TBK m. 506/2'ye göre vekâlet sözleşmesinde vekil, üstlenmiş olduğu işi müvekkilinin haklı menfaatlerini gözeterek sadakatle yürütmek zorundadır. İlgili fıkra da içeriği detaylandırılmadan düzenlenen sadakat yükümlülüğü (*Treuepflicht*), vekâlet ilişkisinin temelinde yatan güven unsurunun doğal bir sonucudur. En geniş şekilde ifade etmek gerekirse, mezkûr yükümlülük uyarınca vekil, müvekkilinin faydasına olacak davranışları gerçekleştirmek ve onun zararına olabilecek davranışlardan ise kaçınmakla yükümlüdür¹²⁷². Özen yükümlülüğü, doğası gereği, sözleşme süresince söz konusu iken; sadakat yükümlülüğü, vekâlet sözleşmesinin sona ermesinden sonra da varlığını devam ettirmektedir¹²⁷³. Bunlar dışında vekâlet sözleşmesinin ücretli olup olmamasının sadakat yükümlülüğü üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır¹²⁷⁴.

Sadakat yükümlülüğü, TBK'da açıkça düzenlenmemiş diğer birtakım yükümlülüklerin de esasını teşkil etmektedir¹²⁷⁵. Bu çerçevede sadakat yükümlülüğünün bir sonucu olarak vekilin sır saklama, aydınlatma ve menfaat çatışmalarından kaçınma yükümlülüğünün olduğu doktrinde kabul edilmektedir¹²⁷⁶. Ancak söz konusu sınıflandırma, sadakat yükümlülüğünün içeriğini tam ve kesin şekilde ortaya koymak gibi bir iddiaya sahip değildir. Zira ilgili yükümlülük, oldukça geniş bir kapsama ve muğlak bir yapıya sahiptir. Dolayısıyla sadakat yükümlülüğünün somut olayın özelliklerine göre

¹²⁷¹ Mali müşavirlerin mesleki olarak yürüttükleri faaliyetlerin kamu hizmeti olup olmadığı açık değildir. Ancak bu yönde çeşitli emareler bulunmaktadır. 3568 sayılı Kanun m. 11'de yer alan yeminli mali müşavirlerin görevlerine başlamadan önce ettikleri yeminde “[y]eminli mali müşavirlik mesleğinin, bir kamu hizmeti olduğunu bilerek” ifadesi geçmektedir. İlgili düzenleme sadece yeminli mali müşavirlere ilişkindir. Buna karşın mezkûr kanunun genel gerekçesinde (serbest mali muhasebeci-yeminli mali müşavir ayrımı yapılmaksızın) mali müşavirlerin görevlerinin kamu hizmeti niteliğinde olduğu ifade edilmiştir. Bkz. Serbest Muhasebecilik ve Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu Tasarısı ve Adalet ve Plan ve Bütçe Komisyonları Raporları [3568 sayılı Kanun'un Gerekçesi] (1989). <https://bit.ly/3IRSfaU> (Erişim Tarihi: 08.03.2023), s. 2. Sayılan emarelere rağmen mali müşavirlik mesleğinin kamu hizmeti olduğu kabul edilmese bile due diligence incelemesinde onların da TBK m. 115/3 ve 116/3 sebebiyle ağırlaştırılmış bir özen yükümlülüğüne sahip olacaklarını söylemek mümkündür.

¹²⁷² Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 545; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 669-670.

¹²⁷³ Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 545; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹²⁷⁴ Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹²⁷⁵ Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68.

¹²⁷⁶ Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 545-546; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91 ve 94; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68-73; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

vekilin yukarıda sayılanlar dışında da davranışlarda bulunmasını zorunlu hâle getirilebileceği unutulmamalıdır.

Sır saklama ve aydınlatma yükümlülükleri önemlerine binaen ayrıca inceleme konusu yapılacaktır¹²⁷⁷. Burada menfaat çatışmalarından kaçınma yükümlülüğü üzerinde durulacaktır. Sadakat yükümlülüğü bağlamında menfaat çatışmalarına ilişkin vekilden beklenebilecek ilk husus, menfaat çatışması niteliğindeki durumlardan daha en baştan kaçınmasıdır. Başka bir deyişle vekil, müvekkilinin menfaatleri ile kendi menfaatlerinin veya vekilliğini yaptığı diğer kişilerin menfaatlerinin karşı karşıya gelebileceği durumların oluşmaması için gereken önlemleri almalıdır. Örneğin; vekilin müvekkilinin menfaati ile zıt olduğunu bildiği bir kişinin işini, onun açık izni olmaksızın alması bu anlamda yasaktır¹²⁷⁸. Ancak alınan önlemlere rağmen ortaya menfaat çatışması arz edebilecek bir durumun çıkması hâlinde ise vekil, müvekkile derhâl bilgi vermelidir¹²⁷⁹.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin sadakat yükümlülüğü bağlamında ifade edilen esasların due diligence sözleşmesi için de geçerli olduğu açıktır. Bu çerçevede danışman, alıcı tarafın haklı menfaatlerini göz önünde tutarak yapılacak due diligence incelemesinden yine alıcı için azami faydanın sağlanmasına dönük davranışlarda bulunmak zorundadır¹²⁸⁰. Mezkûr davranışların önceden bir listesinin hazırlanması mümkün değildir. Dolayısıyla yukarıda vekâlet sözleşmesine ilişkin açıklamalarda ifade edilenlere paralel olarak, yürütülen incelemenin şartları ve gidişatının sadakat yükümlülüğünün içeriğini somutlaştıracığı söylenebilir.

Menfaat çatışması açısından due diligence incelemesinde danışmanın durumunu ele almak gerekirse; danışman açısından menfaat çatışması arz edebilecek hususların birçoğu alıcının kimliğine bağlı olarak önceden belirlenebilecek niteliktedir. Bu sebeple hedef şirket ya da satıcı taraf ile hâlihazırda hukuki veya fiilî bir ilişki içerisinde olan danışmanın ilgili durumu due diligence sözleşmesi imzalanmadan önce alıcı tarafa bildirmesi gerekmektedir¹²⁸¹. Böylece menfaat çatışması arz edebilecek durumların önüne daha en baştan geçilebilecektir. Burada, ilişki kavramının geniş anlaşılmasında fayda bulunmaktadır. Hedef şirket ya da satıcı taraf ile devam eden veya geçmişte uzun süre devam etmiş bir vekâlet ilişkisinin varlığı, hedef şirkete bağlı yavru şirket ya da

¹²⁷⁷Bkz. dördüncü bölüm 2.1.4 ve 2.1.5 numaralı başlıklar.

¹²⁷⁸Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 546.

¹²⁷⁹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹²⁸⁰Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68.

¹²⁸¹Çek, 2021, **a.g.k.**, 70; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 69.

hedef şirketin bağlı olduğu ana şirketin bağımsız denetçiliğini yapmış olmak¹²⁸², distribütör konumunda olan hedef şirkete mal sağlayan üretici şirkete daha önce muhasebe hizmeti vermek gibi dolaylı denebilecek ilişki şekillerinin de karşı tarafa bildirilmesi, sadakat yükümlülüğünün sağlanması bakımından yerinde olacaktır.

Menfaat çatışmasına ilişkin bilgilendirmeye rağmen alıcı taraf, due diligence sözleşmesi yapmak istiyorsa danışmanın söz konusu hususu göz önünde bulundurarak incelemeyi yürütmesi gerekecektir. İnceleme sonunda hazırlanan due diligence raporunda da menfaat çatışması yaratabilecek durumlar belirtilmeli ve alıcı şirketin menfaatlerine hâle getirilmediği açıklanmalıdır.

Bilgilendirme dışında bazı durumlarda danışman, kendisine yapılan due diligence sözleşmesi önerisini reddetmek zorunda kalabilir. Öncelikle, ilgili işlemin bir tarafı ile due diligence sözleşmesi imzalayıp diğer tarafı ile yine aynı işleme yönelik danışmanlık sözleşmesi imzalanması, sadakat yükümlülüğü sebebiyle mümkün değildir¹²⁸³. Zira tarafların söz konusu işlem bakımından menfaatleri, birbirleriyle taban tabana zıttır. Benzer şekilde karşı tarafı olmasa da işlemin gerçekleşmesinin doğrudan menfaatlerine aykırılık oluşturduğu kişilerle danışmanın mezkûr işlemle bağlantılı bir sözleşme akdetmesi, sadakat yükümlülüğüne aykırılık oluşturacaktır¹²⁸⁴.

Potansiyel olarak menfaat çatışmasının diğer tarafı olan üçüncü kişinin danışman için büyük önem arz etmesi ve ortaya çıkabilecek bir menfaat çatışmasının bu sebeple yönetilmesinin imkânsız addedilmesi hâlinde due diligence sözleşmesinin yapılmaması gerekmektedir. Bunun dışında menfaat çatışmasının diğer tarafı ile danışman arasındaki hukuki ilişkinin, danışmana sır saklama yükümlülüğü getirmesi hâlinde de incelemenin söz konusu danışman tarafından yürütülmesi, problematik bir durum arz edeceği için sözleşme teklifinin reddi yerinde olacaktır. Son olarak danışmanın due diligence sözleşmesi önerisini reddetmesi, mevzuat gereği zorunluluk arz edebilecektir. AvK m. 38/1-b uyarınca avukat, aynı işte menfaati zıt olan tarafa avukatlık yapmış veya mütalaa vermiş ise ilgili teklifi reddetmek zorundadır¹²⁸⁵. Düzenlemeden rahatlıkla anlaşılacağı üzere karşı tarafın rızası da bahsi geçen zorunluluğu ortadan

¹²⁸²Schenker, 2016, **a.g.k.**, 69.

¹²⁸³Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68. Benzer yönde bkz. Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 22.

¹²⁸⁴Schenker, 2016, **a.g.k.**, 68-69.

¹²⁸⁵AvK m. 38/2 uyarınca söz konusu ret zorunluluğu, ilgili avukatın ortakları ile yanında çalıştığı avukatları da kapsamaktadır.

kaldırmamaktadır¹²⁸⁶. Doktrinde mezkûr bentte geçen “aynı iş” kavramı ile anlatılmak istenen hususun aynı dava veya uyuşmazlık olmadığı, aynı bütüncül hayat ilişkisine ait olan hususların aynı iş olarak değerlendirilmesinin gerektiği ifade edilmiştir¹²⁸⁷. Söz konusu zorunluluk yalnızca davada temsil değil, görüş bildirme gibi diğer mesleki faaliyetler için de geçerlidir¹²⁸⁸. Dolayısıyla avukatın bu türden bir ilişkiye dâhil olması hâlinde ilgili due diligence sözleşmesi önerisini reddetmesi gerekecektir.

Son olarak satıcı due diligence incelemesi üzerinde ayrıca durulmasında fayda bulunmaktadır. Bu türden bir incelemede danışmanın sadakat yükümlülüğü sebebiyle satıcının menfaatine hareket etmesi gerektiği açıktır; buna karşın aynı zamanda hedef şirkete ilişkin inceleme sonucu elde edilen bulguların da objektif şekilde ortaya konulması gerekmektedir¹²⁸⁹. Bahsi geçen hususlar, danışman açısından bir ikilem yaratmaktadır. Zira due diligence raporunda hedef şirkete ilişkin olumsuzlukların yer alması, hedef şirketin devredilmesini veya satıcı için daha uygun şartlarda devredilmesini engelleyebilecektir¹²⁹⁰. Bu da ilk bakışta satıcının menfaatine aykırı bir görünüm arz etmektedir.

Ancak bu görünüm yanıltıcıdır; zira uzun vadede hedef şirketin olumsuz yönlerinin arka plana atılması ve dolayısıyla alıcının yanıltılması, daha sonradan danışman veya satıcının uğranılan zararlar sebebiyle tazminat talepleriyle karşı karşıya kalmasına sebebiyet verebilecektir¹²⁹¹. Dolayısıyla due diligence raporunun objektif ve hedef şirketin gerçek durumunu yansıtır bir vaziyette olmasının uzun vadede satıcının menfaatine olduğu açıktır¹²⁹². Aynı sonuca TMK m. 2/1’de yer alan dürüstlük kuralı da dayanak olarak gösterilebilir.

¹²⁸⁶N. Aday (2015). Avukatın Çatışan Menfaatleri Temsil Yasağı Bakımından “Aynı İş” Olgusu ve Bu Yasağın Avukatın Mesleki Yükümlülükleri İçindeki Yeri. *Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 10(2), s. 7-8; Sungurtekin Özkan, 2013, **a.g.k.**, 419.

¹²⁸⁷Aday, 2015, **a.g.k.**, 18 vd. Gerek Yargıtay gerekse de Türkiye Barolar Birliği Disiplin Kurulu kararlarından anlaşıldığı üzere “aynı iş” kavramı, uygulamada çok daha geniş kapsamda değerlendirilmektedir. Bkz. Aday, 2015, **a.g.k.**, 18-26; Güner, 2015, **a.g.k.**, 488.

¹²⁸⁸Güner, 2015, **a.g.k.**, 489; Sungurtekin Özkan, 2013, **a.g.k.**, 421.

¹²⁸⁹Meyer, 2013, **a.g.k.**, 92.

¹²⁹⁰Meyer, 2013, **a.g.k.**, 92.

¹²⁹¹Meyer, 2013, **a.g.k.**, 92.

¹²⁹²Meyer, 2013, **a.g.k.**, 92-93.

2.1.4. Sır saklama yükümlülüğü

Sözlükteki anlamıyla sır (*Geheimnis*), “[v]arlığı veya bazı yönleri açığa vurulmak istenmeyen, gizli kalan, gizli tutulan şey” olarak tanımlanmaktadır¹²⁹³. Vekâlet ilişkisi anlamında sır ise gizli tutulmasında müvekkilin menfaatinin bulunduğu ve başkaları tarafından öğrenilmesi hâlinde müvekkilin zarar görmesinin muhtemel olduğu bilgilerdir¹²⁹⁴. Söz konusu ifadeden de rahatlıkla anlaşılabileceği üzere sır kavramının kapsamı, büyük ölçüde somut olayın şartlarına bağlıdır. Ancak burada temel ölçüt, müvekkilin menfaatidir¹²⁹⁵.

Sır kavramının ticaret hukukundaki yansıması, ticari sırdır. Ticari sır, ekonomik değeri ya da sahibi lehine rekabet avantajı sağlama özelliğini haiz ve gizli kalmasında sahibinin menfaati olan bilgi şeklinde tanımlanmaktadır¹²⁹⁶. Şirket sırrı olarak ifade edilen hususlar da esasen ticari sır kavramının bir alt türünü teşkil etmektedir¹²⁹⁷. Birleşme ve devralma ticaret şirketlerine ilişkin işlemler olduğundan due diligence sözleşmesi bağlamında sır saklama yükümlülüğünün konusu, şirket sırlarıdır.

TBK’da vekâlet sözleşmesinde sır saklama yükümlülüğüne (*Geheimhaltungspflicht*) ilişkin açık bir düzenleme yer almamaktadır. Buna karşın TBK m. 506/2’de yer alan sadakat yükümlülüğünün doğrudan bir sonucu olarak, vekilin sır saklama yükümlülüğüne sahip olduğu kabul edilmektedir¹²⁹⁸. Dolayısıyla sır saklama yükümlülüğüne ilişkin ayrı bir sözleşme olmasa da veya bu konu sözleşmede bir şart olarak ifade edilmese de vekâlet ilişkisi, vekile mezkûr yükümlülüğü getirmektedir¹²⁹⁹. Due diligence açısından da aynı yükümlülük caridir.

¹²⁹³Türk Dil Kurumu. *Güncel Türkçe Sözlük*. <https://sozluk.gov.tr> (Erişim tarihi: 18.10.2023).

¹²⁹⁴Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 671. *Fellmann*’a göre müvekkilin rızası olmaksızın başkalarına açıklanan her husus, sır saklama yükümlülüğünün ihlali anlamına gelmektedir. Bu itibarla açıklanan hususun müvekkile zarar verme potansiyelinin olup olmaması önemli değildir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 387. *Gülbüz Usluel*’e göre ise tek başına bir bilgiyi gizli tutma iradesi, ilgili bilginin sır olduğu anlamına gelmemektedir. Bir bilginin bilinmesi, sahibine zarar vermiyor ise sırrın varlığından bahsedilemez. Bkz. *Gülbüz Usluel*, 2009, **a.g.k.**, 10.

¹²⁹⁵Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 382.

¹²⁹⁶Bilge, 2005, **a.g.k.**, 5; Sulu, 2020, **a.g.k.**, 12.

¹²⁹⁷*Gülbüz Usluel*, 2009, **a.g.k.**, 54; Sulu, 2020, **a.g.k.**, 31; A. Turanboy (2006). *Ticari Sır. Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a Armağan*. Ankara: Turhan Kitabevi, s. 360 ve 368. Karşıt görüş için bkz. Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 34.

¹²⁹⁸Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 545-546; W. Fellmann (1992). *Berner Kommentar VI/2/4 – Der einfache Auftrag Art. 394-406 OR*. Bern: Stämpfli Verlag, s. 382; *Gülbüz Usluel*, 2009, **a.g.k.**, 120; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 94; Sulu, 2020, **a.g.k.**, 114; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹²⁹⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 382; *Gülbüz Usluel*, 2009, **a.g.k.**, 120-121; Sulu, 2020, **a.g.k.**, 114. Sır saklama yükümlülüğü kural olmakla birlikte müvekkilin rızası, vekâletin icrasının zorunlu kılması veya bazı kanun hükümlerinin emretmesi (örneğin; HMK m. 249) gibi istisnai durumlarda vekilin müvekkile ait sırları

Vekâlet sözleşmesinde sadakat yükümlülüğüne ilişkin TBK m. 506/2 haricinde de due diligence incelemesinde sır saklama yükümlülüğüne kaynaklık edebilecek düzenlemeler mevcuttur. Ticari sırların korunması konusunda genel hükümler, TTK m. 54 ilâ 63 arasında yer alan haksız rekabete ilişkin düzenlemelerdir¹³⁰⁰. Kurmuş olduğu sözleşme ilişkisi sebebiyle karşı tarafa ait şirket sırlarını öğrenen kişinin bunları izinsiz şekilde üçüncü kişilere aktarması, bir haksız rekabet hâli teşkil etmektedir¹³⁰¹.

Bunun dışında “ticari sır, bankacılık sırrı veya müşteri sırrı niteliğindeki bilgi veya belgelerin açıklanması” suçunun düzenlendiği 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu¹³⁰² [TCK] m. 239 burada zikredilebilir. Söz konusu maddeye göre, sahip olduğu sıfat veya görevi ya da icra ettiği meslek veya sanat gereği öğrendiği ticari sır, bankacılık ya da müşteri sırrı niteliğindeki bilgi ve belgeleri yetkisiz kişilere ifşa eden kişiler, şikâyet üzerine cezalandırılır. Düzenlemenin due diligence incelemesini yürüten gerçek kişiler açısından uygulanabilir olduğu açıktır. Dolayısıyla (her ne kadar bir ceza hükmü olsa da) anılan maddenin ilgili kişilere bir sır saklama yükümlülüğü getirdiği söylenebilir¹³⁰³. Keza birleşme ve devralma işlemine halka açık bir anonim şirketin katılması durumunda SerPK m. 106’da düzenlenen bilgi suistimali suçu da aynı işleve sahip olacaktır¹³⁰⁴.

Yukarıda ifade edilenler haricinde danışmanın icra ettiği meslek sebebiyle de ayrıca sır saklama yükümlülüğü söz konusu olabilir¹³⁰⁵. 3568 sayılı Kanun m. 43’e göre mali müşavirler ve onların yanında çalışanlar, yürüttükleri işler sebebiyle öğrendikleri bilgileri ifşa edemezler. Benzer şekilde AvK m. 36, avukatlar için sır saklama yükümlülüğü getirmiştir. İlgili düzenlemeleri, aynı özen yükümlülüğünde olduğu gibi, vekâlete ilişkin TBK’dan doğan sır saklama yükümlülüğünün alternatifi şeklinde değil, danışmanın mezkûr yükümlülüğünü ağırlaştıran hükümler olarak görmek yerinde olacaktır.

açıklaması gündeme gelebilir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 393-395; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 671.

¹³⁰⁰Bilge, 2005, **a.g.k.**, 99; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 96.

¹³⁰¹Benzer yönde bkz. Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 103.

¹³⁰²RG 12.10.2004, S. 25611.

¹³⁰³TCK m. 22/1 uyarınca ticari sır vb. nitelikteki bilgi ve belgelerin açıklanması suçu ancak kasten işlenebilir. İlgili suçun taksir ya da ihmal ile işlenmesi mümkün değildir. Buna karşın TBK m. 506/2’den kaynaklanan sır saklama yükümlülüğüne aykırılık, kast veya ihmal ile gerçekleştirilebilir.

¹³⁰⁴İfade etmek gerekir ki, sır saklama yükümlülüğü bağlamındaki sır ile burada bahsi geçen ceza hükümlerinin kastettiği sır birbirinden farklıdır. Bu bağlamda ceza hükümleri uyarınca sır olarak değerlendirilmeyecek bir husus, sır saklama yükümlülüğü uyarınca ilgilinin hukuki sorumluluğunu gündeme getirebilir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 385.

¹³⁰⁵İsviçre hukuku açısından aynı görüş için bkz. Meyer, 2013, **a.g.k.**, 94.

Due diligence sözleşmesi uyarınca danışmanın tabi olduğu sır saklama yükümlülüğünün kapsamına öncelikle hedef şirkete ait şirket sırları girmektedir. Vekâlet sözleşmesinde söz konusu yükümlülük, kural olarak müvekkile ait sırlarla sınırlı iken, due diligence sözleşmesinde ilgili sözleşmeye taraf olmayan hedef şirketin sırları da dâhildir. Bu sonuca sadakat yükümlülüğünden hareketle ulaşmak mümkündür. Alıcı ile hedef şirket arasında imzalanan gizlilik sözleşmesi, böyle bir sözleşme yok ise *culpa in contrahendo* sebebiyle hedef şirkete ait sırların ifşası, alıcı şirketin sorumluluğunu doğuracaktır. Bahsi geçen sırların danışman tarafından açık edilmesi de danışmanın TBK m. 116/1 uyarınca ifa yardımcısı olması hasebiyle alıcı şirketin sorumluluğuna sebebiyet verecektir. Dolayısıyla sadakat yükümlülüğü gereği danışman, alıcı şirketin bu şekilde zarar görmesini engellemekle, yani hedef şirkete ait sırları saklamakla yükümlüdür.

Ancak danışmanın inceleme sebebiyle vâkıf olduğu sırlar, yalnızca hedef şirketle sınırlı değildir. Zira birleşme ve devralma işlemleri bir diğer açıdan alıcı şirketle de ilgilidir. Özellikle sinerji konusunda bir değerlendirmenin alıcı şirkete ait bilgiler olmaksızın yapılması mümkün değildir¹³⁰⁶. Dolayısıyla danışmanın inceleme süresince alıcı şirkete ait şirket sırrı niteliğindeki bilgileri de öğrenmesi gündeme gelebilir. Böyle bir hâlde sır saklama yükümlülüğünün kapsamına alıcı şirkete ait sırların da girdiği açıktır. Bunun yanında, ilgili sırların doğrudan hedef veya alıcı şirket tarafından danışmana verilmiş olması şart değildir. İnceleme sebebiyle öğrendiği tüm şirket sırları, danışmanın mezkûr yükümlülüğünün kapsamına dâhildir¹³⁰⁷.

Due diligence kapsamında somut olarak hangi hususların şirket sırrı olduğu, başka bir deyişle sır saklama yükümlülüğünün kapsamına girdiği ise büyük oranda somut olayın şartlarına bağlıdır. Yukarıda yapılan tanımlardan hareket etmek gerekirse; hedef şirket veya alıcı şirket hakkında olan ve açıklanması hâlinde zarara sebebiyet verme potansiyeline sahip her türlü bilginin ilgili yükümlülüğünün kapsamına girdiği söylenebilir. Gittikçe kompleks hâle gelen ticari yaşam ve rekabet ortamı düşünüldüğünde bu yükümlülük bağlamında sır kavramının geniş anlaşılmasında fayda bulunmaktadır.

Sır saklama yükümlülüğü, danışmana yalnızca öğrendiği sırları açıklamamak şeklinde özetlenebilecek bir kaçınma davranış getirmemektedir. Bunun yanında

¹³⁰⁶Berens vd., 2019, a.g.k., 104.

¹³⁰⁷Fellmann, 1992, a.g.k., 386.

danışman, hedef şirkete ait sırların başkaları tarafından öğrenilmemesi için gerekli tedbirleri almak zorundadır¹³⁰⁸. Bu husus, özellikle danışmanlık şirketleri açısından daha büyük bir önem arz etmektedir. Zira mezkûr şirketler, due diligence incelemesi sürecinde çok sayıda çalışanı görevlendirmektedir. Her çalışan, sırların ifşası açısından potansiyel bir tehlike arz etmektedir¹³⁰⁹. İnsan unsuru dışında, sanal veri odalarının yaygınlaşması ile dijital ortamda veri sızıntılarının kolaylaşması ve artması, sır saklama yükümlülüğü bağlamında danışmanlık şirketleri için bir başka zayıf noktayı teşkil etmektedir.

Sayılan tehlikeler karşısında alınabilecek önlemleri, üç kategoriye ayırmak mümkündür. Bunlardan ilki, ilgili danışmanlık şirketinin kurum kültürü ile bağlantılı olan hususlardır. Spesifik bir due diligence incelemesinden bağımsız olarak şirkette gizliliğin korunması konusuna dönük bir duyarlılığın oluşturulması, diğer tüm önlemlerden önce gelmektedir¹³¹⁰. Zira sır saklama amacıyla alınacak tedbirler, ancak bunun önemini kavramış ve içselleştirmiş personelle anlam kazanacaktır. Günümüzde dijital verilerin kolay bir şekilde elde edilmesi ve kopyalanması gerçeği karşısında da ancak ilgili kişilerin gösterecekleri dikkat ve özen sayesinde gizliliğin korunmasının mümkün olabileceği açıktır.

İncelemenin bir danışmanlık şirketi tarafından yürütülmesi durumunda sır saklama yükümlülüğünün sağlanması için getirilecek önlemlerin ikinci ayağını organizasyona ilişkin tedbirler oluşturmaktadır. Şirket içinde incelemeyi yürütecek ekibin oluşturulması ve sürecin planlanmasında gizliliğin korunması hususunun dikkate alınması gerekmektedir. Bu minvalde incelemeyi yürütecek kişi sayısının “yeterli” olmasına dikkat edilmelidir. Yeterli personel sayısı ile kastedilen husus, hedef şirketin büyüklüğü ve incelemenin kapsamı karşısında sağlıklı bir inceleme yürütmeye yetmeyecek kadar az sayıda kişi olmadığı gibi yine aynı kıstaslar uyarınca gereğinden fazla sayıda kişi de değildir. İnceleme ekibinin gereğinden fazla kişiden teşekkül edilmesi, emek ve zaman israfı dışında etkin bir incelemenin yapılamaması sonucunu da doğuracaktır. Öte yandan incelemeyi yürütecek personel sayısının gereğinden fazla olması, sır saklama yükümlülüğü bağlamında riskleri arttırmaktadır. Çünkü fazladan alınan her bir kişi, hedef şirkete ait bilgilere erişen fazladan bir kişi ve bu da potansiyel güvenlik açığı demektir.

¹³⁰⁸Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 545-546; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 386; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 70.

¹³⁰⁹Aynı husus, avukat ya da mali müşavir gibi tek başına inceleme yürütecek olanların yanlarında çalıştırdıkları yardımcı kişiler için de geçerlidir.

¹³¹⁰Benzer yönde bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 385.

Dolayısıyla incelemenin kapsamı dikkate alınarak ekipte görev yapacak personel sayısının optimum değerde olması sağlanmalıdır.

Hedef şirket, ilgili bilgi ve belgeleri hazırlanan sanal veri odasında alıcı şirket ve onun danışmanının incelemesine açmaktadır. Dolayısıyla veri odasına erişim, sır saklama yükümlülüğü bağlamında önem taşıyan bir diğer olgudur. Danışman şirket bünyesinde veri odasına erişimin, yalnızca incelemeye katılacak personel ile sınırlandırılması, bu anlamda akla gelebilecek ilk önlemdir. Ayrıca getirilen sınırlandırmaya şirket içi hiyerarşide üst konumda olmak gibi sebeplerle inceleme ile alakalı olmayan kişiler lehine istisnalar getirilmemesi yerinde olacaktır. Bunun yanında incelemeye açılacak belge ve bilgilerin konularına göre tasnif edilmesi ve personelin yalnızca ilgili olduğu konuya ilişkin belgelere erişiminin sağlanması da gizliliğin korunması açısından faydalıdır. Böylece hedef şirkete ait bilgilere erişebilecek kişi sayısı sınırlandırılarak olası riskler en başta azaltılmış olacaktır. Ayrıca inceleme konularına göre erişim yetkisinin getirilmesi, olası bir gizlilik ihlali hâlinde bunun hangi alanda gerçekleşmiş ve dolayısıyla ilgili personelin kimler olduğunun belirlenmesini kolaylaştıracağı için çalışanların bilgi güvenliği konusunda gereken ehemmiyeti göstermelerini de sağlayacaktır.

Sır saklama yükümlülüğü ile alakalı diğer tedbirler ise incelemede kullanılacak bilgi işlem sistemlerinin güvenliğine ilişkindir. Başta sanal veri odalarının varlığı, söz konusu türden önlemleri zorunlu hâle getirmektedir. Danışman şirketin sonradan sorumluluğunun ortaya çıkmaması için siber güvenlik alanında faaliyet gösteren uzman kişi ve kuruluşlardan destek alması, personeline gerekli eğitimleri sağlaması, güncel bir teknik altyapıya sahip olması ve sistemlerini olası veri sızıntılarına karşı sürekli gözetleyen mekanizmalar oluşturması yerinde olacaktır.

Sır saklama yükümlülüğü, sözleşmenin sona ermesi ile ortadan kalkmamaktadır¹³¹¹. Söz konusu durum, sır saklama yükümlülüğüne de kaynaklık eden sadakat yükümlülüğünün bir yansımasıdır¹³¹². Ancak sır saklama yükümlülüğünün “sonsuza kadar” da devam ettiği söylenemez¹³¹³. Zira sözleşme ile taraflardan birisini hiç bitmeyen bir yükümlülüğe tabi tutmak, TMK m. 23’e aykırılık teşkil edecektir. Şirket sırrının ait olduğu şirket için önemi değişkenlik göstereceğinden, burada kesin bir süre verilmesi mümkün değildir; dolayısıyla somut olayın şartlarına göre hedef şirketin (veya birleşme

¹³¹¹Bilge, 2005, **a.g.k.**, 102; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 121.

¹³¹²Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392.

¹³¹³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392.

işlemi gerçekleştirilmiş ise devralan şirketin) menfaatinin gerektirdiği sürece sır saklama yükümlülüğünün devam ettiği kabul edilmelidir¹³¹⁴.

2.1.5. Aydınlatma yükümlülüğü

Vekâlet sözleşmesi için TBK’da açıkça öngörülmeleyen ancak sadakat yükümlülüğünün bir sonucu olarak varlığı kabul edilen bir diğer yükümlülük, aydınlatma (bilgilendirme) yükümlülüğüdür (*Aufklärungspflicht*)¹³¹⁵. Mezkûr yükümlülük uyarınca vekil, müvekkilini düzenli aralıklarla görülen iş hakkında bilgilendirmek ve yaşanan önemli gelişmelerden haberdar etmek zorundadır¹³¹⁶.

Due diligence sözleşmesinde aydınlatma yükümlülüğü ise incelemenin kapsamı ve süresine göre şekillenen bir niteliğe sahiptir. İnceleme süresinin nispeten uzun olduğu durumlarda danışmanın periyodik aralıklarla alıcı tarafı incelemenin gidişatı hakkında bilgilendirmesi gerekmektedir. Söz konusu bilgilendirmede yer alabilecek hususlar arasında incelemenin hangi aşamada olduğu, o ana kadar ulaşılan sonuçların genel bir değerlendirmesi, hedef şirketten ek olarak talep edilmesi gereken bilgi ve belgeler ile hedef şirkete ilişkin incelemede tespit edilen dikkat çekici noktalar örnek olarak sayılabilir. Ancak incelemenin kısa süreli olduğu (iki ya da üç gün gibi) durumlarda bu türden bir bilgilendirmenin yapılmasının gerekli olmadığı söylenebilir.

İncelemenin uzunluğundan bağımsız olarak ilgili birleşme veya devralma işlemi bakımından önemli addedilebilecek hususlar hakkında ise alıcı şirketin derhâl bilgilendirilmesi esastır. Hangi hususların önemli olarak değerlendirileceği, iki ayrı şekilde belirlenebilir. Öncelikle alıcı tarafından önemli olduğu, kendisine hemen bildirilmesinin istendiği veya bu türden bir anlama gelebilecek şekilde altı çizilen konuların tespit edildikten sonra alıcı şirkete derhâl bildirilmesi gerekmektedir. Bu noktada danışmanın söz konusu hususu ilgili birleşme veya devralma açısından önemli görmemesi durumu değiştirmemektedir. Zira alıcının burada bir talimatı mevcuttur. Buna karşın alıcının konuyla ilişkili bir talimatının bulunmaması hâlinde danışmanın yapacağı değerlendirme sonucu, ilgili birleşme veya devralma açısından önem arz ettiğini düşündüğü hususlar da derhâl alıcıya iletilecektir¹³¹⁷. Aynı durum, alıcı şirketin

¹³¹⁴Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392.

¹³¹⁵Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 546; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹³¹⁶Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 546; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

¹³¹⁷Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91-92.

talimatının bulunduğu ve ancak tespit edilen önemli olgunun verilen talimatın kapsamına girmediği hâllerde de geçerlidir. Burada örnek olarak şunlar sayılabilir: İlgili birleşme veya devralma işleminin gerçekleştirilmemesine sebebiyet verebilecek (*deal-breaker*) olgular, hedef şirket ya da satıcıdan talep edilen bilgi ve belgelerin bazılarının veri odasında yer almaması, hedef şirket veya satıcının beyanlarına açık şekilde karşıtlık teşkil eden hususların tespit edilmesi, due diligence sözleşmesi uyarınca inceleme konusu yapılmamış bir alanın alıcı açısından riskli durumlar barındırabileceğine işaret eden emareler.

Aydınlatma yükümlülüğü ile bağlantılı olarak ele alınması gereken bir diğer konu da due diligence incelemesinde birbirinden bağımsız birden fazla danışmanın bulunması hâline ilişkindir. Böyle bir durumda akla gelebilecek soru, danışmanların diğer danışmanların yürüttükleri incelemelerde gördükleri problemler hakkında alıcıyı uyarmakla yükümlü olup olmadıklarıdır. Kural olarak her danışmanın kendi inceleme alanı mevcut olduğundan bir danışmanın diğer danışmanın yaptığı incelemeyi kontrol etme veya denetleme yükümlülüğü bulunmamaktadır¹³¹⁸. Ancak bu kuralın bazı istisnaları olduğunu belirtmek gerekmektedir. İlk olarak danışmanın, diğer danışmanın yapmış olduğu ve fahiş nitelikteki bir hatayı fark etmesi hâlinde sadakat yükümlülüğünün bir gereği olarak mezkûr durumu alıcıya bildirmesi gerekmektedir¹³¹⁹. Burada diğer danışmanların yürüttükleri incelemelerin denetlenmesi değil, tesadüfen rastlanılan hataların bildirilmesi söz konusudur¹³²⁰. Ayrıca iki danışmanın inceleme konularının çakıştığı noktalarda da diğer danışmanın yaptığı hatalardan alıcının haberdar edilmesi zorunludur; çünkü bu tür alanlarda sorumluluk, her iki danışmana da aittir¹³²¹.

Sadakat yükümlülüğü çerçevesinde alıcı şirkete yapılacak bilgilendirmeler, kural olarak herhangi bir şekle tabi değildir. Ancak daha sonradan ortaya çıkabilecek ihtilafların engellenmesi adına bunların yazılı şekilde yapılması yerinde olacaktır. Yine, özellikle önemli hususlar hakkında yapılacak bilgilendirmeler açısından “derhâl” ifadesi ile ne kastedildiğinin tam olarak belirlenmesi mümkün değildir. Dolayısıyla somut olayın şartlarına göre danışmanın ilk fırsatta bilgilendirmeyi yapması gerekmektedir.

¹³¹⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 65 ve 72.

¹³¹⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 72.

¹³²⁰Schenker, 2016, **a.g.k.**, 72-73.

¹³²¹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 73.

2.1.6. Talimatlara uyma yükümlülüğü

Vekâlet sözleşmesinde vekil, esasen müvekkil karşısında bağımsızdır¹³²². Ancak vekilin bağımsızlığı sınırsız değildir. Bu anlamda vekilin iş görme borcunun ifasında sahip olduğu bağımsızlığın en önemli sınırını müvekkilin talimatları oluşturmaktadır. TBK m. 505/1'de yer alan düzenlemeye göre vekil, müvekkili tarafından işin görülmesine ilişkin olarak verilen açık talimatlara kural olarak uymakla yükümlüdür. Söz konusu fıkranın varlığı sebebiyle doktrinde vekilin "nispi bir bağımsızlığa" sahip olduğu ifade edilmektedir¹³²³.

Vekâlet sözleşmesi bağlamında talimat, iş görme borcunun nasıl ifa edileceğine ilişkin olarak müvekkil tarafından yapılan tek taraflı ve karşı tarafa varması gereken bir irade açıklamasıdır¹³²⁴. Talimatın temel işlevi, borçlanılan iş görme ediminin somutlaştırılmasıdır¹³²⁵. Başka bir deyişle talimat sayesinde sözleşmede kararlaştırılan iş görme borcunun nasıl yerine getirileceği müvekkil tarafından belirlenmiş olmaktadır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, talimatın yalnızca sözleşmede kararlaştırılan iş görme borcuna ilişkin olabileceğidir. Buna karşın talimat ile vekâlet sözleşmesinde yer alan iş görme edimi, tamamen başka bir iş görme faaliyetine dönüşecek şekilde değiştirilemez veya kapsamı vekilin aleyhine olacak şekilde genişletilemez¹³²⁶. Zira bahsi geçen hususların değiştirilmesi ancak vekilin rızası ile söz konusu olabilecektir. Müvekkil bunu tek taraflı irade beyanı ile gerçekleştirmesi mümkün değildir. Buna karşın müvekkil, kural olarak vereceği talimat ile iş görme borcunun kapsamını daraltabilecektir. Zira söz konusu durumda vekilin borcu ağırlaşmamaktadır. Ancak vekâletin ücretli olduğu hâllerde ayrıca bir değerlendirme ihtiyacı gündeme gelebilir. Çünkü sözleşmede ücretin yapılacak işin kapsamına göre belirlendiği bir durumda müvekkilin vereceği talimat ile iş görme borcunun kapsamını daraltma imkânı bulunmamaktadır.

Talimatın iş görme borcunun nasıl yerine getirileceğine ilişkin olması, onun büyük oranda yapılacak işin niteliğine bağlı olmasını da beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla

¹³²²Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 647.

¹³²³Urkan, 2016, **a.g.k.**, 99; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 647.

¹³²⁴Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 552; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667. Talimat verme, yenilik doğuran bir hakkın kullanılması değildir. Zira yenilik doğuran hakların aksine talimat, verildikten sonra geri alınabilir veya değiştirilebilir. Bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 552. Karşıt görüş için bkz. Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667.

¹³²⁵Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 552; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667.

¹³²⁶Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667. Benzer yönde bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 552.

hukuken olmasa da fiiliyatta iş görme faaliyeti hakkında sahip olduğu bilgi düzeyi arttıkça müvekkilin talimat verme imkânı da artacaktır. Benzer bir mantıkla müvekkilin bilmediği, buna karşın vekilin uzmanı olduğu bir işin görülmesinde ise talimat verilmesi çok az ve ancak işin genel çerçevesine ilişkin söz konusu olabilecektir¹³²⁷. Ayrıca vekil, kendisine verilen talimatın faydasız veya müvekkilin menfaatlerine aykırı olduğunu düşünüyorsa bu durumu, sadakat yükümlülüğünün bir gereği olarak müvekkile bildirmek zorundadır. Yine de müvekkil ısrar ediyorsa vekil ya sözleşmeyi sona erdirmeli ya da talimata uymalıdır¹³²⁸.

Vekilin talimatlara uyma yükümlülüğü kural olmakla birlikte TBK m. 505/1'de bir istisna öngörülmüştür. Buna göre, müvekkilden izin almanın mümkün olmadığı ve müvekkilin mevcut durumu bilseydi izin vereceğinin açık olduğu hâllerde vekil, kendisine verilen talimattan ayrılma imkânına sahiptir. Söz konusu istisna, işin görülmesi sırasında ortaya çıkan durum sebebiyle daha önceden verilen talimatın, müvekkilin menfaatlerine uygun olmaması hâline ilişkindir. Düzenleme uyarınca bahsi geçen durumda vekil, müvekkilin açık iradesine değil, kendisinin belirleyeceği farazi nitelikteki “muhtemel iradesine” göre hareket edecektir¹³²⁹. Burada getirilen istisnanın sadakat yükümlülüğünün bir uzantısı olduğu söylenebilir. Zira işin görülmesi sırasında mevcut olan koşullar nedeniyle verilen talimatın uygulanması, müvekkilin menfaatini zedeliyorsa vekilin sadakat yükümlülüğü ve dürüstlük kuralı gereği ilgili talimata (mezkûr düzenleme olmasaydı bile) uymaması gerekecekti¹³³⁰. Verilen talimatın yerinde olmadığı vekil tarafından müvekkile bildirilmesi ve yine de müvekkilin ilgili talimatta ısrar etmesi hâlinde bahsi geçen istisna uygulanmayacaktır.

Müvekkil tarafından verilen talimatlara uyulmamasının müeyyidesi, TBK m. 505/2'de yer almaktadır. Yukarıda bahsedilen istisna dışında vekilin verilen talimatlara uymaması ve bu durumun bir zarara sebebiyet vermesi hâlinde, vekâlet sözleşmesi ile yüklenilen borcun ifade edildiğinin kabulü için iş görme borcunun yanında ilgili zararın da karşılanmış olması gerekmektedir.

Due diligence sözleşmesinde de danışman, alıcı tarafından kendisine tevdi edilen talimatlara uymakla yükümlüdür. İncelemede talimatlar, birden çok işleve sahiptir.

¹³²⁷Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667.

¹³²⁸Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 553.

¹³²⁹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 666-667.

¹³³⁰Doktrinde “*hükümsüz ya da amaca elverişsiz talimata kötü niyetle uyulması*” hâlinde vekilin TBK m. 505/2 uyarınca sorumluluğunun doğacağı ifade edilmiştir. Bkz. Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 669.

Öncelikle incelemenin nasıl yapılacağı, alıcı tarafından verilen talimatlara göre şekillenmektedir. Başka bir deyişle talimatlar, incelemeyi somutlaştırmaktadır¹³³¹. Süreç içerisinde beklenmedik durumlar ortaya çıkabilir. Örneğin; hedef şirket talep edilen belgeleri sağlamayabilir veya sağlanan belgelerin doğruluğunda şüpheler oluşabilir. Bu tarz durumlarda alıcı şirket tarafından verilecek talimatlar, hızlı ve doğru kararlar alınmasını sağlayacaktır. Ayrıca talimatların danışmanın sorumluluğunun doğabileceği durumları da azaltacağı söylenebilir.

Danışman, alıcı şirketten aldığı talimatları yerine getirmekle yükümlüdür. Ancak talimatların danışman için bağlayıcı olması için öncelikli olarak sözleşmede belirtilen hâliyle due diligence incelemesine ilişkin olması gerekmektedir. Dolayısıyla sözleşmede yer almayan ve incelemenin kapsamını genişletecek nitelikteki taleplerin talimat olarak değerlendirilmesi mümkün değildir. Bunlar ancak yeni bir sözleşme kurulması amacıyla yapılmış icap olarak değerlendirilebilir ve danışman söz konusu icabı kabul ya da reddetmek konusunda serbesttir¹³³². Örneğin; taraflar arasında yapılan sözleşmede hedef şirketin finansal, hukuki ve vergisel due diligence incelemesine tabi tutulacağı kararlaştırılmışken, inceleme sırasında çevresel due diligence incelemesinin yapılmasının istenmesi, TBK m. 505 anlamında bir talimat değildir.

Alıcı tarafından verilen talimatların hukuka ve ahlaka aykırı olamayacağı da açıktır. Danışman bu türden talimatları yerine getirilmemekten dolayı sorumlu olmayacaktır¹³³³. Örneğin; hedef şirkete ait inceleme konusu bilgi ve belgelerin yetkisiz bir kişiye aktarılmasına dair alıcı şirketten gelen talimatın danışman tarafından yerine getirilmemesi gerekmektedir. Benzer şekilde satıcının, potansiyel alıcı veya alıcıları yanıltmak amacıyla hedef şirkete ait belirli bazı hususların due diligence raporunda yer verilmemesini danışmandan istemesi de hukuka aykırılık teşkil edeceğinden geçerli bir talimat olarak nitelendirilemez¹³³⁴.

Vekâletin danışmanın uzmanı olduğu bir konuya ilişkin olması hâlinde müvekkilin talimat verme imkânının oldukça azalacağı yukarıda ifade edilmişti. Mezkûr durum, due diligence incelemesi açısından özellikle geçerlidir. Zira uygulamada due diligence hizmeti çoğunlukla, bu konuda uzmanlık ve tecrübeye sahip danışmanlık şirketleri

¹³³¹Meyer, 2013, **a.g.k.**, 91; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 67.

¹³³²Vekâlet sözleşmesi bakımından ilgili görüş için bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 552.

¹³³³Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 553; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 667.

¹³³⁴Meyer, 2013, **a.g.k.**, 93-94.

tarafından sunulmaktadır¹³³⁵. Bunlar dışında incelemeyi yürütecek diğer kişiler arasında sayılabilecek avukat ve mali müşavirlerin de kendi alanlarında (avukatlar için hukuki, mali müşavirler için finansal ve vergisel due diligence) uzman oldukları su götürmez bir gerçektir. Dolayısıyla birleşme ve devralma işlemleri açısından çoğunlukla sınırlı bilgiye sahip olan alıcı şirketin bahsi geçen türden uzmanlıklara sahip danışmanlara talimat verme imkânının kısıtlı olduğu rahatlıkla söylenebilir¹³³⁶. Verilecek az sayıdaki talimatın da incelemenin teknik nitelikteki detaylarına değil, genel çerçevesine ilişkin olarak kalacağı açıktır.

Due diligence incelemesi bakımından danışmanın uzman niteliğini haiz olması, talimatlar karşısında nasıl hareket etmesi gerektiğini de belirleyecektir. Alıcı tarafından kendisine iletilen talimatların inceleme açısından yerinde olup olmadığını değerlendirmek ve ulaştığı sonuca göre alıcıyı uyarmak, danışman açısından sadakat yükümlülüğünün bir gereğidir¹³³⁷. Vekâlet sözleşmesine ilişkin açıklamalarda belirtildiği üzere, alıcı tarafın talimatında direktmesi hâlinde danışmanın ilgili talimata uyması veya yapılan due diligence sözleşmesini feshetmesi söz konusu olacaktır. Ancak sözleşmenin feshedilmesi seçeneğinin uygulamada neredeyse hiçbir zaman gündeme gelmeyeceği söylenebilir. Zira inceleme faaliyeti, büyük çoğunlukla bir ücret karşılığı yapıldığı için sözleşmeyi feshetmesi hâlinde danışman, bundan mahrum kalacaktır. Dolayısıyla alıcının talimatını kendisine yapılan uyarıya rağmen tekrarlaması hâlinde danışmanın buna uyması gerekmektedir¹³³⁸.

Bir irade açıklaması olan talimat, kural olarak şekle tabi değildir. Dolayısıyla uyumsuzluk hâlinde talimatın varlığı, her türlü delille ispatlanabilir. Fakat talimatın sözlü olarak verildiğinin ispatı, danışman açısından oldukça zordur. Bu sebeple, kanımızca talimatların danışmana yazılı olarak iletileceğinin ve şifahi şekilde bildirilen hususların talimat olarak kabul edilmeyeceğinin sözleşmede kararlaştırılması, danışman için yerinde olacaktır.

TBK m. 505/1'in ikinci cümlesinde yer alan (ve yukarıda ayrıntıları ile açıklanan) talimattan ayrılma imkânının due diligence incelemesinde büyük ölçüde söz konusu olmayacaktır. Zira vekilin danışmanı tarafından verilmiş talimattan ayrılabilmesinin

¹³³⁵Knauer, Herrmann ve Wagoner, 2017, **a.g.k.**, 1280.

¹³³⁶Satıcı due diligence incelemesi bakımından benzer yönde bkz. Meyer, 2013, **a.g.k.**, 93.

¹³³⁷Meyer, 2013, **a.g.k.**, 92; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 71-72.

¹³³⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 72.

öncelikli şartı, ondan izin almasının mümkün olmamasıdır. Günümüzün gelişen iletişim imkânları karşısında bu türden bir durumun ortaya çıkmasının zor olduğu barizdir. Bunun yanında bir süreç olarak incelemenin de alıcı şirketten talimat alınmasını imkânsız kılacak kadar acil durumlar ortaya çıkartması pek olası değildir.

2.1.7. Hesap verme yükümlülüğü

Vekâlet sözleşmesinde hesap verme yükümlülüğü, TBK m. 508/1’de düzenlenmiştir. Söz konusu fıkra uyarınca vekil, müvekkilin talebi üzerine sözleşme kapsamında yürüttüğü iş ile ilgili hesap vermekle yükümlüdür. Doktrinde söz konusu yükümlülük, en geniş anlamıyla “*genel bir bilgi verme yükümlülüğü*” olarak tanımlanmaktadır¹³³⁹. Hem hukuki işlemler hem de maddi fiilleri konu edinen vekâlet sözleşmelerinde mezkûr yükümlülük söz konusu olabilir¹³⁴⁰.

TBK m. 508/1’in açık ifadesi gereği, kural olarak müvekkilin talebi ile vekilin hesap verme zorunluluğu doğmaktadır. Ancak doktrinde mevcut şartların zorunlu kılması hâlinde, vekilin kendiliğinden müvekkile bilgi vermesinin gerekebileceği ifade edilmiştir¹³⁴¹. Bahsi geçen görüşün bir yansıması olarak da komisyon sözleşmesine ilişkin TBK m. 533/1’in¹³⁴² vekâlet sözleşmesinde de uygulanması gerektiği belirtilmiştir¹³⁴³.

Söz konusu görüş çerçevesinden bakıldığında sadakat yükümlülüğünün bir yansıması olarak aydınlatma yükümlülüğü¹³⁴⁴ ile hesap verme yükümlülüğü neredeyse aynı olguya işaret etmektedir. İşin görülmesi sırasında ortaya çıkan ve müvekkil açısından önem arz eden birtakım hususların ona bildirilmesinin sadakat yükümlülüğünün bir gereği olduğu rahatlıkla savunulabilir¹³⁴⁵. Benzer şekilde, belirli aralıklarla müvekkilin bilgilendirilmesi ve vekilin hesap verme yükümlülüğü için de aynı şey söylenebilir. Dolayısıyla işin görülmesi sırasında karşılaşılan önemli olaylar hakkında müvekkilin bilgilendirilmesinin TBK m. 506/2’den mi yoksa m. 508/1’den mi kaynaklandığının tam olarak tespiti imkânsızdır. Esasen bu türden bir ayırım da tamamen teorik nitelikte kalacak ve uygulama açısından bir anlam ifade etmeyecektir. Bu sebeple ister TBK m. 506 isterse

¹³³⁹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 672.

¹³⁴⁰Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 672.

¹³⁴¹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 672.

¹³⁴²İlgili fıkra göre komisyoncu, gördüğü iş hakkında müvekkili bilgilendirmek ve özellikle kendisine tevdi edilen talimatın yerine getirildiğinden onu haberdar etmekle yükümlüdür.

¹³⁴³Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 672.

¹³⁴⁴Bkz. dördüncü bölüm 2.1.5 numaralı başlık.

¹³⁴⁵Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 554; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 670.

de m. 508 ile gerekçelendirilsin; vekilin müvekkilini, onun talebi üzerine veya talebi olmasa da periyodik şekilde görülen iş hakkında bilgilendirmesi ve yine işin görülmesi sırasında ortaya çıkan önemli hususları ona iletmesi gerekmektedir.

Ulaşılan bu sonucu, due diligence incelemesi bakımından uygulamak gerekirse; danışman, (incelemenin süresine bağlı olarak) alıcı şirketi belirli aralıklarla bilgilendirmek veya onun talebi olursa kendisine incelemenin gidişatı hakkında bilgi vermekle yükümlüdür. Bunlar haricinde, inceleme sırasında ortaya çıkan ve önem arz eden olguların da geciktirilmeksizin alıcı şirkete iletilmesi zorunludur. Yukarıda ifade edildiği üzere aydınlatma ve hesap verme yükümlülüğü neredeyse aynı içeriğe sahip olduğundan, burada tekrara düşmemek amacıyla konuya ilişkin ayrıntılı açıklamalar için ilgili başlığa atıf yapmakla yetinilecektir¹³⁴⁶.

2.1.8. İade yükümlülüğü

Vekâlet sözleşmesinde vekilin yükümlülüklerinden sonuncusu, sözleşme uyarınca müvekkilden almış olduğu şeyleri iade etme yükümlülüğüdür. TBK m. 508/1'e göre vekil, vekâlet ilişkisi ile bağlantılı şekilde almış olduğu şeyleri müvekkile geri vermek zorundadır. Bahsi geçen yükümlülük, teknik anlamda bir verme borcudur; dolayısıyla kural olarak ilgili borç türüne ilişkin düzenlemelere tabi olacaktır¹³⁴⁷. Aynı maddenin ikinci fıkrasına göre vekil, teslim etmekte geciktiği paranın faizini de müvekkile ödemekle yükümlüdür. Söz konusu düzenleme, due diligence incelemesinde uygulanma imkânını haiz olmadığından burada ele alınmayacaktır.

Belgelerin de iade yükümlülüğünün konusunu teşkil eden hususlardan olduğu açıktır. Ancak TBK m. 508/1'in kapsamına yalnızca müvekkilden alınan belgeler girmemektedir. Bunun yanında işin görülmesine ilişkin olmak kaydıyla vekilin kendi hazırladığı veya üçüncü kişilerden aldığı belgelerin de müvekkile iadesi zorunludur¹³⁴⁸. Kural olarak mezkûr belgelerin aslının verilmesi gerekmektedir¹³⁴⁹.

Due diligence incelemesinde iade yükümlülüğü kendisini (sürecin doğası gereği) inceleme için danışmana verilen belgeler üzerinde göstermektedir. İlgili yükümlülük uyarınca inceleme süreciyle bağlantılı olarak danışmana alıcı taraf, satıcı ya da hedef

¹³⁴⁶Bkz. dördüncü bölüm 2.1.5 numaralı başlık.

¹³⁴⁷Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 673.

¹³⁴⁸Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 674. Benzer görüş için bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 555.

¹³⁴⁹Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 674.

şirketçe verilen belgelerin inceleme sonunda iadesi gerekmektedir. TBK m. 508/1, iadenin due diligence sözleşmesinin karşı tarafını oluşturan alıcı şirkete yapılacağı gibi bir sonuca işaret etmektedir. Ancak ilgili belgelerin mahiyeti düşünüldüğünde iadenin belgenin alındığı kişiye (örneğin; hedef şirketten alınan belgelerin alıcıya değil hedef şirkete) yapılmasının çok daha yerinde olacağı açıktır.

Due diligence sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi olarak kabulünün bir sonucu olarak teoride iade yükümlülüğünden bahsedilebilirse de veri odası kavramı, uygulamada bahsi geçen yükümlülüğü büyük ölçüde işlevsiz kılmaktadır. Zira veri odasının temel amacı, bilgi ve belgelerin karşı tarafa teslim edilmeksizin incelenebilmesidir. Sanal veri odası, bu durumu bir adım daha ileri götürerek iade yükümlülüğünün konusunu teşkil edebilecek fiziki belgelerin varlığını tamamen ortadan kaldırmaktadır. Dolayısıyla veri odasının kullanıldığı durumlarda hedef şirkete ait belgelerin iadesinden bahsedilemeyecektir.

Veri odası sebebiyle iade yükümlülüğünün konusunun alıcı şirketçe danışmana sağlananlar ile danışmanın süreç boyunca incelemeye ilişkin ürettiği belgelerle sınırlı kalacağı söylenebilir. Ancak günümüz koşulları sebebiyle mezkûr belgelerin neredeyse her zaman dijital ortamda bulunacağını iddia etmek yanlış olmayacaktır. Dijital belgelerin de nitelikleri gereği iadeleri teknik anlamda mümkün değildir. Dolayısıyla dijital belgeler için TBK m. 508/1'in iade yükümlülüğü değil, bir "imha yükümlülüğü" getirdiği kabul edilmeli ve sona ermesi ile incelemeye dair dijital belgeler silinmelidir¹³⁵⁰. Fakat burada şu da belirtilmelidir ki; dijital belge ve bilgilerin imhasının kararlaştırılması ya da bunun bir yükümlülük olarak kabulü de söz konusu türdeki belgelerin kolayca kopyalanabilir olmasından dolayı bir noktada işlevsiz kalmaktadır¹³⁵¹.

Yükümlülüğün bu sınırlılığı bir yana bırakılırsa, incelemeye ilişkin olan ve iade yükümlülüğünün kapsamına giren belgelerin kural olarak aslının teslim edilmesi gerekecektir. Ancak kimi mevzuat hükümleri uyarınca istisnai durumlar gündeme gelebilir. Örneğin; AvK m. 39/1'e göre avukat, mesleki faaliyeti gereği kendisine tevdi edilen belgeleri, vekâletin sona ermesinden itibaren üç yıl süreyle saklamak

¹³⁵⁰Birleşme ve devralma öncesi gizlilik anlaşmalarında genellikle hedef şirkete ait bilgi ve belgelerin iadesi veya imhasının bir yükümlülük olarak kararlaştırıldığı belirtilmektedir. Bkz. Holzapfel, 2017, **a.g.k.**, 147; Knott, 2019, **a.g.k.**, 5; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 110.

¹³⁵¹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 110-111.

zorundadır¹³⁵². Mezkûr fıkranın temelde mahkemelerde temsile ilişkin olduğu metinden rahatlıkla anlaşılmaktadır. Due diligence incelemesine katılan avukatın ilgili fıkra hükmünün kapsamına girip girmediği ise açık değildir. Doktrinde AvK m. 39/1'in getirilmesindeki temel amacın sonradan avukatın sorumluluğuna gidilmesi hâlinde bunun tespiti olduğu doktrinde ifade edilmiştir¹³⁵³. Avukatın sorumluluğunun yürütmüş olduğu due diligence incelemesinden kaynaklanması da mümkündür. Dolayısıyla aynı amaca binaen söz konusu düzenleme uyarınca due diligence incelemesi yapan avukatın ilgili sürece ait elinde bulunan belgeleri, due diligence sözleşmesinin sona ermesinden itibaren üç yıl süreyle saklamakla yükümlü olduğu söylenebilir. Ancak (yukarıda ifade edilen duruma benzer şekilde) veri odasının kullanımı avukatın incelediği belgeleri saklamasını imkânsız kılmaktadır. Bu sebeple AvK m. 39/1'in de due diligence incelemesinde uygulanabilirliği büyük oranda sınırlı olacaktır.

Vekâlet sözleşmesinde iade yükümlülüğü kapsamına giren şeyler üzerinde tarafların aralarındaki hukuki ilişki sebebiyle hapis hakkına sahip olması mümkündür¹³⁵⁴. Due diligence incelemesinde de danışman, teorik anlamda incelemeye ilişkin olarak kendisine verilen evraklar üzerinde hapis hakkına sahiptir¹³⁵⁵. Fakat incelemenin niteliği düşünüldüğünde ücret alacağı için üzerinde hapis hakkını kullanabileceği bir evrakın danışmanda bulunmasının pek de mümkün olmadığı açıktır. Bu sebeple danışmanın sahip olduğu hapis hakkı, due diligence bakımından fiiliyatta söz konusu olmayacaktır.

2.2. Alıcı Şirketin Yükümlülükleri

TBK'da müvekkil için de birtakım yükümlülükler öngörülmüştür. “*Vekâlet verenin borçları*” başlığını taşıyan TBK m. 510 uyarınca müvekkilin vekil tarafından yapılan giderleri ve avansları ödeme, vekili müvekkil hesabına girdiği borçlardan kurtarma ve vekâletin yürütülmesi sırasında vekilin uğradığı zararları tazmin etme yükümlülükleri söz

¹³⁵²Aynı fıkarda söz konusu kuralın istisnası öngörülmüştür. Buna göre müvekkile evrakı alması yazılı şekilde bildirilmişse avukatın ilgili evrakı saklama yükümlülüğü, bildirim tarihinden itibaren üç ayla sınırlıdır.

¹³⁵³A. Özen (2022). *Avukatlık Hukuku* (5. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık, s. 210.

¹³⁵⁴Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 675.

¹³⁵⁵Hapis hakkı, danışmanlık şirketleri için 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu (RG 08.12.2001, S. 24607) [TMK] m. 950/1 ve 2, avukatlar için ise AvK m. 39/2'ye dayanmaktadır.

konusudur¹³⁵⁶. Bahsi geçen yükümlülükler kanundan doğduğu için bunların ayrıca kararlaştırmalarına gerek bulunmamaktadır¹³⁵⁷.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin olarak yukarıda sayılanlardan yüklenmiş olduğu borçlardan vekili kurtarma ile vekilin uğradığı zararları tazmin yükümlülüklerinin doğası gereği due diligence sözleşmesi kapsamında gündeme gelmesinin oldukça zor olduğu açıktır. Buna karşın müvekkilin vekil tarafından yapılan giderleri ve avansları ödeme yükümlülüğünü due diligence sözleşmesi açısından ele almakta fayda vardır.

TBK m. 510/1'e göre müvekkil, vekâlet sözleşmesinin ifası amacıyla vekil tarafından yapılan gider ve verilen avansları faizi ile ödemekle yükümlüdür. İlgili fıkra anlamında gider (*Verwendung*), vekilin vekâletin ifası için kendi malvarlığından para harici yapmış olduğu harcamalardır¹³⁵⁸. Örneğin; müvekkile ait bir hayvana vekilin kendine ait yemden yedirmesi bir gider olarak nitelendirilebilir¹³⁵⁹. Avans (*Auslage*) ise vekâletin ifası amacıyla vekilin kendi parasını harcamasıdır¹³⁶⁰. Görüldüğü üzere gider ve avans kavramları arasındaki temel fark, ilgili harcamaların para ile yapılıp yapılmadıkları noktasından kaynaklanmaktadır.

Mezkûr fıkra, emredici nitelikte değildir¹³⁶¹. Dolayısıyla tarafların anlaşmak suretiyle vekilin gider ve avans talep hakkını genişletmeleri, daraltmaları ya da kaldırmaları mümkündür¹³⁶². Yine taraflar, gider ve avans hesaplamalarının güç olduğu durumlarda önceden götürü şeklinde bir tazminat da belirleyebilir¹³⁶³.

TBK m. 510/1 uyarınca gider ve avansların müvekkilden talep edilebilmesi için birtakım şartların gerçekleşmesi gerekmektedir. Öncelikle geçerli bir vekâlet sözleşmesi bulunmalıdır¹³⁶⁴. Ayrıca vekâlet sözleşmesi ile yüklenilen iş görme edimi, olması gerektiği gibi yerine getirilmelidir¹³⁶⁵. Ancak bununla kastedilenin vekâlet ile amaçlanan sonucun elde edilmesi olmadığının altını çizmek gerekmektedir¹³⁶⁶. Zira yukarıda da

¹³⁵⁶Erkan, 2013, **a.g.k.**, 444; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 695. *Erkan*, bunların arasına AvK m. 173/2 uyarınca vekile avans verme ve karşılık sağlama yükümlülüğünü de eklemektedir. TBK ve mehaz OR'de yer almayan söz konusu yükümlülük, BGB § 669'da açıkça düzenlenmiştir. Yazar, TBK'da bu yönde bir düzenlemeye yer verilmemesini bir eksiklik olarak nitelendirmektedir. Bkz. Erkan, 2013, **a.g.k.**, 455-457.

¹³⁵⁷Erkan, 2013, **a.g.k.**, 444.

¹³⁵⁸Erkan, 2013, **a.g.k.**, 445; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 697.

¹³⁵⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 697.

¹³⁶⁰Erkan, 2013, **a.g.k.**, 446; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 697.

¹³⁶¹Erkan, 2013, **a.g.k.**, 444; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 708.

¹³⁶²Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 708.

¹³⁶³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 708.

¹³⁶⁴Erkan, 2013, **a.g.k.**, 444; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 701.

¹³⁶⁵Erkan, 2013, **a.g.k.**, 447; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 701-702.

¹³⁶⁶Erkan, 2013, **a.g.k.**, 447.

ifade edildiği üzere¹³⁶⁷ vekâlet sözleşmesinde vekil, kararlaştırılan iş görme faaliyeti ile amaçlanan sonucun gerçekleşmesini garanti etmemektedir. Aynı düşünce ile murat edilen sonuç gerçekleşmese de gider ve avans talebinde bulunabilmesi için vekilin sözleşme ile yüklendiği iş görme borcunu müvekkil tarafından verilen talimatlar doğrultusunda özen ve sadakatle yerine getirmesi yeterlidir¹³⁶⁸. Bu sayılanlar haricinde talep edilen gider ve avansların vekâletin yürütülmesi için gerekli olması da aranan bir diğer şarttır¹³⁶⁹. Harcamanın doğrudan iş görmenin konusunu oluşturması, iş görmeye hazırlık niteliği taşıması veya iş görmenin bir sonucu olarak ortaya çıkması, talep edilebilirlik açısından bir fark yaratmamaktadır¹³⁷⁰. Harcamanın gerekliliğinin takdirinde objektif bir kıstas kullanılacaktır; yani aynı koşullar altında özenli bir vekil tarafından da harcanması gerekli görülen masraflar, TBK m. 510/1 uyarınca vekile ödenecektir¹³⁷¹. Sayılan şartlara uygun bir harcamanın kendisinden beklenen faydayı sağlamaması, vekilin tazminat talebi açısından önemsizdir¹³⁷².

Gider ve avansların ödenmesi, taraflar aksini kararlaştırmamışlar ise para ile gerçekleştirilir¹³⁷³. Ödenecek miktar ise harcamanın yapıldığı andaki değer üzerinden belirlenecektir¹³⁷⁴. TBK m. 510/1'in açık ifadesi gereği vekil, harcamanın yapıldığı andan itibaren faize de hak kazanmaktadır¹³⁷⁵. Söz konusu faiz, hukuki niteliği itibarıyla bir temerrüt faizi değil, vekile ödenecek tazminatın bir parçasıdır¹³⁷⁶. Son olarak mezkûr ödeme talebi, harcamanın yapıldığı anda muaccel hâle gelmektedir¹³⁷⁷.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin yapılan bu açıklamaları konu açısından değerlendirmek gerekirse; öncelikle due diligence sözleşmesi bağlamında “gider ve avans” kavramlarının ne olduğunun tespiti gerekmektedir. Doktrinde ifade edildiği üzere özel olarak vekâletin icrası için harcanan gider ve avanslar ile vekilin kendi mesleki faaliyeti ya da işletmesi için yaptığı “genel masrafları” (*Generalunkosten*) birbirinden

¹³⁶⁷Bkz. dördüncü bölüm 1.3 numaralı başlık.

¹³⁶⁸Erkan, 2013, **a.g.k.**, 447; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 705.

¹³⁶⁹Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 703.

¹³⁷⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 703.

¹³⁷¹Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 703.

¹³⁷²Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 705.

¹³⁷³Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 705.

¹³⁷⁴Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 705.

¹³⁷⁵Erkan, 2013, **a.g.k.**, 450; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 706.

¹³⁷⁶Erkan, 2013, **a.g.k.**, 449-450; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 706.

¹³⁷⁷Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 706. Talep anında ilgili borcun muaccel olacağı yönünde bkz. BGE 94 II 263, 267-268 (BGer-Rechtsprechung).

ayırmak gerekmektedir¹³⁷⁸. Genel masraflara örnek olarak bir avukatın yanında çalıştırdığı personele verdiği maaş, bir mali müşavirin ofisi için yaptığı kira ödemesi ya da bir danışmanlık şirketinin yapmış olduğu kırtasiye harcamaları gösterilebilir¹³⁷⁹.

Genel masraflar, TBK m. 510/1'in kapsamına dâhil değildir; başka bir deyişle müvekkilin söz konusu harcamaları tazmin etme yükümlülüğü bulunmamaktadır¹³⁸⁰. Dolayısıyla bir due diligence sözleşmesinde gerek avukat ve mali müşavir gibi gerçek gerekse de danışmanlık şirketi gibi tüzel kişi danışmanların kendi mesleki faaliyetleri ve organizasyonları için yaptıkları harcamalar, TBK m. 510/1 anlamında “gider ve avans” olarak talep edilemez. Söz konusu harcamaların karşılığını due diligence sözleşmesi ile öngörülen ücret oluşturmaktadır¹³⁸¹.

Genel masraf kalemleri haricinde due diligence sözleşmesi için özel yapılan harcamaların ise TBK m. 510/1 kapsamına girdiğini kabul etmek gerekmektedir. Örneğin; due diligence incelemesi yürüten bir danışmanlık şirketinin hedef şirketin faaliyet konusunu oluşturan teknik bir hususta bir mühendislik şirketinden hizmet alması, TBK m. 510/1 kapsamında “avans” olarak değerlendirilebilir ve incelemeyi yaptırtan alıcı tarafın söz konusu hizmetin bedelini danışmanlık şirketine ödemesi zorunludur. Burada ayırt edici nokta, yapılan harcamanın “o incelemeye” özel olup olmamasıdır. Bir harcama, yürütülen due diligence incelemesi sebebiyle ortaya çıkmış ya da onun yürütülmesi sebebiyle gözle görünür şekilde artmışsa TBK m. 510/1 anlamında talep edilebilir bir gider veya avans olarak değerlendirilebilir¹³⁸².

Ancak yukarıda da ifade edildiği üzere TBK m. 510/1 emredici bir hüküm değildir. Dolayısıyla tarafların due diligence sözleşmesinde incelemeye ilişkin masraflar bakımından ilgili fıkradan farklılaşan şartlar getirmesi mümkündür. Özellikle belirli bir kurumsallık düzeyine ulaşmış taraflar arasında yapılan sözleşmelerin detay seviyesi düşünüldüğünde, uygulamada bahsi geçen türden masrafların çoğunlukla due diligence sözleşmesi ile düzenleneceğini söylemek yanlış olmayacaktır. Bu minvalde örneğin taraflar, ortaya çıkabilecek tüm masrafları kapsayacak bir ücret miktarı belirleyerek

¹³⁷⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 700.

¹³⁷⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 700.

¹³⁸⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 700.

¹³⁸¹Erkan, 2013, **a.g.k.**, 446 dn. 10; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 700.

¹³⁸²Fellmann da vekâlet kapsamında borçlanılan iş görmenin yürütülme yoğunluğundan büyük ölçüde etkilenmeyen harcamaların genel masraf olarak değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 700.

danışmanın daha sonradan herhangi bir gider ve avans talebinde bulunmayacağını kararlaştırabilirler.

3. DUE DILIGENCE SÖZLEŞMESİNİN SONA ERMESİ

Hukuki niteliğinden hareketle due diligence sözleşmesinin sona ermesinde vekâlete ilişkin esasların geçerli olacağı söylenebilir. Dolayısıyla burada vekâlet sözleşmesine özel sona erme sebepleri üzerinde durulacak olup, tüm sözleşme türleri için söz konusu olabilecek genel sona erme sebepleri ve geçersizlik hâlleri (örneğin; TBK m. 30 ve devamında düzenlenen irade bozuklukları) due diligence sözleşmesi açısından özellik arz etmediğinden ayrıca inceleme konusu yapılmayacaktır. Bu çerçevede due diligence sözleşmesinin sona erme hâllerini üç ayrı başlık altında toplamak mümkündür: Azil ve istifa; taraflardan birisinin ölümü, fiil ehliyetini kaybetmesi veya iflası; ifa.

3.1. Azil ve İstifa

Due diligence sözleşmesinin sona erme sebepleri arasında sayılabilecek ilk grup, aynı zamanda vekâlet sözleşmesine de karakterini veren unsurlardan olan azil ve istifa hakkıdır¹³⁸³. Müvekkil ve vekilin sözleşmeyi her zaman tek taraflı şekilde sona erdirebileceklerini öngören TBK m. 512¹³⁸⁴, azil ve istifa imkânının hukuki dayanağını teşkil etmektedir. Azil ve istifa hakkının tanınmasının sebebi olarak taraflar arasında özel bir güven ilişkisinin bulunması, kişiliğin korunması, vekâletin kural olarak ücretsiz olması, müvekkilin sözleşme konusu işin sahibi olması ve vekâletin kısa süreli bir borç ilişkisi meydana getirmesi gibi hususlar ileri sürülmektedir¹³⁸⁵.

Azil, müvekkil tarafından vekâlet sözleşmesinin tek taraflı olarak sona erdirilmesine verilen isim iken; istifa, aynı irade açıklamasının vekil tarafından

¹³⁸³M. Erdem (2007). Vekaletten Azil ve İstifa (Vekalet Sözleşmesinin Tek Taraflı Sona Erdirilmesi). *Erdoğan Teziç'e Armağan*. İstanbul: Beta Basım, s. 952. Eser sözleşmesine ilişkin TBK m. 484 dışında diğer iş görme sözleşmeleri için vekâletteki gibi sözleşmeyi tek taraflı sona erdirmeye imkânı öngörülmemiştir. Söz konusu farklılığın vekâlet sözleşmesinin temelinde yer alan güven unsurundan kaynaklandığı ifade edilmektedir. Bkz. Ö. Seçer (2015). Vekâlet Sözleşmesinin Vekâlete Özgü Sebeplerle Sona Ermesi. *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 6(2), s. 879. Mezkûr unsurun vekâlet sözleşmesini diğer iş görme sözleşmelerinden ayıran önemli unsurlardan biri olduğu yönünde bkz. Eren, 2022b, **a.g.k.**, 729.

¹³⁸⁴Hükümün mehzazı, OR m. 404; Alman hukukundaki karşılığı ise BGB § 671'dir.

¹³⁸⁵Sarı, 2004, **a.g.k.**, 69-77.

gerçekleştirilmesini ifade etmektedir¹³⁸⁶. Azil ve istifa terimleri, TBK m. 512’de geçmemesine karşın mülga 818 sayılı Borçlar Kanunu¹³⁸⁷ m. 396’da yer almaktaydı¹³⁸⁸. OR’de ise “geri alma” (*Widerruf*) ve “fesih” (*Kündigung*) terimleri kullanılmıştır. BGB § 671 için de aynı durum caridir. Kullanan kişiye göre farklı isimlendirmeye sahip olsalar da sonuçları itibariyle azil ve istifanın temelde fesih hakkı olduğu açıktır¹³⁸⁹. İlgili durum, vekâlet sözleşmesinin kural olarak sürekli borç ilişkisi doğuran bir yapıya sahip olmasının¹³⁹⁰ doğal bir sonucudur.

Alıcı şirketin azil veya danışmanın istifa beyanı ile due diligence sözleşmesi sona ermektedir. Bunlar, tek taraflı ve sonuç doğurması için karşı tarafa varması gereken irade beyanlardır¹³⁹¹. Hukuki niteliği itibariyle azil ve istifa, bozucu yenilik doğurucu haklar kategorisinde yer almaktadır¹³⁹². Dolayısıyla yenilik doğurucu haklara ilişkin genel esaslar, azil ve istifa için de geçerlidir¹³⁹³. Bu itibarla kural olarak azil ve istifanın bir şarta bağlanması mümkün değildir¹³⁹⁴. Benzer şekilde söz konusu haklar, kullanılmaları ile birlikte tükenir; dolayısıyla kullanıldıktan sonra geri alınmaları mümkün değildir¹³⁹⁵.

Ancak doktrinde azil ve istifanın yenilik doğurucu hak olmasından kaynaklanan özelliklerine, hukuki belirsizliğin söz konusu olmadığı bazı hâllerde istisna getirilebileceği ifade edilmektedir. Azil ve istifa beyanının şarta bağlanması ile geri alınmasına ilişkin olan bu görüşlerin due diligence sözleşmesi bakımından da önem arz

¹³⁸⁶V. Buz (2022). Vekâlet Sözleşmesini Uygun Olmayan Zamanda Sona Erdiren Tarafın Sorumluluğu. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 38(3), s. 379; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 878 dn. 1.

¹³⁸⁷RG 29.04.1926, S. 359.

¹³⁸⁸Buz, 2022, **a.g.k.**, 378; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 179.

¹³⁸⁹Buz, 2022, **a.g.k.**, 379; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 950; P. Gauch (1992). Art. 404 OR – Sein Inhalt, seine Rechtfertigung und die Frage seines zwingenden Charakters. *Recht*, (9), s. 10. Karşıt görüş için bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 882. *Sarı*’ya göre ifasına henüz başlanılmamış vekâlet sözleşmelerinde azil ve istifa hakkının kullanımı dönme, ifasına başlanmış sözleşmeler için ise fesih niteliğindedir. Bkz. *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 83.

¹³⁹⁰Erkan, 2013, **a.g.k.**, 442-443. Elbette ki konusu belirli bir işin görülmesi ile sınırlandırılmış bir vekâletin varlığı hâlinde ilgili sözleşmenin zamana yayılmış olduğundan söz edilemez. Bkz. Erkan, 2013, **a.g.k.**, 443 dn. 2. Sözleşme konusu işin niteliğine göre vekâlet sözleşmesinin sürekli veya ani edimli borç ilişkisi şeklinde nitelendirilebileceği görüşü için bkz. *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 82.

¹³⁹¹Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 561; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 950; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 814; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 183; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 86; F. L. Schäfer (2023). BGB §§ 662-674 – Auftrag. F. J. Säcker vd. (Ed.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch – Band 6*. München: Verlag C. H. Beck, § 671 Rn. 7; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 883; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 681.

¹³⁹²Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 561; Buz, 2022, **a.g.k.**, 382; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 950; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 727; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 813; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 181; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 89; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 882.

¹³⁹³Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 183.

¹³⁹⁴Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 727; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 183; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 89; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 884.

¹³⁹⁵Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 951; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 727; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 816; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 183; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 90; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 885 ve 893.

ettiği söylenebilir. Dolayısıyla mezkûr görüşlerin due diligence bağlamında ele alınmasında fayda vardır.

İlk istisnai durum, azil ve istifa beyanının şarta bağlanması hakkındadır. Yukarıda ifade edildiği üzere yenilik doğurucu hakların kullanılmasının kural olarak şarta bağlanamayacağı kabul edilmektedir. İlgili durumun temel gerekçesi, öngörülecek şartın muhatapları açısından hukuki belirsizlik yaratacak olmasıdır¹³⁹⁶. Buradan hareketle, öngörülen şartın hukuki belirsizlik yaratmaması hâlinde azil ve istifanın şarta bağlanabileceği doktrinde ileri sürülmektedir¹³⁹⁷. Bu bağlamda gerçekleşmesi muhatapın iradesine bağlı olan şartların azil ve istifa için öngörülebileceği, doktrinde yaygın şekilde paylaşılan bir görüştür¹³⁹⁸. Ancak belirlenen şartın yalnızca geciktirici nitelikte olabileceği; buna karşılık bozucu bir şartın öngörülemeyeceği haklı şekilde ifade edilmektedir¹³⁹⁹.

Azil ve istifa beyanının geri alınabilmesi noktasında da ana kuraldan sapma niteliği gösteren görüşler ileri sürülmüştür. Yukarıda ifade edildiği üzere birer yenilik doğurucu hak olmaları hasebiyle azil ve istifa hakları, kullanılmakla tükenir ve bu sebeple geri alınamaz. Kural bu olmakla birlikte (aynı şart konusunda olduğu gibi) hukuki belirsizliğe sebebiyet vermeyecek hâllerde azil ve istifa beyanının geri alınabileceği doktrinde savunulmaktadır¹⁴⁰⁰. İlgili beyana muhatap olan tarafın buna itiraz etmesi ya da beyanın geri alınmasına rıza göstermesi, mezkûr hâllere örnek olarak verilmektedir¹⁴⁰¹. Bahsi geçen örneklerden de açıkça anlaşılabileceği üzere gerek şart gerekse de geri alınabilme konusunda doktrindeki yaklaşım, muhatapın beyanının belirleyici olmasını genel kuraldan ayrılmanın koşulu olarak kabul etmektedir.

Kanımızca vekâlet sözleşmesine ilişkin bahsi geçen hususların due diligence sözleşmesi açısından da savunulabilir olduğunu kabul etmek gerekmektedir. Zira bu türden bir yaklaşım, hukuki anlamda belirsizlik yaratmadan taraflara günümüz ticari hayatında gereken esnekliği sağlamaktadır. Bir süreç olarak due diligence incelemesinin neredeyse tamamen taraflarca şekillendirilen yapısı, alıcı ya da danışmanın tek taraflı

¹³⁹⁶Eren, 2022a, **a.g.k.**, 70; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 89.

¹³⁹⁷Erdem, 2007, **a.g.k.**, 951; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 89.

¹³⁹⁸Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 89; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 885.

¹³⁹⁹Buz, 2022, **a.g.k.**, 381; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 8. Benzer şekilde İsviçre doktrininde azil ve istifa beyanının ileri bir tarihte etkisini doğuracak şekilde yapılabileceği ifade edilmiştir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817.

¹⁴⁰⁰Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 816; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴⁰¹Buz, 2022, **a.g.k.**, 380.

şekilde sözleşmeyi sona erdirmeye hakkını şarta bağlayabilmesi veya söz konusu beyanın geri alınabilmesine imkân sağlanmasını haklı kılmaktadır. Dolayısıyla vekâlete ilişkin doktrindeki görüşe paralel şekilde gerçekleşmesi muhatabın iradesine bağlı olması kaydıyla due diligence sözleşmesinin taraflarının azil ve istifa beyanlarını geciktirici şarta bağlayabileceklerini ya da karşı tarafın rıza göstermesi hâlinde yapılmış olan azil ve istifa beyanlarını geri alabileceklerini kabul etmek gerekmektedir.

Azil ve istifa beyanları, kural olarak herhangi bir şekil şartına tabi değildir¹⁴⁰². Ancak TTK m. 18/3 uyarınca tarafların tacir olduğu hâllerde azil ve istifa beyanlarının “*noter aracılığıyla, taahhütlü mektupla, telgrafla veya güvenli elektronik imza kullanılarak kayıtlı elektronik posta sistemi*” ile yapılması gerekmektedir¹⁴⁰³. Dolayısıyla tarafları tacir olan due diligence sözleşmelerinde azil veya istifa beyanları, adı geçen fıkra da öngörülen şekle tabidir¹⁴⁰⁴.

Konuyla ilgili ortaya çıkabilecek uyumsuzluklar açısından azil ve istifa hakkının kullanıldığına, HMK m. 200 uyarınca senetle ispat zorunluluğuna tabi olup olmadığı ayrıca gündeme gelebilir. Doktrinde haklı şekilde ifade edildiği üzere vekâlet sözleşmesi özelinde mezkûr hakların kullanılıp kullanılmadığının senetle ispat zorunluluğuna tabi olmadığını kabul etmek yerinde olacaktır¹⁴⁰⁵. Azil ve istifa, etkisini karşı tarafa ulaşması (ya da TBK m. 514’ün lafzı esas alınır sa öğrenilmesi) ile birlikte göstermektedir. Dolayısıyla çoğunlukla ispat edilmesi gereken husus, ilgili beyanın karşı tarafa ulaşmış ulaşmadığı (veya öğrenilip öğrenilmediği) olacaktır¹⁴⁰⁶. Bu da her türlü delille ispatlanması mümkün olan maddi bir olgudur¹⁴⁰⁷.

İçerik anlamında azil ve istifa beyanlarının belirli bir yapıda olması gerekmemektedir; başka bir deyişle ilgili hakkını kullanan tarafın beyanından sözleşmeyi feshetme iradesinin anlaşılması yeterlidir¹⁴⁰⁸. Bu bağlamda örneğin; danışmanın istifa beyanının “*istifa*” ibaresini içermesi şart değildir¹⁴⁰⁹. Benzer şekilde azil ve istifa beyanı

¹⁴⁰²Buz, 2022, **a.g.k.**, 380; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 951; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 81; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 183; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 87; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 883. Due diligence sözleşmesi açısından HMK m. 81’in uygulanması söz konusu olmaz.

¹⁴⁰³Buz, 2022, **a.g.k.**, 381-382; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 951; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 184; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 884. Öngörülen şekil şartı, geçerlilik değil ispat şartıdır. Bkz. TTK Gerekçe, 8.

¹⁴⁰⁴Bununla bağlantılı olarak due diligence incelemesinin çoğunlukla danışmanlık şirketleri tarafından icra edildiği unutulmamalıdır. Bkz. Knauer, Herrmann ve Wagener, 2017, **a.g.k.**, 1280.

¹⁴⁰⁵Sarı, 2004, **a.g.k.**, 88.

¹⁴⁰⁶Sarı, 2004, **a.g.k.**, 88.

¹⁴⁰⁷Sarı, 2004, **a.g.k.**, 88.

¹⁴⁰⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 86-87; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 7.

¹⁴⁰⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 817; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 87.

ile birlikte herhangi bir sebep belirtilmesi de gerekmemektedir. Zira söz konusu hakların kullanımı, haklı bir sebebin varlığına bağlı değildir¹⁴¹⁰. Haklı sebep etkisini yalnızca aşağıda incelenecek olan “uygun olmayan zamanda yapılan” azil ve istifa konusunda göstermektedir¹⁴¹¹.

Azil ve istifa beyanının karşı tarafa ulaşması ile due diligence sözleşmesi, *ex nunc* şekilde sona ermektedir¹⁴¹². Sona erme ile sözleşmenin temel edimi olan danışmanın inceleme yapma borcu ortadan kalkmaktadır¹⁴¹³. Buna karşılık danışman, taraflar arasında kararlaştırılan ücretin tamamını talep edemese de sözleşmenin sona erme anına kadar yapılan işle orantılı bir ücrete hak kazanmaktadır¹⁴¹⁴. Yine sözleşmede aksine bir düzenleme yoksa danışmanın ilgili inceleme için yapmış olduğu ve TBK m. 510/1 kapsamına giren gider ve avansların da alıcı şirket tarafından kendisine ödenmesi gerekmektedir¹⁴¹⁵. Mezkûr harcamaların azil veya istifa sebebiyle yararsız kalması sonucu değiştirmeyecektir¹⁴¹⁶. Ancak sözleşmede masrafların ücrete dahil olduğu ve masrafların ayrıca talep edilmeyeceği kararlaştırılmışsa, alıcı şirket o zamana kadar yapılan iş ile orantılı ücreti almakla yetinip, herhangi bir gider ve avans talebinde bulunamayacaktır. Sözleşmede avans ve giderler için götürü şeklinde bir tazminat öngörülmüş ise bunun da aynı ücrette olduğu gibi o zamana kadar yapılan işle orantılı şekilde ödenmesi yerinde olacaktır.

Danışmanın avukat olması hâlinde ücret konusu, yukarıda anlatılan esaslardan farklılık göstermektedir. AvK m. 174/1 uyarınca due diligence sözleşmesini herhangi bir haklı sebep olmaksızın sona erdiren avukat, ücret talebinde bulunamayacaktır¹⁴¹⁷. Eğer ücreti peşin olarak inceleme öncesi almışsa bunu da iade etmesi gerekmektedir. Ancak

¹⁴¹⁰ Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 561; BGE 106 II 157, 160 (BGer-Rechtsprechung); Erdem, 2007, **a.g.k.**, 951; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 830; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 181; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 90-91; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 1; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 879.

¹⁴¹¹ Bkz. dördüncü bölüm 4.1.1 numaralı başlık.

¹⁴¹² Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 561; Buz, 2022, **a.g.k.**, 379; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 950; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 815; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 9; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 892. AvK m. 41/1'e göre avukatın istifa etmesi hâlinde vekâlet, durumun müvekkile tebliğinden itibaren 15 gün daha devam eder. Bahsi geçen fıkra, müvekkilin yargı makamları nezdinde temsili sırasında istifa sebebiyle haklarına halel gelmemesi amacıyla getirilmiştir. Ancak aynı durumun due diligence incelemesi için geçerli olmadığı açıktır. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinin danışman avukat tarafından tek taraflı şekilde sona erdirilmesi hâlinde istifa beyanının karşı tarafa ulaşmasıyla sözleşme sona erecektir.

¹⁴¹³ Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴¹⁴ Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 952; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 816; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 184; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴¹⁵ Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 816; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴¹⁶ Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 816; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴¹⁷ Buna karşın eğer varsa avukatın istifa anına kadar yapmış olduğu giderleri talep etmesi mümkündür. Bkz. Güner, 2015, **a.g.k.**, 393.

yine aynı maddenin ikinci fıkrasına göre avukat, herhangi bir kusuru olmaksızın azledilmişse ücretin tamamı kendisine ödenecektir. Avukatın azli kendi kusurundan kaynaklanmış ise, başka bir deyişle avukatın kusurlu davranışından kaynaklanan haklı bir sebebin varlığı söz konusuysa avukat yine ücret talep edemeyecektir.

Azil ve istifa ile sözleşmenin sona ermesine karşın mezkûr sözleşmeden doğan bazı yan yükümlülükler varlıkları sürdürmeye devam edecektir¹⁴¹⁸. Hesap verme yükümlülüğü bunlardan birisidir¹⁴¹⁹. Bu bağlamda danışmanın azil ve istifa beyanına kadar yapmış olduğu incelemenin sonuçlarını bir rapor hâlinde alıcı şirkete sunması gerekecektir. İnceleme tam anlamıyla sona ermediğinden elbette ki hazırlanacak rapor gerek içerik gerekse de kapsam bakımından bir due diligence raporu niteliğinde olmayacaktır.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin bu türden bir yükümlülüğün varlığı söz konusu olmasaydı da danışmanın incelemede gelinen durumu özetleyen bir raporu alıcı şirkete sunması gerekirdi. Zira sözleşmenin sona ermesi anına kadar yapılan iş görme faaliyetinin sonuçları, alıcı şirkete aittir¹⁴²⁰. İlgili “sonuçların” alıcı şirketçe kullanılabilmesi de ancak bunların bir rapor hâline getirilmesi ile mümkün olabilecektir. Dolayısıyla azil ve istifa sonrası o ana kadar yürütülen incelemenin sonuçlarının bir rapor hâlinde alıcı şirkete sunulması, yine o ana kadar olan iş görme faaliyetinin sonuçlarının alıcı şirkete ait olmasının doğal bir sonucudur.

Azil ve istifa beyanı ile sözleşmenin sona ermesinin bir diğer sonucu, tarafların ellerinde bulunan ve karşı tarafa ait olan eşya ve benzerinin akıbetine ilişkindir. Doktrinde belirtildiği üzere, vekâlet sözleşmesinin sona ermesinin ardından tarafların bu tür malvarlığı değerlerini karşı tarafa iade etmesi gerekmektedir¹⁴²¹. Due diligence sözleşmesinde ise tarafların birbirlerine “malvarlığı değeri” olarak nitelendirilebilecek hususları vermeleri, işlemin doğası gereği pek söz konusu olmayacağından, konuyu “belgeler” açısından ele almak yararlı olacaktır. Ancak en başta belirtmek gerekir ki veri odasının kullanımı, alıcı şirkete ait belgelerin danışmanın eline geçmesini engellemektedir. Dolayısıyla “olması gereken” bir due diligence incelemesinde zaten

¹⁴¹⁸Sarı, 2004, **a.g.k.**, 42; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894. Aynı yönde bkz. Yargıtay 4. HD, 15.05.1980, E. 1980/1600, K. 1980/6365 (Lexpera).

¹⁴¹⁹Erdem, 2007, **a.g.k.**, 952; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 815-816; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894; Yargıtay Hukuk Genel Kurulu [HGK], 04.05.2011, E. 2011/161, K. 2011/276 (Lexpera).

¹⁴²⁰Erdem, 2007, **a.g.k.**, 952; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 894.

¹⁴²¹Gauch, 1992, **a.g.k.**, 10; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 895.

danışman, hedef şirketçe hazırlanan belgeleri zilyetliğinde bulundurmamaktadır. Bahsi geçen hususa rağmen elinde bu türden bir belgenin bulunması hâlinde danışman, sözleşmenin sona ermesiyle birlikte mezkûr belgeyi alıcı şirkete değil, hedef şirkete iade etmelidir. Bunun dışında inceleme sırasında ve yine inceleme için danışman tarafından oluşturulan belgelerin bu paragrafta ele alınan iade yükümlülüğü ile bağlantısı bulunmamaktadır. Zira sözleşmenin sona erme anına kadar olan iş görme faaliyetinin bir parçası olduğundan söz konusu belgelerin alıcı tarafa verilmesi gerektiği açıktır.

Azil ve istifa konusuyla ilgili olarak üzerinde durulması gereken son husus, TBK m. 512'nin hukuki niteliğine ilişkindir. BGer ve Yargıtay, mezkûr düzenlemenin emredici olduğu görüşündedir; dolayısıyla her iki yüksek mahkemeye göre de azil ve istifa hakkı, tarafların anlaşması ile ortadan kaldırılamayacağı gibi cezai şart vb. öngörülerek bunların sınırlandırılması da mümkün değildir¹⁴²². Doktrindeki hâkim görüş, söz konusu yaklaşımın yerinde olmadığını savunmaktadır¹⁴²³. Bu noktada birbirinden farklı çözüm önerileri ileri sürülse de¹⁴²⁴ çoğunluk, güven unsuru bakımından bir ayrıma gidilmesi gerektiği fikrindedir¹⁴²⁵. Buna göre güven unsurunun yoğun olduğu vekâlet sözleşmeleri, tipik vekâlet sözleşmeleri olarak adlandırılmakta ve bunlar açısından TBK m. 512'nin emredici nitelikte olduğu kabul edilmektedir. Örneğin; doktor veya avukat ile kurulan vekâlet ilişkileri söz konusu türdendir. Buna karşın birçoğu ücretli olan, güven unsurunun önemli bir rol oynamadığı ve tarafların kim olduklarının hususiyet arz etmediği vekâlet sözleşmeleri ise atipik vekâlet sözleşmeleri şeklinde sınıflandırılmaktadır. Burada da mimar ile iş sahibi arasında kurulan sözleşme örnek olarak verilmektedir¹⁴²⁶. Mezkûr

¹⁴²²T. Birinci Uzun (2015). *Götürü Tazminat*. Ankara: Yetkin Yayınları, s. 132-133; Buz, 2022, **a.g.k.**, 374; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 953; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 15; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 834-835; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 188; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 92; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 886-887. Örnek kararlar için bkz. BGE 104 II 108, 115-116; 106 II 157, 159; 109 II 462, 467 (BGer-Rechtsprechung). “Nitekim Borçlar Kanununun 396. maddesinde “vekaletten azil ve ondan istifa, her zaman caizdir.” hükmü bulunmakta olup, emredici nitelikteki bu hüküm gereğince müvekkil, vekilini her zaman azletmek hakkından, vekil de her zaman istifa edebilmek hakkından önceden vazgeçemez. Bunun aksini öngören sözleşmeler geçersiz olduğu gibi, istifa ve azil hakkını zorlaştıran kararlaştırmalar da geçersizdir. ... O halde dava konusu olayda sözleşmenin az yukarıda belirtilen avukata işten el çektilmesi halinde 10.000TL ödeneceğine ilişkin kararlaştırma da geçersizdir”. Bkz. Yargıtay 13 HD, 16.05.2013, E. 2013/8249, K. 2013/12850 (Lexpera). Alman hukukunda ise kural olarak azil ve istifa hakkını düzenleyen BGB § 671'in aksinin sözleşmeyle kararlaştırılabileceği kabul edilmektedir. Ancak ilgili maddenin üçüncü fıkrasının açık düzenlemesi sebebiyle haklı bir nedenin varlığı hâlinde aksi kararlaştırılmış olsa da tarafların azil ve istifa hakkına sahip olduğu ifade edilmektedir. Bkz. Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 3 ve 13-14.

¹⁴²³Buz, 2022, **a.g.k.**, 376; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 954; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728.

¹⁴²⁴Konuya ilişkin ortaya atılan görüşler için bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 375 dn. 4; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 835-836.

¹⁴²⁵Çoğunluk görüşünün bu olduğu yönünde bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 375 dn. 4; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 955.

¹⁴²⁶Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728.

türdeki sözleşmeler için TBK m. 512'nin emredici nitelikte olmadığı ve dolayısıyla azil ve istifa hakkından sözleşme ile önceden vazgeçilebileceği ifade edilmektedir¹⁴²⁷.

Due diligence sözleşmesi açısından özellikle gizliliğin önemi düşünüldüğünde güven unsurunun önemli bir rol oynadığı sonucuna varmak olasıdır. Ancak buna rağmen mezkûr sözleşmeyi tipik bir vekâlet olarak nitelendirmek de oldukça zordur. Due diligence incelemesinin mutad hâline geldiği, belirli oranda kurumsallaşmış aktörler arasındaki ticari hayatta ilişkilerin salt “güven” olgusu üzerine kurulmadığı rahatlıkla söylenebilir. Örneğin; gizlilik konusu çoğunlukla tarafların birbirlerine karşı duydukları güvenden ziyade gizlilik sözleşmeleri ile garanti altına alınmaya çalışılmaktadır. Keza basit sözleşme metinleri yerine ortaya çıkabilecek her ihtimali düzenlemeye çalışan ayrıntılı sözleşmelerin tercih edilmesi de aynı hususa işaret etmektedir. Due diligence incelemesinin varlığı bile bir noktada karşı tarafa olan güvensizlikten doğmaktadır: Satıcı ya da hedef şirketten elde edilen bilgilere güvenilmemesi veya bunlarla yetinilmemesi, üçüncü bir kişi tarafından hedef şirketin incelenmesi ihtiyacını doğurmuştur. Dolayısıyla due diligence sözleşmesini tipik bir vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirmek -eğer güven kavramından hareket edilecekse- pek mümkün gözükmemektedir.

Bunun dışında (en azından doktrinde sunulan) sonuçları açısından da due diligence sözleşmesinin atipik bir vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirilmesi yerinde olacaktır. Tarafların due diligence sözleşmesinde azil ve istifa haklarından vazgeçmeleri ya da bu hakların kullanılmasını cezai şarta bağlayabilmeleri hem alıcı hem de danışman için tek taraflı sona erdirmeye hakkının getirdiği belirsizlikleri büyük ölçüde ortadan kaldıracaktır.

Ancak vekâlet sözleşmesine ilişkin doktrinde ileri sürülen görüşler çerçevesinde due diligence sözleşmesi için yapılan bu çıkarımlar, mevcut uygulama sebebiyle büyük ölçüde *de lege ferenda*'ya ilişkindir. Zira BGer ve Yargıtay'ın TBK m. 512'nin emredici olduğu yönündeki artık istikrar kazanmış görüşlerinin yakın zamanda değişmesi beklenmediğinden due diligence sözleşmesinde azil ve istifa hakkından feragat edilmesinin mümkün olmadığı; dolayısıyla tarafların istedikleri zaman sözleşmeyi tek taraflı şekilde sona erdirebilecekleri söylenebilir¹⁴²⁸.

¹⁴²⁷Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 562; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 954; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 836; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 189. Benzer yönde bkz. Sarı, 2004, **a.g.k.**, 117-127.

¹⁴²⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 89.

3.2. Taraflardan Birisinin Ölümü, Fiil Ehliyetini Kaybetmesi veya İflası

TBK m. 513/1 uyarınca vekil ya da müvekkilin ölümü, fiil ehliyetini kaybetmesi veya iflası ile due diligence sözleşmesi kendiliğinden sona ermektedir¹⁴²⁹. Tüzel kişiliği haiz taraflar için tüzel kişiliğin sona ermesi de aynı sonucu doğurmaktadır. Buradaki sona erme, *ex nunc* şekilde, karşı tarafın sözleşmeyi sona erdirme beyanını gerektirmeksizin *ipso jure* gerçekleşmektedir¹⁴³⁰.

Ölüm, doğası gereği yalnızca gerçek kişilerin başına gelebilecek bir durumdur. Dolayısıyla ölüm sebebiyle due diligence sözleşmesinin sona ermesi, ancak danışmanın avukat veya mali müşavir olması hâlinde gerçekleşebilir. Kişi hakkında verilen gaiplik kararı da aynı etkiyi doğurmaktadır¹⁴³¹. Ancak gaiplik kararı verilebilmesi için geçmesi gereken süreler göz önüne alındığında¹⁴³² uygulamada gaiplik kararı ile sözleşmenin sona ermesi ihtimalinin düşük olduğu söylenebilir¹⁴³³.

Gerçek kişiler için ölüm olayının tüzel kişiler için karşılığını tüzel kişiliğin sona ermesi oluşturmaktadır. Alıcı şirket veya incelemeyi yürüten danışmanlık şirketinin tüzel kişiliğinin sona ermesi ile due diligence sözleşmesi TBK m. 513 uyarınca sona erecektir. Buna karşın inceleme konusu hedef şirketin tüzel kişiliğinin sona ermesi, hedef şirket due diligence sözleşmesinin tarafı olmadığından TBK m. 513/1 anlamında bir sona erme sebebi değildir. Böyle bir durumda TBK m. 136'da düzenlenmiş ifa imkânsızlığından bahsedilebilir.

Tüzel kişiliğin sona ermesi, kural olarak bir tasfiye süreci sonunda gerçekleşmektedir¹⁴³⁴. Danışmanın inceleme borcu, tasfiye sürecinin başlaması ile sona ermektedir¹⁴³⁵. Buna karşılık başta ücret olmak üzere diğer yükümlülükler, tasfiye sürecine dâhil edilecektir¹⁴³⁶. Tasfiye sürecinin sona ermesi ile hem tüzel kişilik hem de buna bağlı olarak due diligence sözleşmesi sona erecektir¹⁴³⁷. Ancak böyle bir durumla uygulamada karşılaşılması ihtimali neredeyse sıfırdır. Zira tasfiye sürecinde tasfiye memurlarının (TBK m. 512 uyarınca) sözleşmeyi feshetmeleri gibi bir sebeple ilgili

¹⁴²⁹TBK m. 513'ün mehzazı, OR m. 405; Alman hukukundaki karşılığı ise BGB § 672 ve 673'tür.

¹⁴³⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 858-859

¹⁴³¹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 863; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 60; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 918-919.

¹⁴³²TMK m. 33'e göre gaiplik kararı, ölüm tehlikesi hâlinde en az bir yıl, uzun süre haber alınamama durumunda ise son haber tarihinin üzerinden en az beş yıl sonra talep edilebilir.

¹⁴³³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 863.

¹⁴³⁴Birleşme, bu kuralın istisnalarından birisini teşkil eder. Bkz. ikinci bölüm 2.1 numaralı başlık.

¹⁴³⁵Seçer, 2015, **a.g.k.**, 919.

¹⁴³⁶Seçer, 2015, **a.g.k.**, 919-920.

¹⁴³⁷Seçer, 2015, **a.g.k.**, 920.

vekâlet sözleşmesi, mezkûr sürecin tamamlanmasından (çoğunlukla) daha önce sona erecektir¹⁴³⁸.

Fiil ehliyetinin kaybı due diligence sözleşmesinin bir diğer sona erme sebebidir. Ayırt etme gücünü sürekli şekilde yitirerek tam ehliyetsiz veya hakkında kısıtlılık kararı verilmesi suretiyle sınırlı ehliyetsiz hâline gelen gerçek kişi, fiil ehliyetini kaybetmiş olmaktadır¹⁴³⁹. Aynı ölüm bahsinde olduğu gibi due diligence sözleşmesinin taraflarından birisinin gerçek kişi, yani danışmanın avukat ya da mali müşavir olduğu hâllerde bunların ayırt etme güçlerini yitirmeleri ya da kısıtlanmaları, ilgili due diligence sözleşmesinin kendiliğinden sona ermesine sebebiyet verecektir.

Tüzel kişilerin fiil ehliyetine sahip oldukları tartışmasızdır. Ancak bunların “fiil ehliyetlerini kaybetmeleri”nin mümkün olup olmadığı daha çetrefilli bir sorudur. TMK m. 49’a göre tüzel kişiler, kanun ve kuruluş belgeleri uyarınca sahip olmaları gereken organlarını oluşturmakla fiil ehliyetlerini kazanmaktadır. Söz konusu düzenlemenin mefhum-u muhalifinden çıkarılacak sonuç, bahsi geçen türde organlara sahip olmayan bir tüzel kişinin fiil ehliyetine de sahip olmadığıdır. Dolayısıyla zorunlu organlarından birini veya hepsini sonradan ve sürekli şekilde¹⁴⁴⁰ yitiren bir tüzel kişinin “fiil ehliyetini kaybetmiş” olduğu sonucuna ulaşılabilir. Ancak ulaşılan bu sonucun “teorik düzeyde kaldığı” ve pratikte pek önem arz etmediğini kabul etmek gerekmektedir. Zira organ eksikliği hâlinde tüzel kişinin söz konusu eksikliğin giderilmesi amacıyla kayyum ataması yapılacaktır¹⁴⁴¹. Bu durumda, ilgili tüzel kişinin fiil ehliyetine sahip olmadığı söylenemeyecektir¹⁴⁴². Kayyumun çabalarına rağmen kanun ve kuruluş belgelerinde öngörülen organların oluşturulamaması hâlinde ise tüzel kişiliğin feshi söz konusu olacaktır¹⁴⁴³. Şirketin feshi ise zaten tüzel kişiliğin sona ermesi anlamına gelmektedir. Bu sebeple *Fellmann*’nın haklı şekilde ifade ettiği üzere, vekâlet sözleşmesinin sona erme

¹⁴³⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 863.

¹⁴³⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 864; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 200-201; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 61. TMK m. 429 uyarınca kendisine yasal danışman atanan sınırlı ehliyetlilerin durumu için bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 866-867; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 61-62.

¹⁴⁴⁰Süreklilikten kasıt, zorunlu organların (somut olayın özelliklerine göre) uzun süredir mevcut olmamasıdır. Buna karşın tüzel kişinin zorunlu organlarının kısa süreli olarak toplanamaması fiil ehliyetine hâlel getirmez. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 868.

¹⁴⁴¹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 868. Tüzel kişiler için bu yöndeki genel hüküm, TMK m. 427’dir. Anonim şirketler için getirilen TTK m. 530/2 ile limited şirketler için öngörülen TTK m. 636/4’te yer alan “gerekli önlemler”in kapsamına şirkete bir kayyum tayin edilmesinin de girdiği açıktır.

¹⁴⁴²Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 868.

¹⁴⁴³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 868. Anonim şirketler için TTK m. 530/1, limited şirketler için ise TTK m. 636/2’de şirketin zorunlu organlarından birisinin uzun süreli eksikliği, fesih sebebi olarak kabul edilmiştir.

sebebi olarak fiil ehliyetinin kaybı, tüzel kişiler açısından bir anlam ifade etmemektedir¹⁴⁴⁴.

TBK m. 513 uyarınca due diligence sözleşmesinin sona erme sebeplerinden sonuncusu, taraflardan birisinin iflas etmesidir. Due diligence sözleşmesi asliye ticaret mahkemesince iflas kararının verilmesi, başka bir deyişle iflasın açılmasıyla birlikte kendiliğinden sonra erecektir¹⁴⁴⁵. Due diligence sözleşmesinin taraflarından alıcı şirket ve incelemeyi yürüten danışmanlık şirketi, TTK m. 16/1 ve 18/1 uyarınca iflasa tabidir. Buna karşın avukat veya mali müşavir olan danışmanın iflası ise ancak TTK m. 12/1 anlamında bir ticari işletme işletmeleri durumunda söz konusu olabilir. Her ne kadar AvK m. 11 ve 3568 sayılı Kanun m. 45/1'de ticari faaliyette bulunmaları yasaklanmışsa da TTK m. 14/1 sebebiyle mezkûr yasağa rağmen ticari işletme işletmeleri hâlinde söz konusu kişiler, tacir sayılacak ve dolayısıyla iflasa tabi olacaktır.

TBK m. 513/1'de sayılan sebeplerin gerçekleşmesi ile due diligence sözleşmesi, kanun gereği sona erdiği için (azil ve istifanın aksine) sözleşmenin sona ermesinden doğan zararlar, karşı taraftan talep edilemeyecektir¹⁴⁴⁶. Buna karşın ücret açısından azil ve istifadaki esas geçerlidir; yani inceleme konusu yapılan sebeplerden birisinin gerçekleşmesi sebebiyle sözleşmenin sona ermesi hâlinde danışman, kararlaştırılan ücretin o ana kadar yapmış olduğu işle orantılı kısmına hak kazanmaktadır¹⁴⁴⁷. Ücretin ne şekilde ve kimden talep edileceği ise sona erme sebebine göre değişkenlik gösterecektir. Örneğin; danışman olarak due diligence incelemesi yürüten avukatın ölümü hâlinde avukatın mirasçıları tarafından kısmi ücret talebinde bulunulacaktır. Yine alıcı şirketin iflasının açıklaması durumunda danışmanın kısmi ücret talebi, iflas masasına kaydedtirilecektir.

Azil ve istifada olduğu gibi burada da birtakım yükümlülükler, sözleşmenin sona ermesine rağmen varlıklarını sürdürmektedir. Hesap verme yükümlülüğü bunlardan birisidir. Danışmanın mezkûr yükümlülük uyarınca o ana kadar yapılan incelemeyle ilgili karşı tarafa bilgi vermesi gerekmektedir¹⁴⁴⁸. Yine sır saklama yükümlülüğü de varlığını sürdürecektir¹⁴⁴⁹. Buna karşılık danışmanın incelemenin icrası için yapmış olduğu ve

¹⁴⁴⁴Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 868.

¹⁴⁴⁵Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 870; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 62.

¹⁴⁴⁶Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 192.

¹⁴⁴⁷Ölüm için bkz. Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 192; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 917.

¹⁴⁴⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 872.

¹⁴⁴⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 872.

TBK m. 510/1 uyarınca talep edilebilir avans ve giderlerin de alıcı şirket tarafından ödenmesi gerekmektedir¹⁴⁵⁰. Elbette ki devam eden yükümlülüklerin yerine getirilmesinde sona erme sebebi belirleyici olacaktır.

TBK m. 513/1, emredici bir düzenleme değildir; ilgili fıkra da açıkça belirtildiği üzere taraflar, sözleşmenin sayılan hususlar gerçekleşse bile devam edeceğini kararlaştırabilecekleri gibi işin niteliği de sözleşmenin devamını gerekli kılabilir¹⁴⁵¹. Ancak sözleşmenin devam ettiğini iddia eden tarafın bu iddiasını kanıtlaması gerekmektedir. Zira TBK m. 513/1 aynı zamanda taraflardan birisinin ölümü, tüzel kişiliğinin sona ermesi, fiil ehliyetini kaybetmesi veya iflası hâlinde sözleşmenin sona erdiğine dair bir kanuni karine getirmektedir¹⁴⁵². Buna karşın sözleşmenin sona erdiğini ileri süren taraf, yani karineden yararlanan tarafın yalnızca mezkûr fıkra da yer alan olayların gerçekleştiğini ispatlaması yeterlidir¹⁴⁵³.

Ancak TBK m. 513/1’de sayılan durumlardan birisinin gerçekleşmesine rağmen sözleşmenin devam edeceğinin kararlaştırılması veya işin niteliğinin bunu gerektirmesinin due diligence sözleşmesi açısından pek de söz konusu olmayacağı rahatlıkla söylenebilir. Örneğin; danışman olan avukat veya mali müşavirin ölmesi ya da fiil ehliyetini kaybetmesi hâlinde bunların mirasçıları tarafından ilgili due diligence sözleşmesinin yürütülmesi mümkün olmayacaktır. Zira bahsi geçen kişilerin due diligence incelemesi yapmaları meslekleri sebebiyledir. Başka bir örnek de alıcı şirketin iflası veya tüzel kişiliğinin sona ermesidir. Böyle bir durumda zaten due diligence incelemesinin öncülünü teşkil ettiği birleşme ya da devralma işlemi de imkânsız hâle gelmektedir. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinde ölüm, fiil ehliyetinin kaybı, tüzel kişiliğin sona ermesi veya iflas hâlinde sözleşmenin sona ermeyeceğinin kararlaştırılması fiilen mümkün gözükmemektedir.

Aynı gerekçelerle TBK m. 513/2’nin de due diligence sözleşmesinde uygulanma kabiliyetini haiz olmadığı söylenebilir. Mezkûr fıkra ya göre; birinci fıkra da sayılan sebeplerle vekâlet sözleşmesinin sona ermesi, müvekkilin menfaatlerini tehlikeye düşürüyorsa vekil (yoksa mirasçısı ya da temsilcisi), müvekkil (yoksa mirasçısı veya temsilcisi) sözleşme konusu işi kendi başına görececek duruma gelinceye kadar vekâlet

¹⁴⁵⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 872.

¹⁴⁵¹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 861; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 59. Konuya ilişkin olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 873 vd; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 193 vd; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 911 vd.

¹⁴⁵²Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 861-862; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 915-916.

¹⁴⁵³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 862.

sözleşmesini devam ettirmekle yükümlüdür¹⁴⁵⁴. Düzenlemede ifade edilen türden bir tehlikenin due diligence sözleşmesinde ortaya çıkmasının mümkün olmadığı; bu durum bir tarafa bırakılsa bile yukarıda açıklandığı üzere sözleşmenin TBK m. 513/1’de sayılan olaylardan sonra devam ettirilmesine imkân bulunmadığı açıktır. Bu sebeple TBK m. 513/2’nin burada uygulanması söz konusu olmayacaktır.

3.3. İfa

Due diligence sözleşmesinin sona erme sebeplerinden bir diğeri, tarafların sözleşme uyarınca borçlandıkları edimleri yerine getirmeleri; başka bir deyişle danışmanın inceleme borcunu, alıcı tarafın da ücret ödeme borcunu ifa etmesidir¹⁴⁵⁵. Vekâlet sözleşmesinde sonuç taahhüt edilmediğinden iş görme borcu ile hedeflenen amacın gerçekleşip gerçekleşmemesi, kural olarak sona erme bakımından önem arz etmemektedir. Dolayısıyla ilgili birleşme veya devralma gerçekleşmese bile danışmanın incelemeyi kararlaştırılan esaslar çerçevesinde özenle yürütüp tamamlaması, buna karşılık da alıcı tarafın ücreti ödemesi ile due diligence sözleşmesi sona erecektir.

Sözleşmenin ifa sonucu sona erme anını tespit ederken somut olayın özelliklerinin dikkate alınması yerinde olacaktır. Zira tarafların sözleşme içeriğini istedikleri gibi değiştirebilmeleri, sözleşmenin sona erme anı için kesin bir çıkarımda bulunmayı imkânsız hâle getirmektedir. Ancak genel bir kural olarak tarafların ana edim borçlarından hareket edilmesi mümkündür. Danışmanın ana edim borcu olan hedef şirketin incelenmesi faaliyetinin due diligence raporu ile nihayete vardığını söylemek yanlış olmayacaktır. Yukarıda da ifade edildiği üzere¹⁴⁵⁶ temelde yürütülen incelemenin sonuçlarının ortaya konulduğu bir belge olduğundan¹⁴⁵⁷ due diligence raporunun alıcı şirkete sunulması ile danışmanın yürüttüğü incelemeyi sonuçlandırdığı kabul edilmelidir. Buna karşın alıcı şirketin ana edim borcunu ücret oluşturmaktadır. Mezkûr borçlardan hangisinin ifa zamanı daha sonra ise o anın sözleşmenin ifa ile sona erdiği an olarak kabul edilmesi yerinde olacaktır.

¹⁴⁵⁴Söz konusu hükme aykırı davranış, vekilin sözleşmeye aykırılık sebebiyle hukuki sorumluluğunu doğurmaktadır. Bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 918.

¹⁴⁵⁵Sarı, 2004, **a.g.k.**, 49; Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 680.

¹⁴⁵⁶Bkz. üçüncü bölüm 4.7 numaralı başlık.

¹⁴⁵⁷Berens vd., 2019, **a.g.k.**, 93.

İfa ile due diligence sözleşmesinin sona erdiğinden bahsedebilmek için incelemenin gereği gibi yürütülmesi şarttır. Bu sebeple due diligence incelemesi sırasında gerekli özenin gösterilmemesi gibi bir durumda taraflar arasındaki sözleşme ilişkisi sona ermeyecek, inceleme yükümlülüğünün yerini kural olarak zararın tazmini borcu alacaktır¹⁴⁵⁸.

Sözleşmenin ifa sonucu sona ermesi, sözleşmeden doğan tüm yükümlülüklerin de ortadan kalktığı anlamına gelmemektedir. Sır saklama yükümlülüğü bunlardan birisidir; due diligence sözleşmesi sona erse de danışmanın inceleme sırasında öğrendiği sırları saklama yükümlülüğü devam edecektir¹⁴⁵⁹. Fakat bu durum, sır saklama yükümlülüğünün sonsuza kadar sürdüğü anlamına gelmemektedir; hedef şirket ve alıcı şirketin menfaatleri gerektirdiği sürece sır saklama yükümlülüğünün devam ettiği söylenebilir¹⁴⁶⁰.

Bunun dışında hesap verme ve aydınlatma yükümlülüğü de sözleşmenin sona ermesine rağmen varlığını sürdürmektedir. Esasen danışmanın alıcı şirket için önemli olan tüm hususlara due diligence raporunda yer vermesi gerekmektedir. Ancak daha sonradan alıcı şirketin raporda tereddütte kalınan ifadeler veya incelemenin yürütülmesiyle ilgili belirli hususların aydınlatılması için danışmana başvurabileceğini kabul etmek yerinde olacaktır.

4. HUKUKİ SORUMLULUK

Due diligence incelemesinin uygulama açısından belki de en önemli veçhesini hukuki sorumluluk konusu oluşturmaktadır. Özellikle gerek birleşme ve devralma gerekse de due diligence sözleşmelerine eklenen yüksek tutardaki cezai şartlar düşünüldüğünde hukuki sorumluluk konusunun önemi daha rahat anlaşılabacaktır.

4.1. Sorumluluk Hâlleri

Due diligence sürecinde tarafların hukukî sorumluluğuna sebebiyet verebilecek birtakım durumlar işbu başlık altında ayrı ayrı incelenecektir. Ancak burada yer alan hâllerin sorumluluğa sebebiyet verebilecek tüm durumları teşkil ettiğini söylemek

¹⁴⁵⁸Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 680. Burada teknik anlamda bir “kötü ifa”dan bahsedilebilir. Kötü ifa hâlinde olması gereken bir ifa söz konusu olmadığından borç ilişkisi sona ermez. Bkz. Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1187.

¹⁴⁵⁹Eren, 2022b, **a.g.k.**, 746; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392.

¹⁴⁶⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 392.

mümkün değildir. Zira due diligence sözleşmesinin kapsamı ve sürecin özellikleri, birçok farklı hususun hukuki sorumluluk taleplerine dayanak oluşturabilmesine imkân tanır niteliktedir. Tüm olasılıkların incelenmesinin mümkün olmaması sebebiyle burada due diligence açısından özellik arz eden belli başlı sorumluluk hâlleri ele alınacaktır.

4.1.1. Uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa

Azil ve istifa konusunun önemli boyutlarından biri de sorumluluğa ilişkindir. Kural olarak vekâlet ilişkisinde azil ve istifa beyanında bulunan tarafın herhangi bir hukuki sorumluluğu bulunmamaktadır¹⁴⁶¹. Zira aksinin kabulü bir “azil ve istifa hakkı”ndan bahsedilmesini imkânsız hâle getirir. Ancak kanun koyucu, zikredilen kurala TBK m. 512’nin ikinci cümlesinde bir istisna getirmiştir. Buna göre, uygun olmayan zamanda azil veya istifa beyanı ile sözleşmeyi sona erdiren taraf, karşı tarafın bu sebeple uğramış olduğu zararı gidermekle yükümlüdür.

Özü itibariyle bir vekâlet sözleşmesi olduğundan due diligence sözleşmesinin uygun olmayan zamanda azil ve istifa ile sona erdirilmesi hâlinde de zarara uğrayan taraf, zararının tazminini talep edebilecektir. Uygun olmayan zamanda gerçekleştirilen azil veya istifa, bir tazminat yükümlülüğüne sebebiyet verse de sözleşmenin sona ermesine engel değildir. Başka bir deyişle uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa ile de ilgili due diligence sözleşmesi sona ermiş olur¹⁴⁶².

4.1.1.1. Uygun olmayan zaman kavramı

Vekâlet sözleşmesi ile ilgili olarak uygun olmayan zaman (*Unzeit*) kavramı genellikle bu türden bir feshin oluşturacağı zarar bağlamında tanımlanmaktadır¹⁴⁶³. Buna göre, yapıldığı zaman itibariyle karşı tarafın özel/spesifik bir zarara (*besondere Nachteile*) uğramasına sebebiyet veren azil ve istifa beyanı, uygun olmayan zamanda yapılmıştır¹⁴⁶⁴. BGer, “özel zarar”ı tanımlamasa da konuya ilişkin verdiği kararlardan

¹⁴⁶¹Seçer, 2015, **a.g.k.**, 895.

¹⁴⁶²Buz, 2022, **a.g.k.**, 383; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 825; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 186; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 90; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 21; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 896.

¹⁴⁶³BGE 106 II 157, 160 (BGer-Rechtsprechung); Sarı, 2004, **a.g.k.**, 136-137.

¹⁴⁶⁴BGE 106 II 157, 160; BGE 110 II 380, 386 (BGer-Rechtsprechung); Buz, 2022, **a.g.k.**, 382; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 820; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 136. Gauch, BGer tarafından oluşturulan “özel zarar” kavramını muğlak olması sebebiyle eleştirmektedir. Yazara göre mezkûr düzenleme ile tazmini amaçlanan zarar, feshe muhatap olan tarafın sözleşmenin erken sona ermesi sebebiyle uğradığı güven zararıdır. Buna bağlı olarak

anlaşıldığı kadarıyla mezkûr kavramı, doğrudan (ve yalnızca) azil ve istifanın yapıldığı zaman sebebiyle oluşan zarar olarak anlamlandırmaktadır. Mahkemeye göre doğası itibariyle tüm vekâlet ilişkileri tek taraflı şekilde sona erdirilebilir olduğundan tarafların söz konusu riski daima göz önünde bulundurması gerekmektedir; dolayısıyla yalnızca azil ve istifanın varlığı, tek başına tazminat talebinde bulunulmasını haklı kılmamaktadır¹⁴⁶⁵.

Ancak ifade etmek gerekir ki, uygun olmayan zaman kavramının uğranılan zarar ile tanımlanması, bir anlamda totolojidir. TBK m. 512'nin ikinci cümlesi, uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifa sonucu oluşan zararın tazminini amaçlamaktadır. Ancak ilgili düzenlemenin sonuç bağladığı “uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa” da doktrin ve uygulamada zararın varlığına bağlanmış durumdadır. Başka bir deyişle zarar olduğu için uygun olmayan zamanda yapılan bir azil veya istifa vardır. Zarar yoksa uygun olmayan zamanda yapılan bir azil veya istifadan da bahsedilemez¹⁴⁶⁶. Böyle bir düşüncenin döngüsel nitelikte olduğu açıktır¹⁴⁶⁷. Dolayısıyla zararın varlığı yerine tek taraflı sona erdirme beyanının somut olayda yapıldığı ana göre karar verilmesi, bahsi geçen düzenlemenin amacına daha uygun görünmektedir. Fakat doktrinde konu, zarar bağlamında ele alındığından burada da aynı çerçeveye gözetilerek açıklamalarda bulunulacaktır.

Due diligence sözleşmesi bakımından hangi hâllerde “uygun olmayan zamanda” yapılan azil ve istifadan bahsedilebileceği konusunda danışman ve alıcı şirketin ayrı ayrı incelenmesi gerekmektedir. Zaman itibariyle sözleşmenin feshedilmesi, danışmana eğer

“uygun olmayan zamanda” yapılan azil veya istifanın varlığı, bu madde uyarınca tazminat talebinde bulunulması için ayrıca bir şart değildir. Güven zararının oluştuğu her azil ve istifa hâlinde tazminat talebinde bulunulabilmektedir. Bkz. Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11-12. Güven zararı konusunda aynı yönde bkz. Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 899. Ayrıca kavramın muğlaklığı açısından aynı yönde bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 900. *Erdem* de benzer şekilde uygun olmayan zaman ifadesi ile kastedilenin haklı bir sebep olmadan yapılan fesih olduğu görüşündedir. Bkz. Erdem, 2007, **a.g.k.**, 956.

¹⁴⁶⁵BGE 106 II 157, 160 (BGer-Rechtsprechung). Aynı yönde fikir öne süren *Fellmann*'a göre de karşı tarafın sözleşmenin devamına ilişkin beklenti ve menfaatini boşa çıkartan her azil ve istifanın uygun olmayan zamanda yapıldığı söylenemez. Zira doğası itibariyle azil ve istifa, her zaman karşı tarafın beklenti ve menfaatlerini (çoğunlukla da) olumsuz yönde etkilemektedir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 820. Karşı görüşte olan *Gauch*'a göre ise mehz OR m. 404/2'de zarar açısından bu türden bir ayrıma gidilmemiştir. Bkz. Gauch, 1992, **a.g.k.**, 12.

¹⁴⁶⁶Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 823.

¹⁴⁶⁷BGer'in zarar kavramının önüne “özel” ibaresini getirmesi de bir farklılık yaratmamaktadır. Her ne kadar açıkça tanımlanmamış olsa da özel zarar kavramı ile kastedilenin doğrudan azil veya istifanın sonucu ortaya çıkan zararlar olduğu rahatlıkla söylenebilir. Fakat borçlar hukukunun genel ilkeleri, bu tarz bir “eklemeyi” gereksiz kılmaktadır. Zaten kural olarak tazmini gereken zararlar, azil veya istifa hakkının kullanılmasından doğmak zorundadır. Zarar ve bahsi geçen hakların kullanımı arasındaki illiyet bağının varlığı, zararın tazmininin şartlarından birisidir.

mezkûr due diligence sözleşmesi olmasaydı uğramayacağı türden ciddi bir zarar veriyor ve bu durum alıcı şirket tarafından biliniyor ya da bilinmesi gerekiyorsa söz konusu azil uygun olmayan zamanda gerçekleştirilmiştir¹⁴⁶⁸.

Danışmanın tek taraflı olarak sözleşmeyi sona erdirmesinde ise zamanın kısıtlı olduğu hâller önem taşımaktadır. Hedef şirket ya da alıcı taraf ile due diligence incelemesinin belirli bir süre zarfında yapılacağına kararlaştırılması veya hedef şirket için başka alıcıların da devrede olduğu durumlarda incelemeyi yürütecek yeni bir danışman bulunmasının imkânsız olduğu bir zamanda danışmanın istifa etmesi, uygun olmayan zamanda yapılan bir istifa olarak değerlendirilecektir¹⁴⁶⁹.

Zarar söz konusu olsa bile sözleşmeyi fesheden taraf haklı bir sebebe dayanıyorsa TBK m. 512 anlamında bir tazmin yükümlülüğü söz konusu olmamaktadır¹⁴⁷⁰. Görüldüğü üzere haklı sebebin varlığı, azil ve istifa hakkının kullanımı için gerekmez iken, daha sonradan ortaya çıkabilecek TBK m. 512 kaynaklı tazminat taleplerinin önüne geçmektedir¹⁴⁷¹. Fesih hakkını kullanan taraftan sözleşmeyi devam ettirmesini beklenilemeyecek hâle getiren her türlü olgu, haklı sebep olarak kabul edilmektedir¹⁴⁷². Bu anlamda mezkûr sebebin mutlaka azil veya fesih beyanının muhatabından kaynaklanması da zorunlu değildir¹⁴⁷³.

Aynı sonuca ulaşılsa da doktrinde haklı sebebin varlığı açısından yapılan açıklamalar arasında teorik bir nüans göze çarpmaktadır. Doktrindeki bir görüş haklı sebebin bulunmamasını uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifanın şartı olarak görmektedir; başka bir deyişle haklı sebebin varlığı hâlinde azil ve istifa, uygun bir zamanda gerçekleştirilmiştir¹⁴⁷⁴. Diğer görüş ise haklı sebebi, azil ve istifanın

¹⁴⁶⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 822.

¹⁴⁶⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 824; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 21; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 895.

¹⁴⁷⁰Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563; Buz, 2022, **a.g.k.**, 383; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 830; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 2 ve 22; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 896-897. *Gauch*, bu noktada baskın görüşten ayrılan bir fikir öne sürmektedir. Ona göre hâkim, OR m. 44/1'e (TBK m. 52/1) göre haklı sebebin varlığını tazminatın belirlenmesinde dikkate almalıdır. Ancak uygun olmayan zamanda yapılan bir azil veya istifanın haklı sebebe dayandığı her durumda tazminat yükümlülüğünün olmadığını söylemek yerinde değildir. Bkz. *Gauch*, 1992, **a.g.k.**, 12 dn. 30.

¹⁴⁷¹Seçer, 2015, **a.g.k.**, 897.

¹⁴⁷²Buz, 2022, **a.g.k.**, 386; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 830; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 167.

¹⁴⁷³Erdem, 2007, **a.g.k.**, 957; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 830; *Gauch*, 1992, **a.g.k.**, 12 dn. 30. *Buz* ise feshe muhatap olan tarafa ait bir davranışın sözleşmenin sona ermesine sebebiyet vermesi halinde uygun olmayan zamanda yapılan bir fesihden bahsedilemeyeceğini belirtmiştir. Bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 383. Aynı yönde bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563.

¹⁴⁷⁴Bu yönde bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563; Buz, 2022, **a.g.k.**, 382-383; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 956. BGer'in de aynı görüşte olduğu söylenebilir. Bkz. BGE 109 II 462, 469 (BGer-Rechtsprechung). Söz konusu görüşün eleştirisi için bkz. Sarı, 2004, **a.g.k.**, 138.

zamanlaması değil, tazminat talebinde bulunulabilmek bakımından ele almaktadır; yani haklı sebep, uygun olmayan zamanda yapılan bir azil ve istifa sebebiyle uğranılan zararın tazminini engellemektedir¹⁴⁷⁵. Zamanın uygun olup olmaması, azil veya istifa beyanının muhatabına; buna karşın sebebin haklılığı ise tek taraflı fesih hakkını kullanan tarafa ilişkindir. Bu sebeple kanımızca ikinci yaklaşımın daha ikna edici olduğu söylenebilir.

4.1.1.2. Tazmini gereken zarar

Uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa sonucu tazmin edilecek zarar türü, menfi zarardır¹⁴⁷⁶. Buna karşın sözleşmenin ifasına ilişkin menfaatin, başka bir deyişle müspet zararın tazmininin talep edilmesi mümkün değildir¹⁴⁷⁷. Tazmin edilecek menfi zarar, fesih sebebiyle uğranılan tüm zararlar değil, yalnızca uygun olmayan zamanda yapılan fesih nedeniyle uğranılan zarardır¹⁴⁷⁸. Bu sebeple örneğin; due diligence sözleşmesinin yapılmasına ilişkin masraflar, TBK m. 512 kapsamında kural olarak talep edilemez¹⁴⁷⁹.

Menfi zarar kalemlerinden ilki, fiilî zararlardır¹⁴⁸⁰. Feshe muhatap olan tarafın iyiniyetli şekilde sözleşmenin devam edeceğine inanarak yapmış olduğu ve fesih sebebiyle sonuçsuz kalan harcamaları, fiilî zarar şeklinde tanımlanmaktadır¹⁴⁸¹. Ancak

¹⁴⁷⁵Bkz. Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 830; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 2; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 896-897. *Sarı*, karşı tarafın kusuruyla sebebiyet verdiği bir haklı sebebin varlığı hâlinde azil veya istifa hakkını kullanan taraftan tazminat talebinde bulunulamayacağı; buna karşın karşı tarafın kusuru olmaksızın ortaya çıkan bir haklı sebebe dayanarak azil veya istifa hakkını kullanan tarafın uygun olmayan zamanda mezkûr hakkını kullanması sebebiyle ortaya çıkacak zarardan sorumlu olduğunu ifade etmektedir. Bkz. *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 179-181.

¹⁴⁷⁶Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563; Buz, 2022, **a.g.k.**, 387; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 957; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 826-827; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 139; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 21; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 899.

¹⁴⁷⁷BGE 109 II 462, 470 (BGer-Rechtsprechung); Buz, 2022, **a.g.k.**, 387; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 952; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 12; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 144; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 899. *Fellmann* ise esas olarak tazmini gereken zararın menfi zarar olduğunu ifade etse de bazı müspet zarar kalemlerinin de tazmininin gerekebileceğini belirtmektedir. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 826-827. *Buz*, mevcut uygulamayı eleştirerek bir anlamda *de lege ferenda* açısından ücretli vekâlet sözleşmelerinde azil ve istifa hâlinde müspet zararın talep edilebilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 399-401. Aynı yönde Gauch, 1992, **a.g.k.**, 15. AvK m. 174/1 ve 2 uyarınca kusuru olmaksızın azledilen veya haklı sebeple istifa eden avukat, söz konusu durumun istisnasını teşkil etmektedir. Zira bahsi geçen hâllerde avukat, tam ücretini talep edebilir. Bu da bir anlamda müspet zarara karşılık gelmektedir. Bkz. *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 195-196; Sungurtekin Özkan, 2013, **a.g.k.**, 297.

¹⁴⁷⁸BGE 110 II 380, 386 (BGer-Rechtsprechung); Buz, 2022, **a.g.k.**, 388; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 952; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 825; *Sarı*, 2004, **a.g.k.**, 137.

¹⁴⁷⁹Buz, 2022, **a.g.k.**, 389; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 900. Karşıt görüş için bkz. Aral ve Ayrancı, 2023, **a.g.k.**, 563; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 826-827.

¹⁴⁸⁰Buz, 2022, **a.g.k.**, 388.

¹⁴⁸¹Buz, 2022, **a.g.k.**, 388; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11.

sözleşmedeki konumları düşünüldüğünde bu türden bir zarar esas olarak vekâlette vekil, due diligence sözleşmesinde ise danışman için gündeme gelebilir¹⁴⁸².

Danışmanın due diligence incelemesi için yaptığı, TBK m. 510/1 uyarınca vekilden talep edemeyeceği¹⁴⁸³ ya da ücretin kapsamına girmeyen ve azil beyanı sonucu yararsız kalmış harcamalar, fiilî zararın kapsamına girmektedir¹⁴⁸⁴. Fakat böyle bir harcamanın nasıl hem ücretin hem de müvekkilden talep edilebilecek gider ve avansların kapsamına girmeyeceği sorusunun cevaplandırılması gerekmektedir.

Kanımızca BGer'in mimarlık sözleşmeleri hakkında vermiş olduğu kararlar, bu konuda yol göstericidir. Federal Mahkeme, önceden işi planlayan ve organize eden bir mimarın uygun olmayan azil nedeniyle mezkûr planlama ve organizasyon faaliyetinin faydasız kalması sonucunda zarara uğradığını kabul etmiştir¹⁴⁸⁵. Mahkemenin fiilî zarar olarak nitelendirdiği zarar kaleminin, esasen büyük çaplı bir proje için mimarın kendi işletmesini büyütmek amacıyla yaptığı harcama ve giderlerden oluştuğu kararın devamından çıkartılmaktadır¹⁴⁸⁶.

Aynı yaklaşımın due diligence bakımından benimsenmesi yerinde olacaktır. Danışmanın gerek hedef şirketin büyüklüğü gerekse de incelemenin kapsamı sebebiyle kendi kapasitesini arttırması, avukat ve mali müşavirler için yardımcı personel, danışmanlık şirketleri için ise fiilî olarak incelemeyi yürütecek uzmanlar ile onlara yardım edecek personelin istihdam edilmesi şeklinde gerçekleşecektir. Ancak bahsi geçen kişilerin istihdamı için yapılacak giderlerin TBK m. 510/1 uyarınca karşı taraftan talep edilemeyeceği açıktır. Zira her ne kadar mezkûr giderler, ilgili due diligence incelemesi için yapılmış olsa da bunların danışmanın iş/işletme organizasyonu ile alakalı olduğu izahtan varestedir.

Bahsi geçen giderlerin azil hâlinde ücret ile de (tam olarak) karşılanamayacağı söylenebilir. Normal şartlar altında due diligence sözleşmesi imzalanırken danışmanın inceleme için yapacağı harcamaları göz önünde bulundurup ona göre bir ücret talebinde bulunması beklenir. Ancak sözleşmenin azil sebebiyle sona ermesi ile danışman kural

¹⁴⁸²Aynı yönde bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 822.

¹⁴⁸³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 822; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11 dn. 16. Bu türden harcamaların TBK m. 510/1 kapsamında değil, ancak zarar olarak TBK m. 512 uyarınca talep edilebileceği görüşü için bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 389. Benzer yönde bkz. Sarı, 2004, **a.g.k.**, 150-151.

¹⁴⁸⁴Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 822.

¹⁴⁸⁵BGE 109 II 462, 469 (BGer-Rechtsprechung). Benzer yönde bkz. BGE 110 II 380, 384-385 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁴⁸⁶BGE 109 II 462, 470 (BGer-Rechtsprechung).

olarak kararlaştırılan ücretin tamamını değil, azil anına kadar yapılan iş ile orantılı şekilde ücretin belirli bir kısmını almaya hak kazanır. Bu da (azil beyanının ne zaman yapıldığına bağlı olarak) kendi iş/işletme kapasitesini arttırmak için danışmanın yapmış olduğu harcamaların bir kısmının ücret ile karşılanamaması durumunu beraberinde getirir. Böylece hem gider ya da avans olarak danışmandan talep edilemeyecek hem de ücretin (tam olarak) karşılamadığı bir harcama, azil nedeniyle faydasız kalmış olacaktır. Azil beyanının uygun olmayan zamanda yapılması hâlinde danışmanın söz konusu miktarı, fiilî zarar olarak karşı taraftan talep edebileceği söylenebilir¹⁴⁸⁷.

Due diligence bağlamında fiilî zarar kalemi olarak değerlendirilebilecek bir diğer husus ise danışmanın inceleme için üçüncü kişilerle yaptığı sözleşmelerle bağlantılıdır. Daha önce ifade edildiği üzere¹⁴⁸⁸ danışmanın incelemeyi bizzat yürütmesi esas olmakla birlikte hedef şirketin yürüttüğü faaliyetin niteliği sebebiyle belirli konularda incelemenin üçüncü kişiler tarafından yapılması mümkündür. Enerji sektöründe faaliyet gösteren bir hedef şirkete ait enerji üretim santrallerinin uzman bir mühendislik şirketince incelenmesi, bu duruma bir örnektir. Kural olarak danışmanın üçüncü kişiye sunmuş olduğu hizmet için ödediği ücreti, TBK m. 510/1 uyarınca avans olarak alıcı taraftan talep etmesi gerekmektedir. Ancak taraflar gider ve avansların ayrıca talep edilmeyeceğini, başka bir deyişle bunların ücretin kapsamına dâhil olduğunu kararlaştırabilir¹⁴⁸⁹. Böyle bir kararlaştırmaya gidilmesi ve sözleşmenin azil ile sona ermesi durumunda üçüncü kişiye yapılan ödemenin ücret ile karşılanamaması söz konusu olacaktır. Eğer azil, uygun olmayan bir zamanda yapılmışsa ücretle karşılanamayan kısım danışmanın uğradığı zarar olarak kabul edilecek ve bunun da alıcı şirketten talep edilmesi mümkün hâle gelecektir.

Fiilî zarar dışında tazmini gereken diğer menfi zarar kalemi ise yoksun kalınan kârdır¹⁴⁹⁰. Bu kapsamda ilgili taraf, özellikle de ücretli vekâlet yürüten vekil, mevcut sözleşmeyi yapması sebebiyle başka vekâlet sözleşmelerini yapmaktan kaçınmışsa bu zararını TBK m. 512 uyarınca talep edebilir¹⁴⁹¹. Ancak doktrinde haklı şekilde ifade edildiği üzere, vekâlet sözleşmesi ile belirli türden bir iş görme faaliyetini meslek olarak yürüten profesyonel kişilerin bu türden bir zararı talep edebilmeleri, tekrardan yeni

¹⁴⁸⁷Benzer yönde bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 901.

¹⁴⁸⁸Bkz. dördüncü bölüm 2.1.1 numaralı başlık.

¹⁴⁸⁹Bkz. dördüncü bölüm 2.2 numaralı başlık.

¹⁴⁹⁰Buz, 2022, **a.g.k.**, 388 ve 390; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728-729.

¹⁴⁹¹Buz, 2022, **a.g.k.**, 390; Eren, 2022b, **a.g.k.**, 728-729; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 822-823 ve 827; Gauch, 1992, **a.g.k.**, 11.

müşteri bulabilme imkânlarının varlığı sebebiyle pek de mümkün görünmemektedir¹⁴⁹². Bu durum due diligence sözleşmesinde danışman için de geçerlidir. Zira avukat, mali müşavir ve danışmanlık şirketleri gibi due diligence incelemesi hizmeti sunan profesyonel kişi ve kuruluşların geniş bir müşteri çevresi olduğu veya olması gerektiğinden bahisle yapmayı üstlendikleri due diligence incelemesi sebebiyle başka iş fırsatlarını reddetmek zorunda kaldıkları söylenemez. Dolayısıyla uygun olmayan zamanda yapılan bir azil sebebiyle danışmanın ancak yukarıda ifade edilenler çerçevesinde fiilî zararlarının tazminini talep edebileceği söylenebilir.

4.1.1.3. İspat

Yapılan azil veya istifanın uygun zamanda olmadığına ispatı, söz konusu azil ya da istifaya muhatap olan ve bu sebeple zarara uğradığını iddia eden tarafa düşmektedir¹⁴⁹³. Benzer şekilde, zarar ve miktarı da yine aynı şekilde zarar gördüğünü iddia eden tarafça ispatlanmalıdır¹⁴⁹⁴. Buna karşın azil ve istifanın haklı bir nedene dayandığı hususunda ispat yükü ise söz konusu hakkı kullanan tarafa aittir¹⁴⁹⁵.

İspatın, özellikle de zarar miktarının ispatının oldukça zor olduğu açıktır¹⁴⁹⁶. Uygun olmayan zamanda yapılan bir istifa sebebiyle rakip şirketin hedef şirketi devralması veya danışmanın ilgili inceleme için kendi işletmesini büyütmek amacıyla yaptığı harcamaların uygun olmayan zamanda yapılan bir azil ile sonuçsuz kalması hâlleri düşünüldüğünde bahsi geçen zorluk daha iyi anlaşılacaktır. Mezkûr zorluk için iki çözüm önerisi ileri sürülebilir.

Bunlardan ilki TBK m. 114/2'nin yaptığı atıf sebebiyle sözleşmeye aykırılık hâllerinde de uygulanma kabiliyetini haiz olan TBK m. 50/2'dir¹⁴⁹⁷. Söz konusu fıkra göre, uğranılan zarar miktarının tam olarak ispatlanamaması hâlinde hâkim tarafından zararın miktarı, hakkaniyete göre belirlenir. Bu belirlemede hâkim, olayların olağan akışı ile zarar görenin aldığı önlemleri de göz önünde bulundurur. Düzenlemede yalnızca miktardan bahsedilmiş olsa da BGer, mehaz OR m. 42/2'nin zararın varlığı açısından da

¹⁴⁹²Buz, 2022, **a.g.k.**, 391; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 827. Benzer yönde bkz. Sarı, 2004, **a.g.k.**, 152-153.

¹⁴⁹³Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 825 ve 834; Kayıhan ve Ünlütepe, 2014, **a.g.k.**, 186; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 160; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 23; Seçer, 2015, **a.g.k.**, 902.

¹⁴⁹⁴Erdem, 2007, **a.g.k.**, 957; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 827; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 160.

¹⁴⁹⁵Buz, 2022, **a.g.k.**, 386; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 834; Schäfer, 2023, **a.g.k.**, § 671 Rn. 23.

¹⁴⁹⁶Aynı yönde bkz. BGE 109 II 462, 469 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁴⁹⁷Erdem, 2007, **a.g.k.**, 957-958; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 827; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 161. İlgili düzenlemelerin mehzaları sırasıyla OR m. 99/3 ve 42/2'dir.

uygulanacağı görüşündedir¹⁴⁹⁸. Dolayısıyla zararın varlığının tam ispatlanamadığı hâllerde de TBK m. 50/2 uygulama alanı bulacaktır. Ancak ilgili fıkra, ispat yükü üzerine düşen tarafın bundan tamamen kurtulması anlamı gelmemektedir. Zira zarar görenin olayların olağan akışı sonucu zararın oluştuğuna işaret eden delilleri mahkemeye sunması gerekecektir¹⁴⁹⁹.

Teorik anlamda due diligence sözleşmesinin uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifa ile sona ermesi hâlinde uygulanabilecek TBK m. 50/2'nin tarafların arzu etmeyeceği birtakım sonuçlara sebebiyet verebileceği söylenebilir. Öncelikle ilgili düzenleme, yukarıda bahsi geçen ve zarar tespitinin oldukça zor olduğu durumların kompleksliğini ortadan kaldırmamaktadır. Dolayısıyla mahkeme tarafından belirlenecek zarar miktarı, bir tahmin olmaktan öteye çoğunlukla geçemeyecektir¹⁵⁰⁰. Böyle bir hâlde ise ilgili tarafın uğradığı zararın tam olarak tazmin edildiğinden bahsedilemeyecektir.

Somut olayın kompleks olmasının bir diğer sonucu ise yargılama sürecine ilişkindir. Hâkim tarafından TBK m. 50/2 uyarınca uğranılan zararın belirlenmesi, uygulamadaki durum dikkate alındığında, uzun bir bilirkişilik ve buna bağlı olarak uzun bir yargılama süreci anlamına gelmektedir. Yine zenginleşme yasağının çok katı şekilde uygulanması şeklinde kendini gösteren teamül de zarar gören taraf için elverişsiz bir durum yaratmaktadır.

TBK m. 50/2'nin sayılan olumsuzluklarından azade diğer çözüm önerisi ise uygun olmayan zamanda yapılan fesih hâlinde ödenmek üzere bir götürü tazminatın (*Schadenspauschalierung*) due diligence sözleşmesinde öngörülmesidir¹⁵⁰¹. BGer ve Yargıtay'ın mehz OR m. 404 ile TBK m. 512'yi emredici olarak nitelendirdikleri ve dolayısıyla azil ve istifa hakkını ortadan kaldıran ya da cezai şart gibi kısıtlayan sözleşme şartlarının geçersiz olduğuna hükmettikleri yukarıda ifade edilmişti¹⁵⁰². Buna karşın BGer, sözleşmeyi feshetme hakkını kısıtlamamak koşuluyla uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa için bir cezai şartın (*Konventionalstrafe*) kararlaştırılmasına cevaz

¹⁴⁹⁸BGE 81 II 50, 55; BGE 95 II 481, 501 (BGer-Rechtsprechung). Aynı yönde bkz. Erdem, 2007, **a.g.k.**, 958.

¹⁴⁹⁹BGE 81 II 50, 55; BGE 93 II 453, 458 (BGer-Rechtsprechung); Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 827; Sarı, 2004, **a.g.k.**, 161.

¹⁵⁰⁰Aynı yönde bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828.

¹⁵⁰¹Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 133.

¹⁵⁰²Bkz. dördüncü bölüm 3.1 numaralı başlık.

vermektedir¹⁵⁰³. Her ne kadar ilgili kararlarında cezai şarttan bahsetse de esasen BGer'in cevaz verdiği olgunun götürü tazminat olduğu açıktır; zira Mahkemeye göre öngörülen “cezai şart” miktarı, uygun olmayan zamanda kullanılan fesih hakkının sebebiyet verdiği zararın tazmini ile sınırlı olmalıdır¹⁵⁰⁴. *Fellmann*'ın ifade ettiği üzere burada “cezai şarta” ancak “cezai” bir karaktere sahip olmaması durumunda izin verilmektedir¹⁵⁰⁵. Bunun dışında cezai şart ile götürü tazminatın öngörülme amaçları karşılaştırıldığında da BGer'in uygun gördüğü olgunun götürü tazminat olduğu açıkça ortaya çıkmaktadır: Tarafların temel amacı, sözleşmeye aykırılık hâlinde zararın tazmini ise götürü tazminat; borçlunun borcuna uygun davranmasını sağlamak ise cezai şartın varlığından bahsedilebilecektir¹⁵⁰⁶. Burada BGer'in ifade edilenlerden ilkinin esas aldığı, menfi zarar miktarı ile getirdiği sınırdan anlaşılmaktadır.

Mezkûr türden bir götürü tazminatın geçerlilik koşulları, TBK m. 512'nin emredici olduğu görüşü çerçevesinde şekillenmiştir. Buna göre her azil veya istifa hâli için öngörülen bir tazminat, TBK m. 512'de düzenlenen tek taraflı sona erdirmeye hakkını kısıtladığı için geçersizdir¹⁵⁰⁷. Dolayısıyla sözleşmede öngörülen tazminat, ancak uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifa sonucu uğranılan zararın bir karşılığı olarak belirlenmiş ise geçerlidir¹⁵⁰⁸. Diğer bir şart da (yukarıda ifade edildiği üzere) belirlenen tazminat miktarının uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifa sonucu uğranılan menfi zararı geçmemesidir. Ancak bu son şartın götürü tazminatın hukuki niteliği ile tam olarak uyumunu söylemek mümkün görünmemektedir. Doktrinde *Erdem*'in ifade ettiği üzere hem TBK m. 512'yi emredici kabul edip hem de götürü tazminata izin verilmesi çelişkili bir durum yaratmaktadır¹⁵⁰⁹. Zira götürü tazminatın kararlaştırılması hâlinde

¹⁵⁰³Buz, 2022, **a.g.k.**, 394; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828. Bu yönde örnek kararlar için bkz. BGE 98 II 305, 309-310; BGE 109 II 462, 467-468; BGE 110 II 380, 383 (BGer-Rechtsprechung). BGer'in götürü tazminata izin verdiği yönünde bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 901. BGer'in hem cezai şart hem de götürü tazminata izin verdiği yönünde bkz. Erdem, 2007, **a.g.k.**, 959 ve 961. Tarafların bir cezai şart belirleyemeyeceği görüşü için bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 901. BGer'in ilgili yaklaşımının yerinde olmadığı görüşü için bkz. Erdem, 2007, **a.g.k.**, 961.

¹⁵⁰⁴Buz, 2022, **a.g.k.**, 394; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828. BGer, öngörülen cezai şartın ilgili tarafın uğradığı menfi zararı geçemeyeceğine hükmetmektedir. Bkz. 4A_284/2013 (BGer-Rechtsprechung); Buz, 2022, **a.g.k.**, 394. Kararlaştırılan tazminatın ilgilinin uğramış olduğu menfi zararı geçmesi hâlinde bir cezai şart hâline geleceği ve bu sebeple de geçersiz olduğu görüşü için bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 901.

¹⁵⁰⁵Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828.

¹⁵⁰⁶Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 76; M. Erdem (2009). Tazminatın Götürü Olarak Belirlenmesi. *Sorumluluk ve Tazminat Hukuku Sempozyumu*. Ankara: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi, s. 146.

¹⁵⁰⁷BGE 109 II 462, 468 (BGer-Rechtsprechung); Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828.

¹⁵⁰⁸Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 828. Doktrinde götürü tazminatın miktar olarak borcun ihlal edilmesi hâlinde ortaya çıkması beklenen zararın “makul bir tahmin[i] ile sınırlı olduğu” ifade edilmiştir. Bkz. Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 76.

¹⁵⁰⁹Erdem, 2007, **a.g.k.**, 960. Aynı yönde bkz. Seçer, 2015, **a.g.k.**, 901-902.

borçlu, kural olarak gerçek zararı ispatlayarak tazminatın indirilmesini talep edemez¹⁵¹⁰. Buna karşın yukarıda da işaret edildiği üzere BGer, kararlaştırılacak tazminatın menfi zararı geçemeyeceğine hükmetmektedir. *Erdem*'in eleştirisi haklı olmakla birlikte BGer'in ifade edilen görüşünü cezai şart ile bağdaştırmak götürü tazminat kavramına nazaran çok daha zordur. Zira TBK m. 180/1'in açık hükmü gereği alacaklı hiç zarara uğramamış bile olsa cezai şartın ödenmesi gerekmektedir. Götürü tazminatta ise borçlunun herhangi bir zararın oluşmadığını ispatlayarak sorumluluktan kurtulması mümkündür¹⁵¹¹. Bu sebeple BGer'in hem TBK m. 512'nin emredici olduğu hem de uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifa hâlinde uğranılan zarar için götürü tazminat öngörülebileceği görüşlerini bağdaştırmak gerekirse; kararlaştırılan götürü tazminatın tek taraflı fesih sebebiyle uğranılan menfi zararı geçemeyeceği, eğer geçer ise zarar veren tarafın gerçek zararın belirlenen tazminattan daha düşük olduğunu ispatlama imkânına sahip olduğu söylenebilir¹⁵¹².

Götürü tazminatın öngörülmesi, öncelikle ispat açısından kolaylık sağlamaktadır. İlgili taraf, yalnızca feshin uygun olmayan zamanda yapıldığı ve zararın varlığını ispatlayarak kararlaştırılan tazminata hak kazanacaktır¹⁵¹³. Esasen böyle bir kararlaştırmanın temel amacı da zarar göreni zararın miktarını ispatlamaktan kurtarmaktır¹⁵¹⁴. Buna karşın zarar veren de zararın oluşmadığını veya (BGer'in görüşü çerçevesinde) oluşan zararın belirlenen tazminattan daha az olduğunu ispatlayarak sorumluluktan tamamen veya kısmen kurtulabilecektir. Ayrıca götürü tazminatın uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa sebebiyle açılacak davaların çok daha kısa sürede tamamlanmasını sağlayacağı da açıktır¹⁵¹⁵. Bahsi geçen bu olgular haricinde götürü tazminatın sözleşmede belirlenmesi tarafların, aralarındaki sözleşme ilişkisine yalnızca sözleşmenin devamı sırasında değil, sonradan ortaya bir uyuşmazlık çıkması hâlinde de

¹⁵¹⁰Erdem, 2007, **a.g.k.**, 959. Aynı şekilde alacaklının da zararının daha fazla olduğu iddiası ile tazminattan daha fazlasını talep etmesi, kural olarak mümkün değildir. Bkz. Erdem, 2009, **a.g.k.**, 109.

¹⁵¹¹Erdem, 2007, **a.g.k.**, 959; Erdem, 2009, **a.g.k.**, 108. Aksi ispat edilebilen (nispi), kısmi olarak aksi ispat edilebilen, aksi ispat edilemeyen (mutlak) götürü tazminat şeklindeki üçlü ayırım için bkz. Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 112-119.

¹⁵¹²Kaldı ki doktrinde borçlunun zararın tazminattan daha az olduğunu ispatlayarak sorumluluğunu azaltabileceğini ifade eden görüşler de mevcuttur. Bkz. Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 95; K. Kocaağa (2018). *Ceza Koşulu (Sözleşme Cezası)* (2. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları, s. 180.

¹⁵¹³Götürü tazminat kararlaştırılması, zararın varlığının ispatlaması yükünü ortadan kaldırmamaktadır. Bkz. Buz, 2022, **a.g.k.**, 394; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 959; Erdem, 2009, **a.g.k.**, 106. Karşıt görüş için bkz. Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 95; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 179.

¹⁵¹⁴Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 104; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 959; Erdem, 2009, **a.g.k.**, 102; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 95; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 179.

¹⁵¹⁵Erdem, 2009, **a.g.k.**, 102. Benzer yönde bkz. Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 106.

hâkim olmalarını sağlayacaktır. Tarafların aralarındaki ilişkinin her yönünü düzenlemek istemeleri, günümüz ticari hayatının en karakteristik özelliklerinden birisidir. Uygulamada due diligence sözleşmeleri için de cari olduğu üzere oldukça detaylı sözleşme metinlerinin hazırlanması, uyuşmazlıkların mahkemeler yerine tahkim veya gönüllü arabuluculuk gibi alternatif uyuşmazlık yöntemleri ile çözülmeye çalışılması hep bu durumun bir yansımasıdır. Dolayısıyla sözleşmede götürü tazminatın kararlaştırılması, uygulamada yerleşmiş olan söz konusu yaklaşıma da uygun olacaktır.

4.1.2. Özen yükümlülüğüne aykırılık

TBK m. 506/2 uyarınca danışman, due diligence sözleşmesi ile kendisine yüklenen iş görme edimini, yani hedef şirketin incelenmesi işini özenle yerine getirmekle yükümlüdür. Bu yükümlülüğün ihlali, TTK m. 112 anlamında due diligence sözleşmesinin “gereği gibi ifa edilmemesi” (*nicht gehörige Erfüllung*) sonucunu doğurmaktadır¹⁵¹⁶.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin olarak doktrinde müvekkil tarafından vekâlet ile elde edilmesi hedeflenen amacın tamamen gerçekleşmesi hâlinde vekilin özen yükümlülüğünü ihlal ettiğinden bahsedilemeyeceği, çünkü elde edilen başarılı sonucun özen eksikliğini giderdiği belirtilmiştir¹⁵¹⁷. Bu görüşün due diligence incelemesi açısından geçerli olmadığını söylemek gerekmektedir. Zira due diligence ile amaçlanan sonucun “tam olarak başarıldığının” tespiti mümkün değildir. Alıcı şirketin due diligence incelemesi yaptırmasının sebebi ister birleşme veya devralmanın gerçekleştirilmesi isterse de mezkûr işlem ile “doğru” bir karar almak olsun durum değişmeyecektir.

Sözleşmeden doğan sorumluluk açısından kural, kusur sorumluluğudur. Başka bir deyişle sözleşmeye aykırılık sebebiyle hukuki sorumluluk yüklenebilmesi için ilgili kişinin kusurlu olması gerekmektedir¹⁵¹⁸. Kusur, kast ve ihmal olarak ikiye ayrılmaktadır¹⁵¹⁹. Dolayısıyla bir kişinin sözleşmeye aykırılığa kasten veya ihmal ile sebebiyet vermesi mümkündür. Ancak özen yükümlülüğü açısından bu durum geçerli değildir. Zira özen yükümlülüğünün ihlali ile ihmal kavramı, esasen aynı anlama

¹⁵¹⁶Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 418.

¹⁵¹⁷Yavuz, Acar ve Özen, 2022, **a.g.k.**, 680.

¹⁵¹⁸Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1199.

¹⁵¹⁹Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1201.

gelmektedir¹⁵²⁰. İhmal, borç ifa edilirken gereken dikkat ve özenin gösterilmemesidir¹⁵²¹. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinde özen yükümlülüğünün ihlalinden bahsedildiğinde danışmanın ihmali davranışı ile sözleşmeye aykırı davrandığı kastedilmektedir.

4.1.2.1. Çeşitli sözleşme şartlarının özen yükümlülüğü üzerindeki etkisi

Özen yükümlülüğüne aykırılık bağlamında TBK m. 222, oldukça kritik bir önemi haizdir. Bahsi geçen madde uyarınca satış sözleşmesinin kurulduğu sırada alıcı tarafından bilinen veya bilinmesi gereken ayıplardan satıcı sorumlu değildir. Due diligence incelemesi ile hedef şirkete ilişkin öğrenilen ya da öğrenilmesi gereken ayıplar bakımından da aynı şekilde satıcı tarafın sorumluluğu bulunmamaktadır¹⁵²². Dolayısıyla veri odasında sunulan bilgi ve belgeler ile tespiti mümkün olmasına karşın danışman tarafından tespit edilemeyen, tespit edilmesine rağmen raporda yer verilmeyen veya alıcı şirket için arz ettiği risk yanlış değerlendirilen hususlardan satıcının sorumlu olmadığı söylenebilir. Bu sebeple alıcı şirketin uğrayacağı zarardan özen yükümlülüğüne aykırı davrandığı için danışman sorumlu olacaktır.

TBK m. 222 ile bağlantılı olarak alıcı ve satıcının aralarında kararlaştırdıkları ve uygulamada sıkça karşılaşılan çeşitli sözleşme şartları, danışmanın sorumluluğu bakımından önem arz etmektedir. Bunlardan ilki “veri odası beyanı”dır (*data room disclosure*). Söz konusu şart ile taraflar, veri odasında sunulan bilgi ve belgelerin alıcı şirket tarafından bilindiğini kabul etmektedir¹⁵²³. Böylece satıcının sorumluluğu sınırlandırılmış olmaktadır¹⁵²⁴. Mezkûr şartın bir anlamda TBK m. 222’nin etkisini mutlak hâle getirdiği söylenebilir.

Veri odası beyanının tersini oluşturan “açık beyan”da (*explicit disclosure*) ise alıcı lehine bir durum yaratılmaktadır: Burada satıcı, alıcıya hangi konularda bilgi verdiğini gösteren bir liste (*disclosure letter*) hazırlamaktadır¹⁵²⁵. Taraflar yalnızca devralma sözleşmesinin eki niteliğindeki söz konusu listede sayılanlar bakımından satıcının

¹⁵²⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 376.

¹⁵²¹Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1201.

¹⁵²²Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 207; Arıkan, 2016, **a.g.k.**, 292; Paslı, 2009, **a.g.k.**, 276-277; Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 214; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 375.

¹⁵²³Blum, 2006, **a.g.k.**, 178.

¹⁵²⁴Blum, 2006, **a.g.k.**, 178; Esin, 2021, **a.g.k.**, 192. Esin’e göre devralma sözleşmesinde konuya ilişkin özel bir düzenleme olmaması hâlinde bu sonuç meydana gelecektir. Bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 192.

¹⁵²⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 237; Blum, 2006, **a.g.k.**, 179; Esin, 2021, **a.g.k.**, 193.

sorumlu olmadığını kararlaştırmaktadır¹⁵²⁶. Böylece due diligence incelemesi ile öğrenilen hususlar bakımından satıcının sorumluluğu devam etmektedir¹⁵²⁷. Açık beyan sayesinde sözleşmeye eklenen listede yer almayan ve veri odasında sunulan belgelerden anlaşılabilecek ayıplar için TBK m. 222/1 uyarınca satıcının sorumluluktan kurtulmasının önüne geçilmektedir. Açık beyanın uygulamada en çok kullanılan yöntem olduğu ifade edilmektedir¹⁵²⁸.

Açık beyanın bir adım ötesini ise “koruma” (*indemnity*) oluşturmaktadır. Burada alıcının öğrenmesi ile ortadan kaldırılamayacak şekilde satıcının ayıplardan sorumlu olduğu kararlaştırılmaktadır¹⁵²⁹. Böylece due diligence incelemesinin satıcının sorumluluğu üzerinde herhangi bir etkisi olmayacaktır¹⁵³⁰. Bahsi geçen kararlaştırma iki türlü gerçekleştirilebilir: TBK m. 222’nin uygulanmamasının kararlaştırılması ile yapılacak nitelik bildirimi ya da saf garanti sözleşmesi¹⁵³¹. Uygulamada koruma şartının çoğunlukla vergi ve çevre ile ilgili ortaya çıkabilecek sorumluluklar için öngörüldüğü belirtilmektedir¹⁵³².

İfade edilen sözleşme şartları, alıcı şirket aleyhine olduğu ölçüde danışmanın sorumluluğunu genişletici etki göstermektedir. Zira danışmanın özen yükümlülüğüne aykırı davranışı neticesinde alıcı şirketin uğrayacağı zararın boyutları, satıcı ile yapmış olduğu sözleşmenin sorumluluğa ilişkin şartları ile doğrudan ilintilidir. Bu sebeple veri odası beyanı, danışmanın sorumluluğunu arttırma potansiyeline sahipken; açık beyan ve koruma, danışmanın sorumluluğu kapsamında ortaya çıkabilecek zararın boyutlarını azaltmaktadır.

Danışmanın özen yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle sorumluluğunun kapsamını genişletebilecek bir diğer olgu da yukarıda¹⁵³³ satıcı due diligence konusu kapsamında incelenen “güven mektubu”dur (*reliance letter*). Mezkûr mektup ile danışman, hazırlamış olduğu raporun doğruluğu konusunda due diligence sözleşmesi yaptığı taraf dışındaki üçüncü kişilere karşı sorumlu hâle gelmektedir¹⁵³⁴. Örneğin; uygulamada devralmayı finanse edecek bankaların ilgili danışmandan güven mektubu talep ettikleri

¹⁵²⁶Blum, 2006, **a.g.k.**, 179; Esin, 2021, **a.g.k.**, 193; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 54.

¹⁵²⁷Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 238; Blum, 2006, **a.g.k.**, 179.

¹⁵²⁸Esin, 2021, **a.g.k.**, 193.

¹⁵²⁹Blum, 2006, **a.g.k.**, 180.

¹⁵³⁰Esin, 2021, **a.g.k.**, 192.

¹⁵³¹Blum, 2006, **a.g.k.**, 180.

¹⁵³²Blum, 2006, **a.g.k.**, 180.

¹⁵³³Bkz. birinci bölüm 3.3.2 numaralı başlık.

¹⁵³⁴Esin, 2021, **a.g.k.**, 128; Holzapfel ve Pöllath, 2017, **a.g.k.**, 153; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 828.

görülmektedir¹⁵³⁵. Yine güven mektubu, satıcı due diligence incelemesinde de kullanılmaktadır; hazırlanan raporu esas alarak işlem yapmak isteyen alıcı şirketlerin danışmanlardan güven mektubu talebinde bulundukları ifade edilmektedir¹⁵³⁶. İsmi mektup olsa da burada tarafları danışman ile üçüncü kişi olan bir sözleşme ilişkisinin kurulduğu açıktır¹⁵³⁷.

4.1.2.2. Özen yükümlülüğüne aykırılığın görünüm şekilleri

Due diligence sözleşmesi açısından düşünüldüğünde özen yükümlülüğüne aykırılığın birçok farklı şekilde tezahür edebileceği söylenebilir. Bunlardan ilki inceleme sırasında hedef şirket hakkında belirli hususların gözden kaçırılmasıdır¹⁵³⁸. Hedef şirketin önemli miktardaki bir borcu veya ürünleri için kullandığı marka hakkının şirket üzerine tescilli olmaması gibi hususların inceleme sırasında danışman tarafından tespit edilememesi, bu anlamda özen yükümlülüğünün ihlali şeklinde nitelendirilebilir¹⁵³⁹. Bahsi geçen türden hususların tespitine rağmen due diligence raporunda yer almaması da aynı şekilde değerlendirilebilir.

Ancak her tespit edilememe durumunu özen yükümlülüğüne aykırılık olarak değerlendirmek de yerinde olmayacaktır. Öncelikle söz konusu olgu, alıcı taraf için risk teşkil eden olumsuz bir husus olmalıdır. Bunun yanında bahsi geçen olumsuzluğun “önemli” olması da gerekmektedir¹⁵⁴⁰.

İşbu çalışmanın birçok yerinde incelemenin konusunun hedef şirket olduğu ifade edilmiştir. Fakat söz konusu durum, kapsam bakımından belirsizlikleri ortadan kaldırmamaktadır. Zira hedef şirket ile ilgili somut olarak inceleme konusu yapılabilecek sayısız husus bulunmaktadır. Danışmandan due diligence sürecinde hedef şirketle ilişkili istisnasız tüm hususları incelenmesini beklemek bu sebeple mümkün değildir¹⁵⁴¹. Mümkün olmaması yanında böyle bir yaklaşım faydalı da olmayacaktır. Hedef şirkete

¹⁵³⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 128; Gümüşçü, 2023, **a.g.k.**, 68; Hölters, 2022, **a.g.k.**, 828; Meyer, 2013, **a.g.k.**, 71.

¹⁵³⁶Esin, 2021, **a.g.k.**, 129.

¹⁵³⁷Esin, 2021, **a.g.k.**, 128.

¹⁵³⁸Knott, 2019, **a.g.k.**, 39; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 79-80.

¹⁵³⁹“Davacı tarafın basiretli bir tacir gibi davranarak Kasımlar Barajı ve HES projesiyle ilgili “Enerji projeleri gözlem, etüt ve planlama çalışmaları yapımı”na ait hizmet bedeline ilişkin borcu da araştırması gerekeceği ...” Bkz. Ankara 3. Asliye Ticaret Mahkemesi, 01.04.2021, E. 2017/427, K. 2021/265 (Lexpera). Söz konusu dava, öncesinde due diligence incelemesi yapılmış bir devralma sözleşmesine ilişkindir.

¹⁵⁴⁰Aynı yönde bkz. Knott, 2019, **a.g.k.**, 39. Benzer yönde bkz. LG Berlin, 14.09.2012, 2 O 540/11 (Anwaltsblatt, 2014, 153-155).

¹⁵⁴¹Lajoux ve Elson, 2010, **a.g.k.**, 7.

ilişkin risk potansiyeline sahip tüm hususların ortaya konulmaya çalışılması, asıl sorunlu noktalara yoğunlaşılmasının da önüne geçebilecektir. Danışmanın yapması gereken önemli ve spesifik problemleri alıcı tarafın dikkatine sunmaktır¹⁵⁴². Benzer şekilde danışmanı hedef şirkete ilişkin tüm hususlardan sorumlu tutmak, hukuki sorumluluğu anlamsız kılacak şekilde genişletmek anlamına da gelecektir. Dolayısıyla gözden kaçırılması hâlinde danışmanın sorumluluğunu gündeme getirebilecek hususların gerek alıcı şirket gerekse de ilgili işlem açısından önemli olması şarttır. Yine TBK bağlamında pay devrinde hedef şirkete ilişkin bir eksikliğin ayıp olarak nitelendirilebilmesi için mezkûr eksikliğin şirketin tümünü etkiler nitelikte olması, başka bir deyişle hedef şirket için önemli olması gerektiği hususunun¹⁵⁴³ da burada savunulan görüşe benzer olduğu söylenebilir.

Özen yükümlülüğüne ilişkin olarak danışmanın hukuki sorumluluğundan bahsedebilmek için aranması gereken diğer bir şart, incelemede tespit edilemeyen olguların “somut” nitelikte olmasıdır. Due diligence incelemesi, hedef şirkete ait somut sorunların ortaya konulmasını amaçlamaktadır. Danışman, elindeki bilgiler ışığında varlığı söz konusu olmayan birtakım soyut riskler hakkında alıcıyı uyarmakla yükümlü değildir¹⁵⁴⁴. Bu sebeple danışmanın tespit edememesi sebebiyle sorumluluğuna sebebiyet verebilecek hususlar ancak hedef şirkete ilişkin somut risklerdir.

Bir önceki hususla bağlantılı şekilde danışmanın sorumluluğunun yalnızca kendisine sunulan bilgi ve belgeler kapsamında tespiti mümkün olan olgularla sınırlı olduğunu da belirtmek gerekmektedir. Başka bir deyişle, kural olarak danışman ancak kendisine sunulan bilgi ve belgelerden anlaşılması mümkün olan riskli bir hususu tespit edemezse özen yükümlülüğünü ihlal etmiş sayılacaktır. İncelemesine sunulan belgelerde yer almayan veya bunlardan anlaşılamayacak olan olguların tespit edilememesi, danışmanın sorumluluğuna sebebiyet vermeyecektir¹⁵⁴⁵. Ancak burada sadakat yükümlülüğünün bir vechesi olan aydınlatma yükümlülüğünün de dikkate alınması gerekmektedir. Danışmanın aydınlatma yükümlülüğü çerçevesinde eksikliğini tespit ettiği bilgi ve belgeler konusunda alıcı tarafı bilgilendirmesi şarttır.

¹⁵⁴²Chab, 2014, **a.g.k.**, 445; Knott, 2019, **a.g.k.**, 39-40.

¹⁵⁴³Bkz. ikinci bölüm 3.4 numaralı başlık.

¹⁵⁴⁴KG, 17.09.2013, 7 U 160/12 (Anwaltsblatt, 2014, 449-450); Knott, 2019, **a.g.k.**, 39.

¹⁵⁴⁵Altunbaş Sancak, 2022, **a.g.k.**, 203.

Almanya’da bir ilk derece mahkemesi (*Landgericht*) tarafından due diligence incelemesi yapan avukatın sorumluluğu hakkında verilen bir karar, bu noktada yol gösterici niteliktedir¹⁵⁴⁶. Mahkemeye göre hukuki due diligence incelemesi yapan avukatın eksik bilgiye işaret etme yükümlülüğü (başka bir deyişle aydınlatma yükümlülüğü) ancak;

1. eksik bilgilerin işaret ettiği hususun ilgili işlem için önemli olması ve
2. (a) mezkûr hususun değerlendirilebilmesi için mutlaka incelenmesi gereken belgelerin avukatın incelemesine sunulmamış olması veya
(b) eldeki bilgiler ışığında gerçek bir problemin bulunduğuna inanmak için somut nedenlerin mevcut olması

hâlinde gündeme gelebilecektir. İfade edilen kıstasların diğer tür danışmanlar için de geçerli olduğu rahatlıkla söylenebilir. Dolayısıyla sayılan şartların varlığına rağmen alıcı şirketi durumdan haberdar etmeyen ve bu sebeple ilgili hususları tespit edemeyen danışmanın hukuki sorumluluğu söz konusu olacaktır. Burada sorumluluğun kaynağı, aydınlatma yükümlülüğüne bağlı olarak sadakat yükümlülüğünün ihlalidir.

Yukarıda sayılanlar ışığında danışmanın due diligence incelemesinde riskli bir hususu tespit edememesi hâlinde özen yükümlülüğüne ilişkin bir kıstas ortaya konulabilir. Buna göre bir olgu, eğer birleşme veya devralma işlemi öncesi biliniyor olsaydı ilgili işlemin yapılmayacağı (*deal-breaker*) veya kararlaştırılanlardan önemli ölçüde farklılaşacak şartlarda¹⁵⁴⁷ yapılacağı objektif olarak söylenebiliyorsa ve bu olgunun incelemeye sunulan bilgi ve belgelerden tespiti mümkün ise danışman tarafından mezkûr olgunun tespit edilememesi, özen yükümlülüğünün ihlali şeklinde değerlendirilebilecektir. Burada objektif bir kriterden hareket etmek gerektiğinden; mevcut alıcının iradesi yerine somut olaydaki şartlar çerçevesinde basiretli bir iş adamı gibi hareket eden farazi bir alıcının iradesinin esas alınması yerinde olacaktır.

İfade edilenler haricinde özen yükümlülüğünün sınırlarını belirleyen bir diğer olgu ise yapılan due diligence incelemesinin kapsamıdır. Sözleşmede incelemenin kapsamına ilişkin getirilen hususların bu anlamda özen yükümlülüğünün belirlenmesinde dikkate alınması gerekmektedir. Konuya ilişkin olarak Alman hukukunda verilen bir kararda söz konusu noktaya dikkat çekilmiştir¹⁵⁴⁸. Karara konu olan olayda taraflar, bir “kırmızı

¹⁵⁴⁶LG Berlin, 14.09.2012, 2 O 540/11 (Anwaltsblatt, 2014, 153-155).

¹⁵⁴⁷Elbette ki bu (farazi) farklılaşmanın alıcı şirketin lehine olması gerekmektedir.

¹⁵⁴⁸LG Düsseldorf, 15.10.2023, 7 O 6/12 (Anwaltsblatt, 2014, 450-453).

bayrak due diligence” (*red flag due diligence*) incelemesi yapılması konusunda anlaşmıştır¹⁵⁴⁹. Mahkemeye göre yalnızca anlaşma bozucu (*deal-breaker*) hususlara ilişkin bir inceleme kararlaştırıldığı için alıcı şirket, avukat olan danışmandan hedef şirket hakkındaki tüm konuların incelemesini beklememelidir. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinde incelemenin kapsamına ilişkin şartlar, danışman tarafından bir olgunun incelenmemesinin özen yükümlülüğüne aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesinde dikkate alınacaktır.

Özen yükümlülüğü ile ilgili bir diğer konu, hedef şirket tarafından sağlanan bilgi ve belgelerin doğruluğu ile geçerliliğine ilişkindir. Veri odası konsepti bağlamında danışman, kendisine sağlanan belgelerle sınırlı bir inceleme yapmaktadır. Ancak bu durum, danışmanın mezkûr belgelerin geçerli olduğunu, “kayıtsız-şartsız” kabul etmesini haklı kılmamaktadır. Danışman, sunulan belgelerin gerçek olmadığı, geçerli olmadığı veya gerçeği yansıtmadığı gibi durumları da sadakat yükümlülüğü gereğince tespit etmek ve alıcı şirketi bunlar hakkında uyarmakla yükümlüdür¹⁵⁵⁰. TBK m. 506/3’ten hareketle ifade etmek gerekirse; aynı meslek dalında faaliyet gösteren basiretli bir danışmandan tespit etmesi beklenen gerçeğe aykırılıkların fark edilmemesi danışmanın sorumluluğuna sebebiyet verecektir¹⁵⁵¹.

Due diligence incelemesi yalnızca tespit değil aynı zamanda bir değerlendirme faaliyetidir. Başka bir deyişle danışmandan hedef şirkete ilişkin belirlenen hususların planlanan birleşme veya devralma işlemi ile alıcı şirkete olası etkilerinin neler olabileceğini değerlendirmesi de beklenmektedir. Tespit hususunda olduğu gibi değerlendirmede de özen yükümlülüğüne uyulması gerektiği açıktır. Bu sebeple özen yükümlülüğüne aykırılığın tespit edilen olguların yanlış değerlendirilmesi hâlinde de gündeme geleceği açıktır.

Değerlendirme bakımından özen yükümlülüğüne uyulup uyulmadığı tespit edilirken riskli durumun ortaya çıkıp danışmanın sorumluluğunun gündeme geldiği zamandaki koşullar değil, değerlendirmenin yapıldığı anda eldeki veriler ve şartlar ışığında doğru bir değerlendirme yapılıp yapılmadığı üzerinde durulmalıdır. Çalışmanın

¹⁵⁴⁹İlgili due diligence türü için bkz. üçüncü bölüm 4.7 numaralı başlık.

¹⁵⁵⁰ LG Düsseldorf, 15.10.2023, 7 O 6/12 (Anwaltsblatt, 2014, 450-453).

¹⁵⁵¹ Ayrıca belirtmek gerekir ki, kasten ya da ihmal sonucu satıcının alıcı şirkete yanlış bilgi vermesi hâlinde *culpa in contrahendo* uyarınca satıcının sebebiyet verdiği zararlardan sorumlu olacağı açıktır. Yanlış bilgi verme fiili, gerçeklerin çarpıtılması veya yanıltma olarak değerlendirilecek şekilde gerçeklerin saklanması ile de gerçekleştirilebilir. Bkz. BGH, 02.06.1980, VIII ZR 64/79 (NJW, 1980, 2408-2410); Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 20; Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 389-390.

birçok yerinde ifade edildiği üzere birleşme ve devralma işleminin getirisi ve riskleri, alıcı şirkete aittir. Bir vekâlet sözleşmesi olarak due diligence sözleşmesinde danışmanın ilgili birleşme veya devralmanın gerçekleşmesini ya da mezkûr işlemin alıcı için “başarılı” olmasını taahhüt etmesi mümkün değildir. Dolayısıyla işlem sonrası ortaya çıkan durumlar esas alınarak danışmanın sorumluluğuna gidilmesi yerinde olmayacaktır.

4.1.2.3. Danışman tarafından ifade edilen sınırlılıkların özen yükümlülüğüne etkisi

Danışmanın özen yükümlülüğü ile ilgili olarak üzerinde durulması gereken bir diğer konu da due diligence raporuna konulan incelemeye ilişkin sınırlılıkların etkisidir. Son kertede danışmanın sorumluluğunu sınırlama amacı güden ibareler olsa da bunları sorumsuzluk anlaşmaları (veya şartları)¹⁵⁵² olarak değerlendirmek mümkün değildir. Zira her inceleme faaliyeti bağlı olduğu metodoloji, seçilen yöntem ve kararlaştırılan incelemenin kapsamı uyarınca belirli varsayımlar ya da sınırlılıklar çerçevesinde yürütülmektedir. Söz konusu varsayım ve sınırlılıkların due diligence raporunda belirtilmesi, aydınlatma yükümlülüğünün bir gereğidir. Ancak raporda yer verilen her sınırlılığın da danışmanın inceleme yapma borcunun kapsamı ve özen yükümlülüğünü sınırlandığını söylemek de mümkün değildir. Bu noktada somut olayın özellikleri dikkate alınarak bir değerlendirmede bulunulması yerinde olacaktır. Örneğin; due diligence raporunda ele alınan her belgenin doğru ve geçerli olduğunun bir varsayım olarak kabul edildiğinin belirtilmesi, danışmanın (yukarıda ifade edildiği şekilde) bunların doğruluğunu sorgulaması gerektiği gerçeğini değiştirmeyecektir¹⁵⁵³.

Verilen örnekten hareketle incelemenin tamamına teşmil edilebilecek genel nitelikteki varsayım ve sınırlılıkların özen yükümlülüğüne etkisi konusunda ihtiyatlı davranmakta fayda olduğu söylenebilir. Zira mezkûr türden kısıtlılıklar, bir anlamda sorumsuzluk anlaşmaları ile aynı sonucu doğurmaktadır. Danışmanın TBK m. 115/3 sebebiyle sorumsuzluk anlaşmasıyla ulaşamayacağı bir sonuca rapora koyacağı sınırlılık ibareleri ile ulaşmaya çalışması, kanuna karşı hile oluşturacaktır. Dolayısıyla bu türden genel nitelikteki varsayım ve sınırlılıkların sorumluluk belirlenirken çok sınırlı şekilde dikkate alınmaları yerinde olacaktır.

¹⁵⁵²Konuya ilişkin bkz. dördüncü bölüm 4.2 numaralı başlık.

¹⁵⁵³LG Düsseldorf, 15.10.2023, 7 O 6/12 (Anwaltsblatt, 2014, 450-453). Aksi yönde bkz. Çek, 2021, **a.g.k.**, 68.

Buna karşın spesifik sınırlılıklar açısından ise farklı bir değerlendirmede bulunulabilir. Örneğin; hedef şirkete ait bir taşınmaza ilişkin kira sözleşmesinde karşı tarafa ait imzaların yetkili kişilere ait olup olmadığının araştırılmadığı ve bu sebeple geçerli varsayılarak değerlendirilmedi bulunulduğu due diligence raporunda belirtiliyorsa, alıcı şirketin (eğer kendisi için önem arz ediyorsa) danışmandan bahsi geçen hususun da ele alınmasını talep etmesi gerekmektedir. Aksi hâlde alıcı tarafın raporu, ilgili uyarı ile birlikte kabul ettiği varsayılacaktır. Sonradan sözleşmede imzası bulunan kişilerin yetkili olmadıklarının ortaya çıkması hâlinde danışmanın özen yükümlülüğü sebebiyle sorumluluğu söz konusu olmayacaktır¹⁵⁵⁴. Bu türden bir sonuçla karşılaşmak istemeyen alıcı şirketin due diligence raporunda yer alan spesifik nitelikteki sınırlılıkları inceleyip, danışmandan sınırlılık arz eden hususların da açığa kavuşturulmasını talep etmesi yerinde olacaktır.

Özen yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle sorumluluğun en baştan engellenmesi veya sonradan bu konuda açılacak tazminat talepli davalarda kullanılmak üzere delillerin sağlanması için danışmanın inceleme süresince yapması gereken birtakım hususlara da burada yer vermekte fayda vardır. Öncelikle veri odasında hangi bilgi ve belgelerin incelemeye açıldığının bir liste hâlinde satıcıdan talep edilmesi oldukça faydalı olacaktır¹⁵⁵⁵. Bu türden bir liste, özen yükümlülüğü haricinde sır saklama yükümlülüğüne aykırılık iddiası için de bir önlem niteliği taşımaktadır. Ayrıca incelemenin yürütüldüğü şartların belirlenmesi amacıyla satıcı tarafından incelemeye ilişkin getirilen zamansal ve teknik kısıtlamaların da kayda geçirilmesi danışman açısından yerinde olacaktır¹⁵⁵⁶.

4.1.3. Sır saklama yükümlülüğüne aykırılık

Due diligence sözleşmesinde sorumluluk doğurabilecek bir diğer husus, sır saklama yükümlülüğüdür. Söz konusu yükümlülüğe aykırılık, aynı özen yükümlülüğünde olduğu gibi sözleşmenin gereği gibi ifa edilmemesi anlamına gelmektedir¹⁵⁵⁷. Tarafların aralarında ayrıca gizlilik sözleşmesi yapması da mümkündür. Böyle bir durumda mezkûr sözleşmede öngörülen şartlar öncelikle uygulanacaktır.

¹⁵⁵⁴KG, 17.09.2013, 7 U 160/12 (Anwaltsblatt, 2014, 449-450).

¹⁵⁵⁵Benzer yönde bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 189. Uygulamada da veri odasında yer alan belgelerin listesinin due diligence raporuna eklendiği belirtilmiştir. Bkz. Esin, 2021, **a.g.k.**, 132.

¹⁵⁵⁶Benzer yönde bkz. Blum, 2006, **a.g.k.**, 189.

¹⁵⁵⁷Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 459.

Sır saklama yükümlülüğüne aykırılık denildiğinde teknik anlamda iki farklı durumdan bahsedilmektedir. İlgili başlıkta belirtildiği üzere¹⁵⁵⁸ due diligence sözleşmesinde sır saklama yükümlülüğünün konusunu alıcı şirket ve hedef şirkete ait şirket sırları oluşturmaktadır. Sözleşmenin karşı tarafı olması hasebiyle alıcı şirkete ait sırların sadakat yükümlülüğünden kaynaklı sır saklama yükümlülüğünün kapsamına girdiği açıktır. Buna karşın hedef şirkete ait sırların durumu farklıdır. Zira hedef şirket, due diligence sözleşmesinin tarafı değildir. Dolayısıyla dar anlamda ele alındığında, sır saklama yükümlülüğünün hedef şirkete ait sırları kapsamadığı söylenebilir. Ancak sadakat yükümlülüğünün tek veçhesi bu değildir. Yukarıda ayrıntılı şekilde ifade edildiği üzere¹⁵⁵⁹ sadakat yükümlülüğü temelde müvekkil konumundaki alıcı şirketin menfaatine uyan şeyleri yapmak, ona zarar verebilecek olan şeyleri yapmaktan kaçınmaktır. Hedef şirkete ait sırların ifşası, danışmanın onun ifa yardımcısı olması hasebiyle alıcı şirketin sorumluluğuna sebebiyet verebilecektir. Dolayısıyla sadakat yükümlülüğü çerçevesinde danışmanın ileride alıcı şirkete zarar verebilme ihtimali sebebiyle hedef şirkete ait sırları da saklamakla yükümlü olduğu söylenebilir.

Öncelikle sır saklama yükümlülüğü, ilgili sırların danışman ve yardımcıları tarafından başkalarına aktırılmamasını gerektirmektedir¹⁵⁶⁰. Burada aktif şekilde sırların başkalarına iletilmesinden bahsedildiği için sözleşmeye aykırılığın ancak kasten gerçekleştirilmesi mümkündür. Sırların korunması ve başkaları tarafından öğrenilmemesi için gerekli önlemlerin alınması, sır saklama yükümlülüğünün diğer veçhesini oluşturmaktadır¹⁵⁶¹. Burada ise danışmanın kusuru, ihmal şeklinde ortaya çıkabilecektir.

Danışmanın sözleşme görüşmeleri bağlamında alıcı şirketin TBK m. 116 anlamında kullandığı yardımcı kişi olduğu yukarıda ifade edilmişti¹⁵⁶². Bu sebeple danışmanın sır saklama yükümlülüğüne aykırı fiilleri sebebiyle zarar gören hedef şirket, ilgili zararını kural olarak alıcı şirketten talep edebilecektir¹⁵⁶³.

Konuyla bağlantılı olarak üzerinde durulması gereken son husus, avukat olan danışmanlarla ilgilidir. Avukatlar için sır saklama yükümlülüğü, AvK m. 36'da ayrıca

¹⁵⁵⁸Bkz. dördüncü bölüm 2.1.4 numaralı başlık.

¹⁵⁵⁹Bkz. dördüncü bölüm 2.1.3 numaralı başlık.

¹⁵⁶⁰İsviçre hukukunda söz konusu yükümlülük, "gizlilik yükümlülüğü" (*Diskretionspflicht*) şeklinde adlandırılmaktadır. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 386.

¹⁵⁶¹İsviçre hukukunda "sır saklama yükümlülüğü" (*Geheimhaltungspflicht*) ifadesi ile esasen kastedilen yükümlülük budur. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 386.

¹⁵⁶²Bkz. dördüncü bölüm 1.1.1 numaralı başlık.

¹⁵⁶³Schenker, 2016, **a.g.k.**, 109.

düzenlenmiştir¹⁵⁶⁴. Doktrinde birleşme ve devralma sürecinde görev alan avukatların “*haklı olarak, yasal olarak gizli tutma yükümlülükleri olduğu için ayrıca bir gizlilik sözleşmesi imzalamayı tercih*” etmedikleri belirtilmiştir¹⁵⁶⁵. Bir avukatın müvekkili ile arasında gizlilik sözleşmesi imzalayıp imzalamaması, tamamen tarafların tercihlerine bağlı bir konudur. Ancak ayrıca gizlilik sözleşmesi imzalanmamasının gerekçesi olarak AvK m. 36’nın gösterilmesi ikna edici değildir. Öncelikle avukat gibi birleşme ve devralma işlemlerine ilişkin olarak danışmanlık hizmeti sunan diğer kişiler için de sır saklama yükümlülüğü kanundan (TBK m. 506/2) doğmaktadır. AvK m. 36 ile TBK m. 506/2 arasında sır saklama yükümlülüğünün kapsamı ve ihlalinin hukuki sonuçları arasında da herhangi bir fark bulunmamaktadır. Dolayısıyla avukatlar için sır saklama yükümlülüğünün ilgili meslek kanununda ayrıca düzenlenmesinin hukuki ilişki içerisinde bulundukları karşı taraf açısından bir önemi bulunmamaktadır. Kaldı ki birleşme ve devralma sürecinde görev alan kişilerden sır saklama yükümlülüğü ayrıca düzenleme konusu yapılan tek grup avukatlar da değildir: 3568 sayılı Kanun m. 43’te mali müşavirler için de sır saklama yükümlülüğü, benzer şekilde düzenlenmiştir.

Avukatların sır saklama yükümlülüğüne aykırılık hâlinde cezai sorumluluğa sahip olması da konu açısından bir önem arz etmemektedir. Zira gizlilik sözleşmesi, sır saklama yükümlülüğünün cezai değil hukuki boyutuna ilişkindir. Gizlilik sözleşmesi ile öngörülecek yüksek bir cezai şartın, aynı AvK m. 36’ya bağlanan cezai sorumluluk gibi avukatın sır saklama yükümlülüğüne riayet etmesi anlamında bir baskı aracı olduğu, dolayısıyla avukatın ayrıca gizlilik sözleşmesi yapmasına gerek bulunmadığı bu noktada ileri sürülebilir. Cezai şartın bağlandığı yükümlülüğün yerine getirilmesi açısından bir baskı unsuru olduğunu kabul etmekle birlikte gizlilik sözleşmesinin, yalnızca bu amaca matuf olduğu söylenemez. Mezkûr sözleşme sayesinde bahsi geçen yükümlülüğü somutlaştırmak ve ihlal hâlinde ispat zorluğundan kurtulmak da mümkündür. Kaldı ki avukatlar dışında birleşme ve devralma sürecinde danışmanlık yapan kişilerin sır saklama yükümlülüğünü ihlâl etmeleri TCK m. 239 uyarınca cezalandırılmalarına sebebiyet verecektir. Sayılan bu gerekçelerle avukatların kanunen sır saklama yükümlülüğüne tabi olmalarının onların ayrıca gizlilik sözleşmesi imzalamalarını gereksiz hâle getirmediği söylenebilir.

¹⁵⁶⁴Bkz. dördüncü bölüm 2.1.4 numaralı başlık.

¹⁵⁶⁵Esin, 2021, **a.g.k.**, 53.

4.2. Sorumsuzluk Anlaşmaları

İsminden de rahatlıkla anlaşılabilceği üzere sorumsuzluk anlaşması, henüz sözleşmeye aykırılık sebebiyle zarar ortaya çıkmadan önce borçlunun sorumluluğunun sınırlandırılması için yapılan sözleşme şeklinde tanımlanmaktadır¹⁵⁶⁶. Söz konusu anlaşmalar, TBK m. 115'te ele alınmıştır. Mezkûr maddede borçlunun kusur derecesi esas alınarak bir düzenlemeye gidilmiştir. Ancak sorumsuzluk anlaşmalarını bu şekilde sınırlamak mümkün değildir. Borçlunun sorumluluğunu tamamen veya kısmen ortadan kaldıran yahut uğradığı zararı tazmin açısından borçlu karşısında alacaklının hukuki durumunu zayıflatan her türlü sözleşme, sorumsuzluk anlaşması olarak kabul edilmektedir¹⁵⁶⁷.

Due diligence sözleşmesi bakımından sorumsuzluk anlaşması, danışmanın sorumluluğunun sınırlandırılması noktasında gündeme gelecektir. TBK m. 115/1 uyarınca, borçlunun ağır kusurundan sorumlu olmayacağına ilişkin sorumsuzluk anlaşmaları mutlak butlanla maluldür¹⁵⁶⁸. Dolayısıyla taraflarının kim olduğundan bağımsız olarak danışmanın, ağır kusuru sebebiyle vermiş olduğu zararlardan sorumlu olmayacağı kararlaştırılamayacaktır. Ağır kusur kavramından anlaşılması gereken kast ve ağır ihmaldir¹⁵⁶⁹.

Kanun'da hafif kusur olarak nitelendirilen hafif ihmalden¹⁵⁷⁰ kaynaklanan sorumluluğun ise kural olarak kaldırılabilceği, ilgili fıkranın mefhum-u muhalifinden anlaşılmaktadır¹⁵⁷¹. Buna bağlı olarak vekâlet sözleşmesi için de borçlunun hafif ihmalden sorumlu olmayacağına ilişkin sorumsuzluk anlaşmasının yapılabilceği doktrinde kabul edilmektedir¹⁵⁷². Ancak TBK m. 115/3'te bu durum için bir istisna öngörülmüştür. Söz konusu fıkra göre uzmanlığı gerektiren bir hizmet veya meslek, kanun ya da yetkili makamlar tarafından verilen izin ile yürütülebiliyorsa borçlunun hafif kusurundan sorumlu olmayacağı kararlaştırılmaz. Bu türden anlaşmalar, mutlak butlan

¹⁵⁶⁶N. Başalp (2011). *Sorumsuzluk Anlaşmaları*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 17-18; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1227.

¹⁵⁶⁷Başalp, 2011, **a.g.k.**, 45-46; Çil, 2020, **a.g.k.**, 116; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1228. Sorumsuzluk anlaşması ile daha ağır bir sorumluluğun da öngörülebilceği görüşü için bkz. Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1228.

¹⁵⁶⁸Başalp, 2011, **a.g.k.**, 188; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 509.

¹⁵⁶⁹Başalp, 2011, **a.g.k.**, 212; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1230. Mehaz OR m. 100/1'de "kast veya ağır ihmal" (*Absicht oder grobe Fahrlässigkeit*) ifadesi kullanılmıştır.

¹⁵⁷⁰Başalp, 2011, **a.g.k.**, 213; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1231.

¹⁵⁷¹Başalp, 2011, **a.g.k.**, 188; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1231; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 509.

¹⁵⁷²Başalp, 2011, **a.g.k.**, 376-379; Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 510. Doktrindeki baskın görüşün bu olduğu ifade edilmiştir. Bkz. Başalp, 2011, **a.g.k.**, 376.

ile maluldür¹⁵⁷³. Fıkra “hafif kusur”dan bahsetse de burada anlaşılması gereken ilgili kişilerin tazminat ödeme yükümlülüğünün önceden hiçbir şekilde sınırlandırılmayacağıdır¹⁵⁷⁴.

Due diligence sözleşmesi açısından TBK m. 115/3’ün danışman olarak sözleşmeye taraf olan avukat ve mali müşavirler için uygulanacağı kesindir. Zira bu kişiler, kendi meslek kanunlarında belirlenen usul çerçevesinde yetkili kuruluşlardan aldıkları izin ile mesleklerini icra edebilmektedir. Dolayısıyla bir due diligence incelemesi ile bağlantılı olarak danışman avukat veya mali müşavirin sorumsuzluk anlaşması ile hukuki sorumluluğunun sınırlandırılması kanımızca mümkün değildir.

Buna karşın danışmanın bir danışmanlık şirketi olması hâlinde ise her şirket özelinde ayrı bir değerlendirme yapılması gerekecektir. Örneğin; danışmanın bir bağımsız denetim şirketi ya da yatırım bankası olması, due diligence sözleşmesi için sorumsuzluk anlaşması yapılamayacağı anlamına gelmektedir. Bahsi geçen türden şirketlerin temel faaliyet sahalarında yetkili makamlardan izin alarak faaliyette bulunmaları, bunların yüksek bir özenle hareket edecekleri konusunda haklı bir beklenti oluşturmaktadır¹⁵⁷⁵. Her ne kadar izin alarak yaptıkları bir faaliyet olmasa da mezkûr şirketlerden due diligence incelemesi için de yüksek bir özen seviyesi beklemek haksızlık olmayacaktır. Dolayısıyla bağımsız denetim şirketi ve yatırım bankalarının yaptıkları due diligence incelemeleri açısından da TBK m. 115/3’e tabi oldukları söylenebilir.

Kurulması ya da faaliyet göstermesi için herhangi bir yetkili makamdan izin alınması gerekmeyen bir şirketin due diligence incelemesi yapması hâlinde ise söz konusu durum, TBK m. 115/3’ün kapsamı dışında kalmaktadır. İlgili fıkranın açık hükmü sebebiyle aksi bir sonuca ulaşmak da mümkün görünmemektedir. Bu sebeple kuruluğu veya faaliyeti herhangi bir makamın iznine bağlanmamış olan bir şirketin yapacağı due diligence sözleşmesi ile ilgili olarak hafif kusurundan sorumlu olmayacağına ilişkin sorumsuzluk anlaşmaları geçerlidir.

Yukarıda ifade edilen esaslar, TBK m. 116/3 bağlamında danışmanın inceleme için kullandığı yardımcı kişiler için de geçerlidir¹⁵⁷⁶. Başka bir deyişle; uzmanlık gerektiren

¹⁵⁷³Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1232.

¹⁵⁷⁴Başalp, 2011, **a.g.k.**, 381.

¹⁵⁷⁵Başalp, 2011, **a.g.k.**, 381.

¹⁵⁷⁶TBK m. 116/3’ün 115/3’ten en önemli farkı kusur dereceleri arasında herhangi bir ayırım yapmamasıdır. Başka bir deyişle yardımcı kişilerin kast ve ağır ihmalleri ile verdikleri zararlardan dolayı da borçlunun sorumluluğu, sorumsuzluk sözleşmesi ile kural olarak kaldırılabilir. Bkz. Başalp, 2011, **a.g.k.**, 207-208.

bir konuda kanun veya yetkili makamların verdiği izin ile faaliyet gösteren avukat, mali müşavir, bağımsız denetim şirketi veya yatırım bankası gibi kişilerin çalıştırdıkları yardımcı kişilerin fiillerinden sorumlu olmayacaklarına ilişkin sorumsuzluk anlaşmaları yapmaları mümkün değildir¹⁵⁷⁷. Buna karşın bahsi geçen türden bir izne tabi olmayan kişilerin due diligence incelemesi ile bağlantılı olarak yardımcı kişilerin fiillerinden kaynaklanan sorumluluklarını sınırlandıran sorumsuzluk anlaşmaları, TBK m. 116/2 uyarınca geçerlidir.

TBK m. 115 ve 116, İsviçre hukukunda karşılıklarını oluşturan OR m. 100 ve 101'den oldukça farklıdır. Bu sebeple İsviçre doktrininde due diligence incelemesi yapan danışmanın sorumluluğunu sınırlandıran sözleşmelerin kural olarak geçerli olduğu ifade edilmektedir¹⁵⁷⁸.

4.3. Zamanaşımı

Due diligence sözleşmesinden doğan taleplerle ilgili olarak zamanaşımı konusunda vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır. TBK m. 147'ye göre vekâlet sözleşmesinden doğan alacaklar için zamanaşımı süresi beş yıldır. Bu sebeple due diligence sözleşmesinin yürütülmesi sırasında ortaya çıkan zararların tazmini, beş yıllık süre içerisinde talep edilebilecektir.

TBK m. 149/1 uyarınca zamanaşımı süreleri, alacağın muaccel olması ile başlamaktadır. Sözleşmeye aykırılık hâlinde zararın oluşması ile zarar görenin bunu talep edebileceği, yani söz konusu alacağın muaccel hâle geldiği açıktır. Dolayısıyla sözleşmeye aykırılık sebebiyle zararın oluştuğu an, söz konusu beş yıllık zamanaşımı süresinin başladığı tarih olarak kabul edilecektir. Due diligence incelemesi sırasında özen yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle hedef şirkete ilişkin bazı hususların danışman tarafından gözden kaçırılması hâlinde alıcı şirket için zarar, birleşme ve devralma işleminin tamamlandığı anda ortaya çıkacaktır. Sır saklama yükümlülüğünde ise hedef şirkete ait ticari sırrın üçüncü kişilerce öğrenilme tarihi, zararın vuku bulduğu an olarak kabul edilmelidir. Uygun olmayan zamanda yapılan azil veya istifada ise sözleşmenin tek taraflı şekilde sona erdirildiği tarihin zamanaşımı süresi için başlangıç olarak kabul edilmesi yerinde olacaktır.

¹⁵⁷⁷Burada da yaptırım mutlak butlandır. Bkz. Başalp, 2011, **a.g.k.**, 206; Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1227.

¹⁵⁷⁸Tschäni, Diem ve Wolf, 2021, **a.g.k.**, 32.

Sözleşmeden kaynaklanan alacaklarla ilgili olarak Kanun, alacağın niteliğine göre bir ayrıma gitmemiş ve hepsini aynı zamanaşımı süresine tabi kılmıştır. Dolayısıyla burada haksız fiildeki gibi (TBK m. 72) zararın öğrenilmesi anına ayrı bir sonuç bağlanmamıştır. Due diligence sözleşmesi açısından mezkûr durum, alıcı şirket için zamanaşımı süresinin kaçırılması riskini de beraberinde getirmektedir. Zira birleşme ve devralma gibi büyük çaplı işlemler sonucu oluşacak zararların kısa süre içerisinde fark edilmesi, her zaman mümkün olmamaktadır.

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu, vekâlet sözleşmesine ilişkin vermiş olduğu bir kararda benzer bir sorunu ele almıştır¹⁵⁷⁹. Karara konu olayda davacının vekili olan davalı, davacıya ait taşınmazları satmış, ancak bunların bedelini davacıya vermemiştir. İlgili taşınmazların satışından davacı, satış tarihinin üzerinden beş yıldan fazla bir süre geçtikten sonra haberdar olmuştur. Hukuk Genel Kurulu, vekilin hesap verme yükümlülüğünün sadece vekâlet ilişkisinin devamı boyunca sürmediğini, ayrıca söz konusu ilişkinin sona ermesinden sonra da devam edeceğini belirtmiştir. Mezkûr yükümlülüğünün bu sürekliliğinin zamanaşımının “işlemesine engel olacağı” kararda ifade edilmiştir. Yine Yüksek Mahkemeye göre, her ne kadar alacak doğduğu andan itibaren zamanaşımı işlemeye başlamışsa da alacağın alacaklı tarafından bilinmesi de bir o kadar önem arz etmektedir. Bu gerekçeyle Yargıtay Hukuk Genel Kurulu, somut olayda taşınmazların satıldığı değil, satışın öğrenildiği tarihten itibaren zamanaşımı süresinin başlamış olduğuna hükmetmiştir.

Her ne kadar bahsi geçen karar, esasen iade yükümlülüğüne ilişkin ise de aynı yaklaşımın vekâlet sözleşmesine aykırılık sebebiyle ortaya çıkan zararlar için de uygulanmasının mümkün olduğu rahatlıkla savunulabilir. Örneğin; aynı hesap verme yükümlülüğü gibi sır saklama yükümlülüğüne kaynaklık eden sadakat yükümlülüğü de sözleşmenin sona ermesinin ardından varlığını sürdürmektedir. Söz konusu karardaki mantık izlendiğinde sır saklama yükümlülüğünün devamlılığının da zamanaşımı süresinin işlemeye başlamasını engellediği ileri sürülebilir.

Böyle bir çözümün yukarıda ifade edilen probleme, yani due diligence sözleşmesine aykırılık sebebiyle ortaya çıkacak zararların zamanaşımı süresinin geçmesinden sonra öğrenilmesi riskine oldukça uygun olduğunu kabul etmek gerekmektedir. Ancak TBK’nın ilgili hükümleri karşısında mezkûr kararın yerinde

¹⁵⁷⁹Yargıtay HGK 04.05.2011, E. 2011/161, K. 2011/276 (Lexpera).

olmadığı açıktır. TBK m. 147 ve 149, hiçbir şüpheye yer bırakmayacak şekilde zamanaşımının başlangıcı olarak alacağın muaccel olma anını almıştır¹⁵⁸⁰. İlgili hükümlerde öğrenme anından bahsedilmemektedir. Dolayısıyla, her ne kadar somut olay adaletini sağlamaktan uzak olsa da sözleşmeye aykırılık hâlinde zamanaşımı süresinin zararın oluştuğu tarihte başladığını kabul etmek gerekmektedir¹⁵⁸¹.

Son olarak danışmanın avukat olması hâlinde ise özel hüküm niteliğindeki AvK m. 40 uygulanacaktır. İlgili maddeye göre müvekkil tarafından aralarındaki sözleşmeye dayanılarak yapılan tazminat talepleri, müvekkilin tazminat hakkına sahip olduğunu öğrendiğinden itibaren bir yıl, her hâlükârda zararın doğduğu tarihten itibaren beş yıllık sürenin geçmesiyle birlikte zamanaşımına uğrayacaktır¹⁵⁸². İlgili düzenleme uzun zamanaşımı bakımından TBK'nın getirdiği esastan farklı değildir. Burada farklı olan tazminat talep etme hakkının öğrenilmesinden itibaren bir yıllık kısa zamanaşımı süresidir. Kanun, kısa zamanaşımı süresinin başlangıcı olarak “tazminat hakkının doğumunun öğrenildiği tarih”i belirlemiştir. Düzenlemede yer alan ifadenin “zararın öğrenildiği tarih” şeklinde anlaşılması gerekmektedir. Zira tazminat hakkı, kural olarak zarar ile doğmaktadır. Bu sebeple due diligence incelemesi yapan avukata yöneltilecek tazminat talepleri, zararın öğrenilmesinden itibaren bir yıl ve herhâlde zararın ortaya çıkmasından itibaren beş yıllık sürenin geçmesiyle zamanaşımına uğrayacaktır.

4.4. Zararın Tazmini

Danışman, due diligence sözleşmesi ile kendisine yüklenen yükümlülüklerin yerine getirilmemesi sebebiyle ortaya çıkan zararlardan TBK m. 112 uyarınca sorumludur. İşbu başlık altında ilgili zararın tazminine ilişkin hususlar ayrı başlıklar hâlinde ele alınacaktır. Uygun olmayan zamanda yapılan azil ve istifa sebebiyle uğranılan zararın tazmini, diğer

¹⁵⁸⁰Yargıtay da ilgili kararında bunu kabul etmekte, ancak tatmin edici bir gerekçe sunmadan yukarıda bahsedilen sonuca ulaşmaktadır: “Alacak doğduğu andan itibaren zamanaşımı işlemeye başlar ancak, burada önemle üzerinde durulması gereken bir husus var ki o da, alacağın da alacaklı tarafından bilinmesi gerektiği hususudur. Eldeki davada, davacı; vekili tarafından taşınmazların satıldığını bilmediğinden ve davalı da hesap verme borcunu kendiliğinden yerine getirmek suretiyle, alacağın varlığından davacıyı haberdar etmediğinden, zaman aşımı taşınmazların satış tarihinden itibaren değil, davacının taşınmazların satıldığını öğrenme tarihinden, yani bu alacağından haberdar olduğu andan itibaren işlemeye başlayacaktır”. Bkz. Yargıtay HGK 04.05.2011, E. 2011/161, K. 2011/276 (Lexpera).

¹⁵⁸¹De lege ferenda açısından sözleşmeye aykırılık hâllerinde zararın oluştuğu değil, zararın öğrenildiği tarihin zamanaşımı süresinin başlangıcı olarak kabul edilmesi yerinde olacaktır.

¹⁵⁸²Mezkûr madde, avukat aleyhine yapılan tazminat taleplerine ilişkindir. Buna karşın avukatın vekâlet sözleşmesinden doğan talepleri (örneğin; ücret alacağı) genel hüküm niteliğinde olan TBK m. 147, başka bir deyişle beş yıllık zamanaşımı süresine tabidir.

sorumluluk hâllerinden farklılık arz ettiğinden konuya ilişkin açıklamalara kendi başlığı altında yer verilmişti¹⁵⁸³. Burada özen ve sır saklama yükümlülüğüne aykırılık durumunda oluşacak zararın tazmini üzerinde durulacaktır.

4.4.1. Zarar

Due diligence sözleşmesi ile kendisine yüklenen yükümlülükleri yerine getirmeyen taraf, kural olarak karşı tarafın uğradığı zararı tazmin etmekle yükümlüdür. Hukuki anlamda zarar, ilgilinin malvarlığında yaşanan ve istenmemesine rağmen ortaya çıkan azalmadır; başka bir deyişle mevcut malvarlığı ile zarara sebebiyet veren olay yaşanmasa idi malvarlığının alacağı değer arasındaki fark, ilgilinin uğradığı zararı teşkil etmektedir¹⁵⁸⁴. Zarar kavramı menfi ve müspet zarar olarak ikiye ayrılmaktadır. Sözleşmeye aykırılık hâlinde (kural olarak) tazmini gereken zarar türü, sözleşme olması gerektiği şekilde yerine getirilseydi alıcı şirketin uğramayacağı zarar, yani müspet zarardır¹⁵⁸⁵.

Due diligence sözleşmesinin icrası sırasında ortaya çıkabilecek zarar ihtimallerinin tamamını ortaya koymak elbette ki mümkün değildir. Ancak yükümlülükler bazında zarar kalemlerinin genel bir çerçevesi çizilebilir. Özen yükümlülüğünün ihlali ile başlamak gerekirse; normal şartlar altında birleşme veya devralma kararının alınmamasına neden olacak bir hususun danışman tarafından gözden kaçırılması sebebiyle ilgili işlem gerçekleşmiş ise alıcı şirketin uğradığı zarar, mevcut malvarlığı ile söz konusu işlem gerçekleşmemiş olsaydı malvarlığının sahip olacağı (farazi) değer arasındaki fark kadardır¹⁵⁸⁶. Zira burada due diligence incelemesi olması gerektiği gibi yapılırsa idi ilgili birleşme veya devralma işleminin yapılmayacağı kabul edilmektedir. Mez-kûr zararı hesaplamak için birleşme ve devralma masrafları ile hedef şirket için ödenen satış bedelinden şirketin gerçek değerinin düşülmesi gerekmektedir¹⁵⁸⁷. Ayrıca birleşme ve devralma işlemi sonrası elde edilen faydalar (örneğin; şirketin değerinin artması) da talep

¹⁵⁸³ Bkz. dördüncü bölüm 4.1.1 numaralı başlık.

¹⁵⁸⁴ BGE 128 III 22, 26 (BGer-Rechtsprechung); Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 456-457.

¹⁵⁸⁵ Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 458. Müspet zararın alt kalemlerini fiilî zarar ve yoksun kalınan kâr oluşturur. Bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 457.

¹⁵⁸⁶ BGE 128 III 22, 27 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁵⁸⁷ *Schenker*, böyle bir durumda zararın hedef şirket için ödenen satış bedeli ile gerçek değeri arasındaki fark olduğunu ifade etmektedir. Söz konusu hesaplamanın eksik olduğunu belirtmek gerekmektedir. Zira zararın kapsamına birleşme ve devralma masraflarının da girdiği söylenebilir. Bkz. *Schenker*, 2016, **a.g.k.**, 81.

edilecek zarardan mahsup edilecektir¹⁵⁸⁸. Bu sebeple hedef şirketin gerçek değerinin hesaplamasında işlemin gerçekleştiği tarih değil, zararın talep edildiği tarihin esas alınması yerinde olacaktır.

Buna karşın eğer gözden kaçırılan husus, daha önceden bilinseydi ilgili birleşme ve devralma sözleşmesinin şartlarının önemli ölçüde farklı olacağı söylenebiliyorsa, zararın hesaplanmasında birleşme ve devralma sonrası elde edilecek faydaların hesaba katılmaması gerekecektir¹⁵⁸⁹. Çünkü böyle bir durumda işlemin gerçekleşeceği varsayıldığından, ondan elde edilecek faydaların da alıcıya ait olması gerektiği söylenebilir. Aynı şekilde birleşme ve devralma masrafları da zarara dâhil edilmeyecektir. Bu esaslar çerçevesinde, alıcı şirketin zararının satın alma bedeli ile hedef şirketin işlem tarihindeki gerçek değeri arasındaki fark kadar olduğu kabul edilmelidir¹⁵⁹⁰.

Yukarıdaki açıklamalar, özen yükümlülüğüne aykırılığın inceleme sırasında hedef şirkete ilişkin bazı hususların gözden kaçırılması şeklinde gerçekleştirildiği ihtimali esas alınarak yapılmıştır. Ancak aynı sonuçlara özen yükümlülüğüne aykırılığın başka şekillerde ortaya çıkması hâlinde de ulaşılması mümkündür. Bu sebeple danışmanın hatalı nitelendirilme yapması gibi diğer özen yükümlülüğü aykırılıklarında da zararın aynı şekilde tespit edilmesi gerekmektedir.

Sır saklama yükümlülüğüne aykırılık hâlinde farklı ihtimaller çerçevesinde hareket edilmesi gerekmektedir. Eğer ilgili birleşme ve devralma işlemi gerçekleşmemişse, danışman tarafından hedef şirkete ait şirket sırlarının üçüncü kişilere verilmesi durumunda alıcı şirketin uğradığı zarar, söz konusu durum sebebiyle hedef şirkete ödediği tazminat ya da cezai şart kadardır¹⁵⁹¹. Buna karşın birleşme yapılmış ise hedef şirketi ve dolayısıyla ona ait şirket sırlarını da bünyesine katan alıcı şirketin uğramış olduğu zararı, danışmandan talep etmesi gerekecektir. Yok eğer devralma söz konusu ise hedef şirketin alıcı şirketten tazminat ya da gizlilik sözleşmesinde kararlaştırılan cezai şartı talep etmesi, pratikte söz konusu olmayacaktır. Böyle bir durumda hedef şirketin TTK m. 54 ve devamındaki haksız rekabet ya da TBK m. 49 ve devamında yer alan haksız fiil hükümleri uyarınca uğramış olduğu zararı danışmadan talep etmesinin mümkün olduğu söylenebilir.

¹⁵⁸⁸BGE 128 III 22, 28 (BGer-Rechtsprechung); Schenker, 2016, **a.g.k.**, 81.

¹⁵⁸⁹Schenker, 2016, **a.g.k.**, 82.

¹⁵⁹⁰Schenker, bahsi geçen durumda zararın imzalanan sözleşme ile farazi olarak imzalanması gereken sözleşme arasındaki değer farkı olduğunu ifade etmektedir. Bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 82.

¹⁵⁹¹Benzer yönde bkz. Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 397-398.

4.4.2. Davanın tarafları

Due diligence sözleşmesinden kaynaklanan zararın tazmini amacıyla açılacak davada davacı, alıcı şirkettir. Buna karşın davalı, danışmanlık görevini yürüten danışmanlık şirketi, avukat veya mali müşavirdir.

Avukat veya mali müşavirin yanında çalıştırdığı kişiler ile danışmanlık şirketinin çalışanları, TBK m. 116'ya göre yardımcı kişidir. Söz konusu kişilerin sözleşmenin ifası sırasında alıcı şirkete vermiş olduğu zararlardan yine mezkûr düzenleme uyarınca danışman sorumludur. Bu sebeple due diligence sözleşmesinden kaynaklanan tazminat talepli bir davada bahsi geçen kişilerin taraf olarak gösterilmesi mümkün değildir.

Yukarıda ifade edilen hususlar, bir devralma işlemi için due diligence incelemesi yapılması hâlinde söz konusu olacaktır. Bahsi geçen durum, gerçekleşmeyen bir birleşme için de aynıdır. Buna karşın devralma şeklinde birleşme öncesi yapılan due diligence incelemesi sebebiyle mezkûr işlem sonrasında danışman aleyhine açılacak tazminat davasında kimlerin taraf olacağı konusu problematiktir. Danışmanın kusuru sebebiyle hedef şirketin olduğundan daha yüksek tutarda bir değere sahip olduğunun düşünülmesi ve dolayısıyla devralan şirket ortakları aleyhine bir değişim oranının kararlaştırılması hâlinde, esasen zarar gören devralan şirket değil, devralan şirketin işlem öncesi ortaklarıdır. Çünkü eğer hedef şirketin değeri doğru tespit edilseydi bu kişilerin birleşme sonrası devralan şirkette daha yüksek oranda pay sahibi olacakları açıktır.

Bu bağlamda ifade edilen kişiler, doğrudan danışmana dava açamazlar; zira due diligence sözleşmesinin tarafı değildirler. Zarara uğramadığından alıcı şirketin de danışmana karşı doğrudan dava açması söz konusu olamaz. İlk durumda devralan şirketin eski ortaklarının, ikincisinde ise alıcı şirketin dava takip yetkisi bulunmamaktadır¹⁵⁹². Zira kural olarak dava takip yetkisi, dava konusu edilen hakkın sahibi veya uyuşmazlık konusu hukuki ilişkinin taraflarına aittir¹⁵⁹³.

Bir çözüm yolu olarak şirket yöneticilerinin sorumluluğu burada önerilebilir. Anonim şirket üzerinden konuşmak gerekirse, zarara uğrayan şirket ortaklarının TTK m. 553/1 uyarınca yönetim kurulu üyelerinden uğradıkları zararı talep etmelerinin mümkün

¹⁵⁹²Doktrinde dava takip yetkisi, “bir kimsenin kendi veya başkasının hakkı için bir davayı kendi adına yürütebilme ve esasa ilişkin hüküm elde etme yetkisi” şeklinde tanımlanmaktadır. Bkz. B. Dişel (2020). *Dava Takip Yetkisi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 16.

¹⁵⁹³Dişel, 2020, **a.g.k.**, 9-10; Pekcanıtez, Atalay ve Özeker, 2023, **a.g.k.**, 155.

olduğu söylenebilir¹⁵⁹⁴. Çünkü birleşme öncesi hazırlık aşamasını yürüten kural olarak şirket yönetim kuruldur. Bu çerçeveden bakıldığında hazırlık aşamasının bir parçasını teşkil eden due diligence incelemesini yürüten danışman, TBK m. 116 anlamında yardımcı kişi konumundadır¹⁵⁹⁵. Dolayısıyla danışmanın kusuru ile verdiği zararlardan yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olması yerinde olacaktır. Burada TTK m. 553/2'nin de uygulanmayacağı söylenebilir. Zira due diligence incelemesini üçüncü kişi konumundaki danışmana yaptırmak, “kanuna dayanarak yapılan bir görev veya yetki devri” şeklinde değerlendirilemez. Ortakların zararını tazmin eden yönetim kurulu üyeleri, danışmana rücu hakkına sahiptir¹⁵⁹⁶.

Bir diğer istisnai durum da uygulamada nadiren rastlanan satıcı due diligence incelemesi bağlamında gündeme gelebilecektir. Söz konusu inceleme için yapılan sözleşme esasen satıcı ile danışman arasında akdedilmektedir. Bu çerçevede danışman ile alıcı arasında herhangi bir hukuki ilişki bulunmamaktadır. Dolayısıyla normal şartlar altında due diligence raporu sebebiyle zarar gören alıcı şirketin danışmandan tazminat talep etmesi mümkün değildir¹⁵⁹⁷. Ancak BGer'in emlak değerlendirme faaliyetine ilişkin olarak vermiş olduğu bir karar uyarınca satıcı due diligence incelemesi sonucu hazırlanan raporun yanlış veya eksik olması hâlinde alıcı şirketin doğrudan danışmandan tazminat talebinde bulunabileceği söylenebilir¹⁵⁹⁸. BGer'e göre, bir uzman tarafından hazırlanan rapora güvenerek hareket eden bir kişi, bu sebeple uğramış olduğu zarar için doğrudan ilgili uzmandan tazminat talebinde bulunabilir. Söz konusu talepte bulunabilmesi için uzman ile zarar gören kişi arasında bir sözleşme ilişkisinin bulunması gerekmemektedir. Hatta uzmanın zarar gören ile doğrudan temas kurması bile şart değildir. Burada tazminat hakkı, güven sorumluluğundan kaynaklanmaktadır. Uzmanın sorumluluğu için hazırlamış olduğu raporun üçüncü kişilere sunulmasına rıza göstermesi veya raporun üçüncü kişilere sunulmak üzere hazırlatıldığı bilmesi yeterlidir¹⁵⁹⁹. Bu çerçevede satıcı due diligence incelemesi sonucu hazırlanan rapora güvenerek işlem yapan alıcı şirketin

¹⁵⁹⁴Burada genel bir şekilde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğundan bahsedilmesine rağmen elbette ki birleşme öncesi görüşmeleri yürüten diğer şirket yöneticilerinin sorumlu olması da mümkündür. Yine TTK m. 557'de yer alan farklılaştırılmış teselsül ilkesinin burada da uygulanacağı açıktır.

¹⁵⁹⁵Danışmanın TBK m. 116 anlamında yönetim kurulunun “yardımcısı” olduğunu söylemek, ilgili maddenin esasen sözleşmeden kaynaklanan sorumluluk konusuna ilişkin olması nedeniyle tartışma götürür bir mahiyete sahiptir. Ancak yönetim kurulunun sözleşme görüşmelerini yürüten taraf olmasının danışmanı yardımcı kişiye benzer bir konuma getirdiği de yadsınamaz bir durumdur.

¹⁵⁹⁶Eren, 2022a, **a.g.k.**, 1226.

¹⁵⁹⁷Hölter, 2022, **a.g.k.**, 825.

¹⁵⁹⁸Blum, 2006, **a.g.k.**, 181.

¹⁵⁹⁹BGE 130 III 345, 349-351 (BGer-Rechtsprechung).

uğramış olduğu zarar için doğrudan danışman aleyhine dava açabileceği kabul edilmelidir.

4.4.3. İspat

Türk ve İsviçre hukukunda borçlunun sözleşmeye aykırılık sebebiyle sorumluluğundan bahsedebilmek için sözleşmeye aykırılık hâli, kusur, uygun illiyet bağı ve zarar unsurlarının bir arada bulunması gerekmektedir¹⁶⁰⁰. Bu sebeple borçlunun sorumluluğuna ilişkin davada da ispat konusu, bahsi geçen unsurlarla ilişkilidir.

Borçlunun sorumluluğu için aranan ilk husus, sözleşmeye aykırılık hâlidir. İsviçre doktrinindeki baskın görüşe göre; sözleşmeye aykırılık hâlinin borçludan tazminat talebinde bulunan alacaklı tarafından ispat edilmesi gerekmektedir¹⁶⁰¹. Fakat bu ispatın nasıl gerçekleştirileceği konusunda kesin bir kural ya da kıstas koymak mümkün değildir. Tahmin edilebileceği üzere sözleşmeye aykırılığın ispatı, büyük ölçüde somut olayın şartları, özellikle de sözleşmeye aykırılığın ve ilgili yükümlülüğün niteliğine bağlıdır¹⁶⁰².

Vekâlet sözleşmesi açısından da bahsi geçen hususlar kural olarak geçerlidir. Dolayısıyla iş görme borcuna aykırılık arz eden olgunun ispat edilmesi gerekmektedir. Ancak özen yükümlülüğünün ihlal edildiğinin nasıl ispatlanacağı, cevaplandırılması zor bir sorudur¹⁶⁰³. Vekâlet sözleşmesinde vekilin sonuç taahhüdünde bulunmadığı düşünüldüğünde müvekkil tarafından vekile yöneltilecek tazminat taleplerinin çoğunluğunun özen yükümlülüğüne aykırılık gerekçesine dayanacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Bu sebeple özen yükümlülüğünün ihlalinin nasıl ispatlanacağı sorusu, aynı zamanda büyük bir önem de taşımaktadır.

Bahsi geçen sorun, bir BGer kararına konu olmuştur¹⁶⁰⁴. Söz konusu karara sebebiyet veren somut olayda davalı doktorun uygulamış olduğu tedavi yüzünden kalıcı şekilde fiziki zarara maruz kaldığını iddia eden davacı hasta, uğramış olduğu zararın tazminini talep etmektedir. Federal Mahkemenin kullandığı ifadelerden (*Beauftragter* gibi) taraflar arasındaki ilişkiyi vekâlet sözleşmesi şeklinde nitelendirdiği anlaşılmaktadır. Özen yükümlülüğünün objektif kriterler çerçevesinde değerlendirilmesi

¹⁶⁰⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 456; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 78-83.

¹⁶⁰¹R. H. Weber ve S. Emmenegger (2020). *Berner Kommentar – Die Folgen der Nichterfüllung Art. 97-109 OR*. Bern: Stämpfli Verlag, s. 293.

¹⁶⁰²Weber ve Emmenegger, 2020, **a.g.k.**, 294.

¹⁶⁰³Weber ve Emmenegger, 2020, **a.g.k.**, 294.

¹⁶⁰⁴BGE 120 II 248 (BGer-Rechtsprechung).

gerektiğinden Mahkemeye göre, sözleşmeye aykırılık hâli ile davalının aksini ispatlama imkânına sahip olduğu kusur unsurunu birbirinden ayırmak gerekmektedir¹⁶⁰⁵. Dolayısıyla BGer'in sözleşmeye aykırılık hâlinin ayrıca ispat edilmesi yönündeki yukarıda ifade edilen hâkim görüşe katıldığı söylenebilir. Ancak özen yükümlülüğüne aykırılığın ispatlamasının zor olması sebebiyle Federal Mahkeme, doktorun sözleşme ile hastanın sağlığına kavuşmasını taahhüt etmediğini kabul etse de tedavi sonucunda ortaya çıkabilecek olumsuz durumların özen yükümlülüğünün ihlali yönünde bir “fiili karine” (*tatsächliche Vermutung*) teşkil ettiğini belirtmektedir¹⁶⁰⁶. BGer'e göre mezkûr karine ispat yükünün tersine çevrilmesi (*Umkehr der Beweislast*) anlamına gelmemekte, yalnızca bir ispat kolaylığı (*Beweiserleichterung*) sağlamaktadır¹⁶⁰⁷. Bu çerçevede davalı doktor almış olduğu somut önlemleri ortaya koyarak hangi önlem alınır alınsın istenmeyen sonucun ortaya çıkma riskinin varlığını ya da tıp bilimi açısından nadir görülen ve beklenmedik bir komplikasyon oluşma ihtimalinin ilgili hasta açısından mevcut olduğunu kanıtlayarak ifade edilen karineyi çürütebilir¹⁶⁰⁸.

BGer'in bu görüşünün danışmanın özen yükümlülüğüne aykırı davrandığı iddiası ile açılacak davalar bakımından da uygulanabilir olduğunu belirtmek gerekmektedir. Zira alıcı şirketin somut olarak özen yükümlülüğünün ihlal edilmiş olduğunu ispat etmesi oldukça zordur. BGer'in görüşünden hareketle ilgili birleşme veya devralma sonrası due diligence raporunda yer almayan birtakım eksiklik ya da sorunların hedef şirketin bünyesinde tespiti hâlinde fiili bir karine olarak danışmanın gereken özeni göstermediği kabul edilmelidir. Buna karşın danışmana da etkili bir inceleme süreci için gereken önlemleri aldığını, hangi derecede özen gösterilirse gösterilsin mevcut şartlar altında hedef şirkete ilişkin ilgili olumsuz hususun işlem öncesinde tespit edilmesinin mümkün olmadığını ispatlayarak mezkûr karineyi çürütme imkânı tanınmalıdır. Aynı yaklaşımın sır saklama yükümlülüğüne aykırılık hâlinde de uygulanabileceği ayrıca söylenebilir.

Sözleşmeye aykırılığın bir diğer unsuru olan kusur, kast ve ihmal şeklinde ikiye ayrılmaktadır¹⁶⁰⁹. Danışman, kural olarak her türlü kusurundan sorumludur. Ancak danışmanın sorumluluğu için alacaklı tarafından kusurlu olduğunun ispatlanmasına gerek bulunmamaktadır. Zira TBK m. 112'de yer alan “*borçlu, kendisine hiçbir kusurun*

¹⁶⁰⁵BGE 120 II 248, 249 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁶⁰⁶BGE 120 II 248, 250 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁶⁰⁷BGE 120 II 248, 250 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁶⁰⁸BGE 120 II 248, 250 (BGer-Rechtsprechung).

¹⁶⁰⁹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 495; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 83.

yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe” ifadesinde de anlaşılabilceği üzere sözleşmeye aykırılık hâlinde borçlunun kusurlu olduğu kabul edilmektedir¹⁶¹⁰. Sorumluluktan kurtulmak isteyen danışmanın, kusurlu olmadığını ispatlaması gerekmektedir.

Hukuki sorumluluğun üçüncü unsuru, uygun illiyet bağıdır. Buna göre sözleşmeye aykırılığın hayatın olağan akışına göre somut olayda ortaya çıkan türden bir zarara sebebiyet vermesi, yani sözleşmeye aykırılık ile oluşan zarar arasında uygun bir illiyet bağının bulunması şarttır¹⁶¹¹. Uygun illiyet bağının varlığı konusunda ispat yükü, kural olarak alıcı şirkete aittir¹⁶¹².

Due diligence sözleşmesine aykırılık hâlinde zararın kapsamının belirli varsayımlara dayandığı yukarıda ifade edilmişti: Due diligence incelemesi gerektiği gibi yerine getirilseydi birleşme veya devralma işleminin yapılmayacağı ya da önemli derecede farklı şartlarla yapılacağı söylenebiliyorsa alıcı şirketin zarara uğradığı kabul edilmektedir¹⁶¹³. Söz konusu varsayımlar, uygun illiyet bağının ispatını oldukça zor hâle getirmektedir¹⁶¹⁴. Örneğin; danışmanın özen yükümlülüğüne aykırılık sebebiyle gözden kaçırmış olduğu bir hususun önceden bilinmesi durumunda alıcı şirketin daha düşük bir satış bedeli ile hedef şirketi devralacağı iddia edildiğinde, satıcı tarafın da bu düşük bedele razı olacağının ispatlaması gerekecektir¹⁶¹⁵. Benzer şekilde, alıcı şirketin ne zaman ilgili işlemi yaptıktan vazgeçeceğini veya ne zaman farklı şartlar talep edeceğini geriye dönük olarak tespit etmek de oldukça zordur¹⁶¹⁶. Dolayısıyla doktrinde *Schenker*’in haklı şekilde ifade ettiği üzere, birleşme ve devralma işlemlerine danışmanlık konusundan kaynaklanan uyuşmazlıklarda uygun illiyet bağının asla tam olarak kanıtlanamayacağı; bu sebeple de ancak bir olasılık şeklinde ileri sürülen zarar kalemlerinden hangilerinin sözleşmeye aykırılık sebebiyle ortaya çıktığının belirlenmesinin hâkimin takdirine bağlı bir mesele olduğu söylenebilir¹⁶¹⁷.

Alıcı şirketin uğramış olduğu zararı da ispat etmesi gerekmektedir. Uygun illiyet bağına ilişkin ifade edilen ispat zorluğu, zarar için de geçerlidir. Zira söz konusu varsayımlar, aynı zamanda zararın miktarının belirlenmesi açısından da önem arz

¹⁶¹⁰Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 456; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 83.

¹⁶¹¹Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 493; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 81.

¹⁶¹²Fellmann, 1992, **a.g.k.**, 493-494.

¹⁶¹³Bkz. dördüncü bölüm 4.1.2 ve 4.4.1 numaralı başlıklar.

¹⁶¹⁴Schenker, 2016, **a.g.k.**, 82.

¹⁶¹⁵Benzer bir örnek için bkz. Schenker, 2016, **a.g.k.**, 82.

¹⁶¹⁶Schenker, 2016, **a.g.k.**, 82.

¹⁶¹⁷Schenker, 2016, **a.g.k.**, 83.

etmektedir¹⁶¹⁸. Özen yükümlülüğüne aykırılık olmasaydı alıcı şirketin ilgili birleşme veya devralmadan vazgeçeceği ihtimali ile farklı şartlarda bir sözleşme imzalayacağı olasılığı arasında zararın miktarı açısından büyük fark vardır.

Zararın ispatı açısından tek zorluk, bahsi geçen varsayımlar değildir. Bunların yanında zararın belirsiz olması da mümkündür. Söz konusu durum özellikle sır saklama yükümlülüğü açısından gündeme gelmektedir. Zira mezkûr yükümlülüğünün ihlali hâlinde ilgili şirketin uğradığı maddi kaybın belirlenmesi neredeyse imkânsızdır¹⁶¹⁹. Bir şirket sırrının değeri veya bunun ifşasının sebep olduğu zararın miktarı, objektif kriterlere bağlanamayacak nitelikte olgulardır.

Bahsi geçen zorlukların üstesinden gelebilmek için önerilebilecek en uygun yol, tarafların sözleşmeye aykırılık hâlinde cezai şart ödenmesini kararlaştırmalarıdır¹⁶²⁰. Uygulamada da birleşme ve devralma öncesine ilişkin olarak davranış yükümlülüklerine riayetın sağlanması amacıyla tarafların cezai şart öngördükleri ifade edilmektedir¹⁶²¹. Cezai şart öncelikle sır saklama yükümlülüğünde olduğu gibi maddi kaybın boyutunun belirsiz olduğu durumlarda zarar miktarının ispatlanması probleminin önüne geçmektedir¹⁶²². Cezai şartın hangi hâllerde ödeneceğinin ayrıntılı şekilde belirlenmesiyle özen yükümlülüğüne aykırılık durumunda alıcı şirketin birleşme veya devralma işlemini yapmayacağı ya da başka şartlarda yapacağı gibi farazi durumlara başvurulmasına da gerek kalmamaktadır. Böylece uygun illiyet bağı ve zararın ispatı da sorun olmaktan çıkmaktadır¹⁶²³. Götürü tazminatın cezai şart karşısındaki en önemli dezavantajı da bu noktada kendisini göstermektedir. Zira götürü tazminatın kararlaştırılması, kural olarak tazminat miktarı dışında sorumluluğa ilişkin diğer hususlar açısından herhangi bir farklılık yaratmamaktadır. Başka bir deyişle zarar gören, zararın

¹⁶¹⁸Schenker, 2016, **a.g.k.**, 80-81.

¹⁶¹⁹Esin, 2021, **a.g.k.**, 55; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 843; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 112. Benzer yönde bkz. Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 17.

¹⁶²⁰Ağaoğlu, 2016, **a.g.k.**, 69. Yukarıda ayrıntılı şekilde ele alınan (dördüncü bölüm 4.1.1 numaralı başlık) TBK m. 50/2'nin burada da uygulanması elbette mümkündür. Ancak ilgili yerde ifade edilen olumsuzluklar sebebiyle, mezkûr hükmün tatmin edici bir çözüm olduğunu söylemek oldukça zordur.

¹⁶²¹Çelebi, 2016, **a.g.k.**, 14. Uygulamada gizlilik sözleşmelerinin ihlaline karşı götürü tazminat veya cezai şart kararlaştırıldığı belirtilmektedir. Bkz. Wilhelmi, 2020, **a.g.k.**, Rn. 339.

¹⁶²²BGE 95 II 532, 539; BGE 102 II 420, 425; BGE 109 II 462, 468 (BGer-Rechtsprechung); N. Bilge (1958). Cezai Şart. *Ord. Prof. Ahmet Esat Arsebük'e Armağan*. Ankara: Güzel İstanbul Matbaası, s. 84; Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 138; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 961; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 100-101; Esin, 2021, **a.g.k.**, 446; Gürbüz Usluel, 2009, **a.g.k.**, 151; Hölter, 2022, **a.g.k.**, 843; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 36-37; Schenker, 2016, **a.g.k.**, 111-112.

¹⁶²³Cezai şartın zararın varlığını ispatlama yükümlülüğünü ortadan kaldırdığı görüşü için bkz. BGE 109 II 462, 468 (BGer-Rechtsprechung); Bilge, 1958, **a.g.k.**, 84; Buz, 2022, **a.g.k.**, 394; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 100-101; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 36-37.

miktarını ispatlamak zorunda olmasa da zarar ve buna bağılı olarak uygun illiyet bağıının varlığını ispatlamakla yükümlüdür¹⁶²⁴.

Sayılanlar haricinde cezai şartın gerek due diligence sözleşmesi gerekse de gizlilik sözleşmesi çerçevesinde kendisine yüklenen özen ve sır saklama yükümlülüğüne danışmanın uyması noktasında zorlayıcı bir işleve sahip olduğu da aşikârdır¹⁶²⁵.

Danışman, TBK m. 180/1 sebebiyle alıcı şirketin herhangi bir zarara uğramadığını ispatlayarak kararlaştırılan cezai şartı ödemekten kurtulamaz. Buna karşın cezai şartın talep edilebilmesi için danışmanın kusurlu olması gerekmektedir; böylece danışman, sözleşmeye aykırılık arz eden olayın gerçekleşmesinde kusuru olmadığını ispatlayarak cezai şart ödemekten kurtulabilecektir¹⁶²⁶.

Cezai şartın kararlaştırılması ve hangi durumlarda ödeneceğinin belirlenmesi, alıcı şirket için herhangi bir olumsuz durum yaratmamaktadır. Zira sözleşmeye aykırılık hâlinde oluşacak zararın cezai şartı geçmesi hâlinde alıcı şirket, TBK m. 180 uyarınca danışmanın kusurlu olduğunu ispatlayarak aşan miktarı talep edebilecektir. Ayrıca sözleşmede kararlaştırılanlar dışında bir durumun ortaya çıkması hâlinde de alıcı şirketin genel hükümler uyarınca danışmandan tazminat talebinde bulunması her zaman mümkündür.

TBK m. 182/1 uyarınca taraflar, cezai şartın miktarını serbestçe belirleyebilir. Belirlenecek cezai şartın zarar ile herhangi bir bağlantısı olmadığı TBK m. 180/1'den anlaşılmaktadır¹⁶²⁷. Ancak danışmanın avukat veya mali müşavir gibi tacir olmayan birisi olması hâlinde hâkim, aşırı gördüğü cezai şartta TBK m. 182/3 uyarınca re'sen bir indirim yapacaktır¹⁶²⁸. Buna karşın danışman bir ticaret şirketi ise mezkûr fıkranın uygulanması TTK m. 22 sebebiyle mümkün değildir. Başka bir deyişle danışmanlık şirketi, aşırı olduğundan bahisle cezai şartın indirilmesini talep edemez. Fakat Yargıtay, tacirin ekonomik varlığını tehlikeye düşürecek nitelikte olması hâlinde TBK m. 27/1'e aykırılığı

¹⁶²⁴Erdem, 2009, **a.g.k.**, 108.

¹⁶²⁵Bilge, 1958, **a.g.k.**, 83; Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 137-138; Erdem, 2009, **a.g.k.**, 123; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 100; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 33-34.

¹⁶²⁶Bilge, 1958, **a.g.k.**, 90; Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 104; Esin, 2021, **a.g.k.**, 77; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 233-234. Karşıt görüş için bkz. Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 150.

¹⁶²⁷Birinci Uzun, 2015, **a.g.k.**, 149; Erdem, 2007, **a.g.k.**, 961; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 173-174. Zararın alacaklı tarafından ispatlanması gerektiğinin kararlaştırıldığı durumda cezai şartın varlığından bahsedilemez. Bkz. Bilge, 1958, **a.g.k.**, 85; Kocaağa, 2018, **a.g.k.**, 38.

¹⁶²⁸Hâkim şartın aşırı olup olmadığını takdir etme yetkisini haiz iken, aşırı olduğunu düşündüğü cezai şartın indirilmesi konusunda takdir yetkisine sahip değildir. Bkz. Erdoğan, 2022, **a.g.k.**, 107.

gerekçe göstererek cezai şartın mutlak butlan ile malul olduğuna hükmetmektedir¹⁶²⁹. Dolayısıyla her iki tarafı tacir olan bir due diligence sözleşmesinde öngörülen cezai şart, ilgilinin ekonomik varlığını tehlikeye düşürecek miktarda ise söz konusu şartın geçersiz olduğu söylenebilir.

4.4.4. Görevli ve yetkili mahkeme

Due diligence sözleşmesi kapsamında uğranılan zararın tazmini için açılacak davada genel hükümlere göre görevli ve yetkili mahkeme belirlenecektir. Bu bağlamda alıcı şirket ile bir danışmanlık şirketi arasında yapılan due diligence sözleşmesinden kaynaklanan uyuşmazlıklar, TTK m. 4/1 uyarınca ticari davadır. Dolayısıyla taraflar arasındaki davada TTK m. 5'e göre asliye ticaret mahkemesi görevli olacaktır. TTK m. 5/A'nın açık ifadesi sebebiyle açılacak tazminat davası öncesi arabuluculuğa başvurulması da zorunludur.

Buna karşın alıcı şirketin due diligence sözleşmesini avukat veya mali müşavir gibi tacir olmayan birisi ile yapması hâlinde ilgili sözleşmeden kaynaklanacak uyuşmazlıklar, ticari davaya vücut vermemektedir. Dolayısıyla burada HMK m. 2 uyarınca genel görevli mahkeme olan asliye hukuk mahkemeleri görevlidir. Yine aynı sebeple dava şartı arabuluculuk da davalının avukat veya mali müşavir olması hâlinde gündeme gelmeyecektir. Ancak elbette tarafların ihtiyari arabuluculuk yoluna başvurmaları mümkündür.

Danışmanın kim olduğundan bağımsız şekilde due diligence sözleşmesinden kaynaklanan davalarda yetkili mahkeme HMK m. 6/1 ve 10'a göre belirlenecektir. Bu çerçevede öncelikle davalının yerleşim yeri mahkemesi yetkilidir. Bunun dışında due diligence sözleşmesinin ifa edileceği yer mahkemesi de yetkilidir. Due diligence sözleşmesi gibi her iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde davacının ifasını talep ettiği, başka bir deyişle davalının yerine getirmekle yükümlü olduğu borcun ifa yeri esas alınmaktadır¹⁶³⁰. Bu sebeple due diligence sözleşmesinde danışmanın sorumluluğuna ilişkin açılacak davada sözleşmenin ifa edileceği yerden anlaşılması gereken incelemenin

¹⁶²⁹Kocağa, 2018, **a.g.k.**, 388. “Cezai şart borçlunun iktisaden mahvını mucip olacak derecede ağır ve yüksek ise adap ve ahlaka aykırı sayılarak tamamen veya kısmen iptal edilmesi gerekir. Borçlu tacir olsa dahi böyle bir durumda ceza iptal edilebilir”. Bkz. Yargıtay HGK, 20.03.1974, E. 1970/1053, K. 1974/222 (Lexpera).

¹⁶³⁰Pekcanitez, Atalay ve Özekes, 2023, **a.g.k.**, 76.

yapıldığı yerdir. Fiziki bir veri odasının kullanılması hâlinde bunun bulunduğu yer; sanal bir veri odasının mevcudiyetinde ise avukat veya mali müşavir için bunların iş yeri; danışmanlık şirketi için şirketin merkezinin bulunduğu yer due diligence sözleşmesinin ifa edildiği yer olarak kabul edilmelidir.

Danışmanın bir danışmanlık şirketi olması hâlinde her iki taraf da tacir olduğundan HMK m. 17 uyarınca bunların aralarında bir yetki sözleşmesi yaparak yetkili mahkemeyi belirlemeleri mümkündür. Söz konusu belirleme, ayrı bir sözleşme ile olabileceği gibi due diligence sözleşmesinin bir şartı şeklinde de düzenlenebilir¹⁶³¹. Yetki sözleşmesinin HMK m. 18/2 uyarınca yazılı şekilde yapılması gerekmektedir.

Uygulamada devralma sözleşmelerinde çoğunlukla tahkim şartı öngörülmektedir¹⁶³². Bu durumun sebebi olarak devralma sözleşmesinin taraflarının genellikle gizliliğe önem vermesi, çoğu devralma sözleşmesinin yabancı taraflara sahip olması ve buna bağlı şekilde devralma sözleşmelerinin İngilizce hazırlanması gösterilmektedir¹⁶³³. Due diligence incelemesinden kaynaklanan uyuşmazlıklarda tahkim konusuyla ilgili doktrinde herhangi bir bilgiye rastlamamakla birlikte ifade edilen gerekçelerin due diligence için de geçerli olduğu rahatlıkla söylenebilir. Örneğin; inceleme sırasında yeterli özenin gösterilmediği iddiasına dayanan bir uyuşmazlıkta, devralma sözleşmesi taraflarının gizli kalmasını istedikleri hususların gündeme gelmesi kaçınılmazdır. Dolayısıyla due diligence sözleşmesinde tarafların tahkim şartı öngörmeleri yerinde olacaktır.

¹⁶³¹Pekcanitez, Atalay ve Özekes, 2023, **a.g.k.**, 82.

¹⁶³²Hölter, 2022, **a.g.k.**, 60-61.

¹⁶³³Hölter, 2022, **a.g.k.**, 61.

SONUÇ

Çalışmada ulaşılan sonuçları, inceleme sırasına göre şu şekilde özetlemek mümkündür:

1. Due diligence, kural olarak birleşme ve devralmaya hazırlık aşamasında yürütülen ve hedef şirketin finans, hukuk, vergi, çevre gibi çeşitli konularda detaylı şekilde incelenip analizinin yapıldığı bir süreçtir.

2. Due diligence, birçok farklı işlevi yerine getirmektedir. Ancak gerek uygulama gerekse doktrinde çoğunlukla mezkûr incelemenin hedef şirketin bünyesinde ihtiva ettiği risklerin ortaya çıkartılması işlevi üzerinde durulmaktadır.

3. Tarafların ihtiyaçlarına göre farklı due diligence türleri bulunmaktadır. Doktrinde konusuna, yapılış zamanına ve incelemeyi yaptıran tarafa göre due diligence türlerinden bahsedilmektedir. Ancak konusuna göre finansal, hukuki, ticari ve vergisel due diligence; yapılış zamanına göre imza öncesi due diligence; yaptıran tarafa göre ise alıcı due diligence incelemesinin uygulamada sıklıkla tercih edildiği görülmektedir.

4. Yaygın şekilde kullanılan biçimiyle “birleşme ve devralma” kavramları doktrinde ve uygulamada farklı şekilde anlamlandırılmaktadır. TTK’nın getirdiği sistem üzerinden tanımlama yapmak gerekirse birleşme, TTK m. 136 ve devamında düzenlenen işlem; devralmaysa bir ticari işletmenin veya hedef şirketin kontrolüne imkân verecek oranda paylarının devri anlamına gelmektedir.

5. Birleşmenin aksine devralma, mevzuatta açıkça düzenlenmemiştir. Bu durum mezkûr işlemin hukuki anlamda konusunun ne olduğu sorusunu tartışmalı hâle getirmektedir. Ancak yine TTK’nın öngördüğü sistem dikkate alındığında devralmanın konusunun doktrinde yaygın şekilde ifade edildiği üzere “teşebbüs” değil, “ticari işletme” olduğu söylenebilir.

6. Birleşme ve devralma özelinde Türk hukuku açısından genel geçer bir “due diligence yaptırma zorunluluğundan” bahsetmek mümkün değildir. Ancak somut olayın şartları, alıcı şirketin bir due diligence incelemesi yaptırmasını zorunlu hâle getirebilir.

7. Uygulamadaki yaygın şekli göz önüne alındığında due diligence sözleşmesinin tarafları, kural olarak alıcı şirket ve danışmandır. Birleşme ve devralma öncesi yürütülen müzakereler bakımından ise danışman, alıcı şirketin TBK m. 116 anlamında yardımcısı konumundadır.

8. Due diligence sözleşmesi, hukuki niteliği itibariyle bir vekâlet sözleşmesidir.

Genel hatlarıyla ifade edilen söz konusu sonuçlar ışığında due diligence incelemesi ve sözleşmesi ile ilgili olarak birtakım önerilerde bulunmak mümkündür. Öncelikle due diligence için mevzuatta müstakil bir düzenleme yapılmasına gerek bulunmamaktadır. Zira diğer ülke hukuklarında da mezkûr incelemenin özel olarak düzenleme konusu yapılmadığı görülmektedir. Esasen uygulamada yaşanan hızlı değişim de bu türden bir çabayı boşa çıkaracak niteliktedir.

İfade edilen hususla bağlantılı olarak bir “due diligence zorunluluğu” getirilmesine de gerek yoktur. Zaten bahsi geçen inceleme yaygınlaştıkça gerek satış sözleşmesine ilişkin düzenlemeler gerekse yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin özen yükümlülüğü, due diligence incelemesini kendiliğinden zorunlu hâle getirecektir. Bunun dışında uygulamadaki eğilim de *de facto* bir zorunluluğa doğru gidişe işaret etmektedir.

Türk hukukunda doğrudan due diligence ile alakalı düzenleme ihtiyacı bulunmamakla birlikte dolaylı birtakım hususlarda mevzuatta değişikliğe gidilmesi yerinde olacaktır. Bunlardan ilki birleşme ve devralmada sorumluluktur. Hedef şirketin üzerinde anlaşılan yahut beklenen niteliklere sahip olmaması, işlem sonrası ortaya çıkabilecek en muhtemel uyuşmazlık konusudur. Bu sebeple aşağıda yer verilen maddenin TTK’ya 193. maddeden sonra gelmek üzere eklenmesinde fayda vardır:

“... ”

4. Birleşme ve bölünmede devrolunan şirket veya malvarlığı bölümlerinin taşıdığı niteliklerden sorumluluk

MADDE 193/A- (1) Birleşmede devrolunan şirket, bölünmede ise devrolunan malvarlığı kısmının işlem öncesinde yazılı şekilde beyan edilen nitelikleri haiz olmaması ya da ekonomik anlamda değerini önemli ölçüde azaltacak olumsuz niteliklere sahip olması durumunda devralan şirketin uğrayacağı zararlardan birleşmede devrolunan, bölünmede ise bölünen şirketin yönetim organı üyeleri sorumludurlar.

(2) Birleşme ve bölünme öncesinde devralan şirketin yönetim organı üyeleri ve diğer yöneticileri tarafından bilinen hususlar sebebiyle birinci fıkrada ifade edilen kişiler sorumlu olmazlar. Devralan şirketin kendi çalışanları ya da üçüncü kişi marifetiyle devrolunan şirketi veya malvarlığı kısmını incelettirmesi hâlinde bahsi geçen kişiler tarafından öğrenilen ya da öğrenilmesi gereken hususlar açısından da birinci fıkrada belirtilen kişilerin sorumluluğu söz konusu olmaz. Devralan şirketin inceleme yaptırdığı üçüncü kişi hakkında Türk Borçlar Kanununun 116 ncı maddesi uygulanır.

(3) Birinci fıkra uyarınca açılacak davada 557 ve 560 ıncı madde hükümleri kıyas yoluyla uygulanır.

(4) Taraflar yazılı şekilde işbu maddenin aksini kararlaştırabilirler.

(5) Üzerinde doğrudan hâkimiyet kuracak oranda bir sermaye şirketinin paylarının devralınması hâlinde de birinci, ikinci ve dördüncü fıkra hükümleri uygulanır. Şu kadar ki, devralan tarafın uğramış olduğu zararlardan ilgili payların sahibi veya sahipleri sorumludurlar. Doğrudan hâkimiyetin varlığının belirlenmesinde 195 inci maddenin birinci ve ikinci fıkraları dikkate alınır.

(6) Bu hüküm, 136 ncı maddenin birinci fıkrası anlamında yeni kuruluş şeklinde birleşmeler ile 164 üncü madde uyarınca yeni bir şirketin kurulması şeklinde yapılan bölünmelerde uygulanmaz.

...”

Söz konusu önerinin ayrıntılı şekilde açıklanmasına geçmeden önce maddenin neden TTK m. 193’ün ardından Kanun’a eklenmesi gerektiği üzerinde durulmalıdır. Türk hukukunda devralma, müstakil bir düzenleme konusu yapılmadığı için yukarıda ifade edilen türden bir düzenlemenin ancak TTK’nın birleşmeye ilişkin hükümleri arasında yer alabileceği söylenebilir. Ancak önerilen maddenin yalnızca birleşme değil, bölünme için de uygulanmasının mümkün olduğu açıktır. Dolayısıyla ticaret şirketlerinde yapısal değişikliklere ilişkin ortak hükümlerin sonuncusu olan TTK m. 193’ün ardından belirtilen önerinin yer alması, Kanun’un sistematigi açısından yerinde olacaktır. TTK m. 193’ün yapısal değişikliklerde sorumluluk konusunu düzenlemesi de bu düşüncüyü destekler niteliktedir.

Önerinin birinci fıkrası, TBK m. 219/1 ile büyük ölçüde paralellik taşımaktadır. Bu çerçevede “işlem öncesinde yazılı şekilde beyan edilen nitelikleri haiz olmaması” hâli sübjektif ayıba, “ekonomik anlamda değerini önemli ölçüde azaltacak olumsuz niteliklere sahip olması” durumu ise objektif ayıba işaret etmektedir. Elbette birleşme ve bölünme işlemlerinin arz ettiği birtakım özellikler sebebiyle TBK’dan farklılaşan noktalar da öneride yer almaktadır. Örneğin; bir hususun eksikliğinin sübjektif ayıp olarak değerlendirilebilmesi için işlem öncesinde söz konusu hususun devrolunan şirket ya da malvarlığında mevcut olduğunun veya tescil anında mevcut olacağının devralan şirkete yazılı biçimde bildirilmesi öneride ifade edilmiştir. TBK m. 219/1’de yer almayan yazılı bildirim sayesinde ticaret şirketlerinin kompleks yapısı sebebiyle taraflar arasında

sonradan uyuşmazlık çıkmasının önüne geçilebilecektir. Ayrıca uygulamada da bahsi geçen türden bir bildirimin neredeyse her zaman yazılı şekilde gerçekleştirileceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Yukarıda ifade edilen öneride sorumlu olarak devrolunan veya bölünen şirketin yönetim organı üyeleri belirlenmiştir. Zira gerek ilgili işlem öncesinde gerçekleştirilen müzakereleri gerekse de birleşme ve bölünme sözleşmelerinin hazırlanması sürecini kural olarak ilgili şirketlerin yönetim organları yürütmektedir. Her ne kadar birleşme ve bölünme kararını genel kurul verse de bahsi geçen işlemlerin yapılandırılması ve içeriğinin belirlenmesinde yönetim organlarının etkisi belirleyicidir. Bunun dışında bir ticaret şirketi hakkında en detaylı ve sağlıklı bilgiye de çoğunlukla yönetim organının üyelerinin sahip olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Birleşmede devrolunan şirketin, bölünmede ise bölünen şirketin yönetim organı üyeleri bakımından önerilen sorumluluk hâli için herhangi bir gözden geçirme, inceleme veya bildirimde bulunma külfeti öngörülmemiştir. Çünkü mezkûr külfetlerin ticaret şirketleri açısından uygulanabilir olmadığı açıktır. Aynı sebeple TBK m. 227'dekine benzer birtakım seçimlik haklar yerine yalnızca devralan şirketin uğrayacağı zararın tazmininin sağlanması, ticaret şirketlerinin yapısı gereği zorunluluk arz etmektedir.

Önerinin due diligence ile bağlantılı ikinci fıkrası, TBK m. 222/1'de olduğu gibi devrolunan şirket veya malvarlığının bilinen özelliklerini sorumluluk kapsamı dışında bırakmaktadır. Fıkranın ilk cümlesinde herhangi bir incelemede bulunmaksızın bilinen, başka bir deyişle kamuya yansımış ya da müzakereler sırasında öğrenilen hususların ilgililerin sorumluluğunu doğurmayacağı ifade edilmiştir. Buna karşın söz konusu fıkranın ikinci cümlesi, devralan şirketin kendi çalışanları veya üçüncü kişiler aracılığıyla yaptıracığı due diligence incelemesi sırasında öğrenilen ya da öğrenilmesi gereken hususları sorumluluk kapsamı dışında bırakmaktadır. Böylece due diligence incelemesini fiili olarak yürüten danışmanın devrolunan şirkete veya malvarlığına ilişkin bilgisi, doğrudan devralan şirkete izafe edilmektedir.

İkinci fıkranın son cümlesinde ise devralan şirketin inceleme yaptırdığı kişi, yani danışman hakkında TBK m. 116 hükmünün uygulanacağı belirtilmiştir. Böyle bir düzenleme olmasa bile danışmanın devralan şirketin yardımcısı şeklinde değerlendirilmesi gerektiği açıktır. Ancak öneride bahsi geçen hususun açıkça zikredilmesi sayesinde uygulamada ortaya çıkabilecek tereddütlerin önüne geçilecektir.

Önerinin üçüncü fıkrasında devrolunan ya da bölünen şirket yönetim organı üyeleri aleyhine açılacak sorumluluk davasında TTK m. 557 ile m. 560'ın uygulanacağı belirtilmiştir. Sayılan maddelerden ilkinde yapılan atıf, sorumlular hakkında farklılaştırılmış teselsül kuralının uygulanmasına imkân sağlamaktadır. TTK m. 560'a yapılan atıf ise ilgililerin tazmin borcu için zamanaşımı süresi getirmektedir. Ancak söz konusu maddeyi, yukarıda yer verilen öneri ile birleşme ve bölünme işlemlerinin özellikleri ışığında değerlendirmek gerekecektir. Buna göre; önerinin birinci fıkrasında sorumluluk davasının kime karşı açılacağı belirtildiğinden devralan şirketin yalnızca zararın varlığını öğrenmesi ile iki yıllık zamanaşımı süresi başlayacaktır. TTK m. 560'ta geçen “zararı doğuran fil[...]” şeklinde belirtilen olgunun ise birleşme veya bölünme kararının tescili olduğu söylenebilir. Zira bahsi geçen işlemler tescil anında geçerlilik kazandığından, bunlara bağlı şekilde ortaya çıkan zarar da tescil anında doğmaktadır. Sayılan bu hususlar ışığında TTK m. 560'a yapılan atfın şu şekilde anlaşılması gerekir: Devralan şirketin tazminat talep hakkı, zararı öğrendiği tarihten itibaren iki yıl, herhâlde birleşme veya bölünme kararının tescil edildiği tarihten itibaren beş yıllık sürenin geçmesiyle zamanaşımına uğrar.

Yukarıda ifade edilen önerinin dördüncü fıkrası uyarınca taraflar, ilgili maddenin uygulanmamasını yazılı şekilde kararlaştırabilmektedir. Dolayısıyla mezkûr düzenleme emredici değil, tamamlayıcı bir niteliktedir. Bu sayede taraflara ticari hayatın gerektirdiği esneklik ve aralarındaki ilişkiyi kendi menfaatleri doğrultusunda şekillendirme imkânı sağlanmış olmaktadır.

Önerinin beşinci fıkrası, birleşme ve bölünme için tavsiye edilen sorumluluk hâlinin kapsamını devralmada da uygulanacak şekilde genişletmektedir. Devralmanın birleşmeye nazaran çok daha yaygın olduğu göz önünde bulundurulduğunda önerilen düzenlemenin esasen devralmalar için önem arz ettiği söylenebilir.

Devralma, işbu çalışmada kullanılan anlamıyla mevzuatta tanımlanmadığından öneride şirketler topluluğuna ilişkin TTK m. 195/1 ve 2 aracılığıyla söz konusu kavrama işaret edilmiştir. Ancak kapsamı sınırlandırmak amacıyla dolaylı hâkimiyeti dışlayacak şekilde yalnızca doğrudan hâkimiyetten bahsedilmiştir. Devralmayı kapsam dâhiline almak için seçilen mezkûr yöntemin ideal olmadığını kabul etmekle birlikte TTK'nın mevcut hâli karşısında daha yerinde bir çözüme ulaşmanın da mümkün olmadığını ifade etmek gerekmektedir.

Öneri kapsamında devralma işleminde hedef şirketteki birtakım olguların varlığı sebebiyle zarara uğrayan devralanın bu zararını mezkûr işlemin karşı tarafını teşkil eden devreden konumundaki pay sahiplerinden talep etmesi öngörülmüştür. Bu noktada birleşme ve bölünmenin aksine neden hedef şirketin yönetim organı üyelerinin sorumlu tutulmadığı sorusu akla gelebilir. İlgili soruya verilecek cevap, hedef şirketin devralma işleminin hukuki manada tarafı olmadığıdır. Şirketin tarafı olmadığı bir işlemde kaynaklanabilecek sorumluluk hâlinin de hedef şirket yönetim organı üyelerine yüklenmesinin hakkaniyetli olmadığı barizdir. Elbette ki yönetim organı üyeleri ve diğer yöneticilerin devralmanın taraflarına hedef şirket hakkında yanlış veya eksik bilgi vermesi mümkündür. Böyle bir durumda ise önerilen hüküm kapsamında devralanın zararını tazmin eden pay sahibi ya da sahiplerinin ilgili yönetim organı üyeleri ve yöneticilere karşı tazminat talebinde bulunma hakkına sahip oldukları söylenebilir. Söz konusu durum, önerilen madde uyarınca devralan tarafa ödenen ve bu sebeple de pay sahipleri açısından “zarar” olarak nitelendirilebilecek bedelin yanlış veya eksik beyanda bulunan yönetim organı üyeleri ve diğer yöneticilerden tazmin edilmesinden ibarettir. Değilse burada bir “rücu hakkı”ndan bahsetmek elbette mümkün değildir.

Önerinin altıncı ve son fıkrası ise düzenlemenin yeni kuruluş şeklinde birleşme ve yeni bir şirketin kurulması şeklinde gerçekleştirilen bölünmelerde uygulanmayacağını öngörmektedir. Bahsi geçen birleşme ve bölünme türleri, önerilen sorumluluk rejimine uygun değildir. Dolayısıyla oluşabilecek tereddütleri ortadan kaldırmak için bunların düzenlemenin kapsamına dâhil olmadığı açıkça ifade edilmiştir.

Due diligence ile bağlantılı olarak mevzuatta değişmesi gereken bir diğer husus da vekâlet sözleşmesine ilişkin düzenlemelerin kendisi ve bunların altında yatan temel varsayımlardır. İşbu çalışmanın kapsamını hayli aşacağı için somut bir öneride bulunmak uygun olmasa da bazı noktalara dikkat çekilmesi mümkündür. Öncelikle vekâletin kural olarak ücretsiz değil, günümüzün şartlarına uygun şekilde ücretli olduğunun kabul edilmesi ve yapılacak düzenlemelerin de bu temel üzerine inşa edilmesi yerinde olacaktır. Zira mevcut düzenlemeler, uygulamadaki durumla uyumsuzdur. Ayrıca azil ve istifa hakkının önceden kaldırılmasını engelleyen ve gerek BGer gerekse de Yargıtay tarafından benimsenen yaklaşım terk edilmelidir. Yine vekâlet sözleşmesinde zamanaşımı konusunda da zararın öğrenildiği tarih ile zararın meydana geldiği tarih şeklinde ikili bir ayrıma gidilmelidir.

Vekâlet sözleşmesine ilişkin öneriler çoğaltılabilir. Burada önemli olan husus, söz konusu sözleşmenin günümüz piyasa şartlarına uygun hâle getirilmesidir. Böylece genelde vekâlet sözleşmesi özelde ise aralarında due diligence da olmak üzere avukatlık ve danışmanlık gibi uygulamada sıklıkla karşılaşılan sözleşme türleri için daha gerçekçi bir zemine kavuşulacaktır.



KAYNAKÇA

- Aday, N. (2015). Avukatın Çatışan Menfaatleri Temsil Yasağı Bakımından “Aynı İş” Olgusu ve Bu Yasağın Avukatın Mesleki Yükümlülükleri İçindeki Yeri. *Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 10(2), s. 1-35.
- Agten, D. (2011). *Der Schutz von Unternehmenskennzeichen bei Kollisionen mit anderen Unternehmens- und Waren- oder Dienstleistungskennzeichen in der Schweiz*. Bern: Stämpfli Verlag.
- Ağaoğlu, C. (2016). *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Akil, C. (2011). Medeni Yargılama Hukukunda Mahkeme Tarafından Atanan Bilirkişi-Uzman Tanık Ayrımı. *Ankara Barosu Dergisi*, (2), s. 171-183.
- Akkaşoğlu, Ş. (2017). *Şirketlerde Birleşme, Bölünme veya Tür Değiştirmenin İş Sözleşmelerine Etkisi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Al Kılıç, Ş. (2009). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. İstanbul: Beta Basım.
- Alp, M. (2012). Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Bölünme, Birleşme ve Tür Değiştirmenin İş İlişkilerine Etkisi (TTK 178; 158; 190). *Çalışma ve Toplum*, (1), s. 51-74.
- Altoprak, S. (2018). *Türk ve Alman Hukuku Karşılaştırmalı Ticaret Şirketlerinde Yapısal Değişiklikler*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Altunbaş Sancak, Z. (2022). *Anonim Şirket Özelinde Devralma İşlemlerinde Satıcının Ayrılan Doğan Sorumluluğu*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Amstutz, T. (2002). Ausschluss der Gewährleistung von Sachmängeln beim Unternehmenskauf Ausschluss wegen Kenntnis oder Kennensollen von Sachmängeln. *Der Schweizer Treuhänder*, (12), s. 1109-1115.
- Aral, F. ve Ayrancı, H. (2023). *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri* (16. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Arıcı, M. F. (2008). *Ticari İşletmenin Aktif ve Pasifi ile Devri*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Arıcı, M. F. ve Veziroğlu, C. (2018). *Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı* (2. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Arıkan, M. (2016). Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde

- Değerlendirmeler. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 22(1), s. 265-299.
- Arkan, S. (2023). *Ticari İşletme Hukuku* (29. Baskı). Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Astarlı, M. (2013). Karşılaştırmalı Hukukta ve Türk Hukukunda İşyeri Devrinde İşçinin İş İlişkisinin Devralan İşverene Geçişine İtiraz Hakkı. *Çalışma ve Toplum*, (1), s. 69-105.
- Ayan, Ö. (2013). *Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sadakat Yükümlülüğü ve Bu Yükümlülüğün İhlalinin Sonuçları*. Ankara: Adalet Yayınevi.
- Ayhan, R., Çağlar, H. ve Özdamar, M. (2022). *Ticari İşletme Hukuku* (15. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Ayhan, R., Çağlar, H. ve Özdamar, M. (2023). *Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (5. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Ayoğlu, T. (2017). Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışında Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği. *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 5(1), s. 93-104.
- Başalp, N. (2011). *Sorumsuzluk Anlaşmaları*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Batı, M. (2021). *Vergi Hukuku (Genel Hükümler)*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Beisel, D. ve Andreas, F. (Ed.) (2017). *Beck'sches Mandats Handbuch – Due Diligence* (3. Baskı). München: Verlag C. H. Beck.
- Beisel, W. ve Klumpp, H. H. (2016). *Der Unternehmenskauf* (7. Baskı). München: Verlag C. H. Beck.
- Berens, W. ve Strauch, J. (2002). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen – eine empirische Untersuchung*. Frankfurt am Main: Peter Lang Verlag.
- Berens, W., Brauner, H., Strauch, J. ve Knauer, T. (Ed.) (2013). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen* (7. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Berens, W., Brauner, H. U., Knauer, T. ve Strauch, J. (Ed.) (2019). *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen* (8. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Berkman, J. (2013). *Due Diligence and the Business Transaction*. New York: Apress.
- Bıçer, L. ve Hamamcıoğlu, E. (2013). Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı. *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (1), s. 33-52.
- Bilge, M. E. (2005). *Ticari Sırların Korunması* (2. Baskı). Ankara: Asil Yayın.

- Bilge, N. (1958). Cezai Şart. *Ord. Prof. Ahmet Esat Arsebük'e Armağan*. Ankara: Güzel İstanbul Matbaası, s. 37-128.
- Bingöl, M. E. (2018). *Basiretli İş Adamı Gibi Hareket Yükümlülüğü: Özellikle Tacirin Ücret ve Cezai Şartın İndirilmesini İsteyememesi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Birinci Uzun, T. (2015). *Götürü Tazminat*. Ankara: Yetkin Yayınları.
- Black's Law Dictionary (2009). St. Paul: West.
- Blum, O. (2006). Rechtliche Bedeutung der Due Diligence. Tschäni, R. (Ed.), *Mergers & Acquisitions VIII*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 175-209.
- Bondarenko, P. (2023). Enron Scandal. *Britannica*. <https://bit.ly/3sVHXi8> (Erişim Tarihi: 02.01.2024).
- Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung [Botschaft] (2000). <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2000/921/de> (Erişim Tarihi: 28.04.2022).
- Bozkurt Yaşar, S. (2015). *Anonim Şirketlerde İşadamı Kararı İlkesinin (Business Judgment Rule) Uygulanması*. İstanbul: Beta Basım.
- Bozkurt, T. (2023). *Şirketler Hukuku* (15. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Böckli, P. (1998). Gewährleistungen und Garantien in Unternehmenskaufverträgen. Tschäni, R. (Ed.), *Mergers & Acquisitions*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 59-111.
- Böckli, P. (2009). *Schweizer Aktienrecht* (4. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag.
- Böttcher, L. (2005). *Verpflichtung des Vorstandes einer Aktiengesellschaft zur Durchführung einer Due Diligence beim Beteiligungserwerb*. Baden-Baden: Nomos.
- Buz, V. (2019). Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 35(3), s. 65-93.
- Buz, V. (2022). Vekâlet Sözleşmesini Uygun Olmayan Zamanda Sona Erdiren Tarafın Sorumluluğu. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 38(3), s. 373-404.
- Chab, B. (2014). Haftung bei Due Diligence – Gerichte entwickeln erste Haftungsgrundsätze. *Anwaltsblatt*, (5), s. 444-445.
- Collins, J. W., Cihon, P. J., Donnelly, M. A., Hartzler, R., Karp, J. P., Naffziger, F. J. ve Wolfe, A. D. (1986). *Business Law*. Wiley.

- Çağlar, H. (2021). Anonim Şirketlerde Özel Denetim İsteminin İlk Derece Mahkemesi Tarafından Reddi Kararı Kesin Midir? *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 25(1), s. 3-17.
- Çek, M. (2021). *Birleşme ve Devralma İşlemleri Çerçevesinde “Due Diligence ve Engagement Letter”*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çelebi, A. E. (2016). *Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Çil, B. Y. (2020). *Due Diligence*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Daeniker, D. ve Nikitine, A. (2007). Golden Handshakes, Golden Parachutes und ähnliche Vereinbarungen bei M&A-Transaktionen. Tschäni, R. (Ed.), *Mergers & Acquisitions IX*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 107-141.
- Develi, B. (2013). 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Ayrılma Akçesi. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 27(1-2), s. 443-489.
- Dinar, R. C. (2008). *Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği ve Bağlayıcılığı*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Dişel, B. (2020). *Dava Takip Yetkisi*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Duden Wörterbuch. *Due Diligence, die*. <https://bit.ly/3kqfMBp> (Erişim Tarihi: 12.11.2020).
- Eggenberger, J. (2001). *Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen und Folgen einer due-diligence Prüfung*. Frankfurt am Main: Peter Lang Verlag.
- Ekmekçi, Ö. (2011). Şirketin Bölünmesi, Birleşmesi ve Tür Değiştirmesinin İş İlişkilerine Etkisi İş Kanunu/Türk Borçlar Kanunu – Türk Ticaret Kanunu Çelişkisi. *Sicil*, (24), s. 154-159.
- Elfring, C. (2007). Legal Due Diligence Reports. *Juristische Schulung*, (Beilage-5), s. 3-15.
- Eminoğlu, C. (2014). *Türk Ticaret Kanunu’nda Kurumsal Yönetim*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Erdem, E. (2013). Birleşme Bölünme ve Tür Değiştirmede Yeni Davalar. *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (2), s. 113-138.
- Erdem, M. (2007). Vekaletten Azil ve İstifa (Vekalet Sözleşmesinin Tek Taraflı Sona Erdirilmesi). *Erdoğan Teziç’e Armağan*. İstanbul: Beta Basım, s. 949-962.

- Erdem, M. (2009). Tazminatın Götürü Olarak Belirlenmesi. *Sorumluluk ve Tazminat Hukuku Sempozyumu*. Ankara: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi, s. 97-124.
- Erdoğan, M. S. (2022). *Gizlilik Sözleşmesi ve Türk Hukukunda Sır ve Sırların Korunması*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Eren, F. (2022a). *Borçlar Hukuku Genel Hükümler* (27. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Eren, F. (2022b). *Borçlar Hukuku Özel Hükümler* (10. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Erkan, V. U. (2013). 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'na göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçları. *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 62(2), s. 441-472.
- Esin, İ. G. (2021). *Birleşme ve Devralmalar* (4. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Eski, M. (2018). *Şirket Satın Almaları*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Ewer, W. (2002). Environmental Due Diligence als Anwaltliches Betätigungsfeld. *Anwaltsblatt*, (6), s. 309-316.
- Fatemi, A. (2009). *Die Obliegenheit zur Due Diligence beim Unternehmenskauf*. Baden-Baden: Nomos.
- Fellmann, W. (1992). *Berner Kommentar VI/2/4 – Der einfache Auftrag Art. 394-406 OR*. Bern: Stämpfli Verlag.
- Fleischer, H. (2022). AktG § 93 – Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder. Gsell, B., Krüger, W., Lorenz, S. ve Reymann, C. (Ed.), *BeckOGK*.
- Fleischer, H. ve Körber, T. (2001). Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf. *Betriebs-Berater*, (17), s. 841-849.
- Gauch, P. (1992). Art. 404 OR – Sein Inhalt, seine Rechtfertigung und die Frage seines zwingenden Charakters. *Recht*, (9), s. 9-22.
- Goette, W. ve Habersack, M. (Ed.) (2019). *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz* (5. Baskı). München: Verlag C. H. Beck.
- Gümüşçü, D. (2023). *Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due Diligence) Yapılmasının Hukuki Açısından Değerlendirilmesi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Güner, S. (2015). *Avukatlık Hukuku* (6. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Gürbüz Usluel, A. (2009). *Türk Özel Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Ticari Sırların Korunması*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.

- Habersack, M. ve Wicke, H. (Ed.) (2021). *Kommentar zum Umwandlungsgesetz* (2. Baskı). München: Verlag C. H. Beck.
- Hacımahmutoğlu, S. (2014). The Business Judgment Rule: İşadamı Kararı mı Yoksa Ticari Muhakeme Kuralı mı? *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 30(4), s. 99-145.
- Hassel, F. (2009). *Der Einfluss der Due Diligence auf die Verkäuferhaftung beim Unternehmens- und Beteiligungskauf*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Hamburg: Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Hamburg.
- Holzapfel, H. J. ve Pöllath, R. (Ed.) (2017). *Unternehmenskauf in Recht und Praxis* (15. Baskı). Köln: RWS Verlag.
- Horn, N., Balzer, P., Borges, G. ve Herrmann, H. (Ed.) (2019). *Heymann Handelsgesetzbuch Kommentar – Erster Band* (3. Baskı). Göttingen: De Gruyter.
- Höhn, J. (2003). *Einführung in die rechtliche Due Diligence*. Zürich: Schulthess Verlag.
- Hölters, W. (Ed.) (2022). *Handbuch Unternehmenskauf* (10. Baskı). Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt.
- Hubbard, G., Lofstrom, S. ve Tully, R. (1994). Diligence Checklists: Do They Get the Best Answers. *Mergers & Acquisitions*, (9-10), s. 33-38.
- Huber, U. (2002). Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts. *Archiv für die civilistische Praxis*, (2), s. 179-242.
- Isler, P. R. (2007). Verjährung und Verwirkung von Gewährleistungsansprüchen. Tschäni, R. (Ed.), *Mergers & Acquisitions IX*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 1-31.
- İpek Kayalı, F. (2014). *Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşmeler*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Johnson, C. J. ve McLaughlin, J. (2004). *Corporate Finance and the Securities Laws* (4. Baskı). New York: Aspen Publishers.
- Kälin, T. ve Stalder, N. (2018). Massenentlassung und Sozialplan. *Aktuelle Juristische Praxis*, (8), s. 1014-1022.
- Kamu Gözetimi Kurumu (2023). *Türkiye'de Bağımsız Denetim İstatistikleri*. <https://bit.ly/3vmwUTH> (Erişim tarihi: 27.12.2023).
- Karayağcın, M. (2021). *Basiretli Bir İş Adamı Gibi Davranma Gerekliliği*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul: Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kayandan, E. (2023). *Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.

- Kayıhan, Ş. ve Ünlütepe, M. (2014). Vekâlet Sözleşmesinin Kendine Özgü Sona Erme Sebepleri. *Fatih Sultan Mehmet İlmî Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, (3), s. 171-212.
- Kendigelen, A. (2016). *Yeni Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* (3. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Kırca, İ., Şehirali Çelik, F. H. ve Manavgat, Ç. (2013). *Anonim Şirketler Hukuku Cilt I*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Kiethe, K. (1999). Vorstandshaftung aufgrund fehlerhafter Due Diligence beim Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, (20), s. 976-983.
- Knauer, T., Herrmann, F. ve Wagener, S. (2017). Status Quo der Due Diligence in Deutschland. *Die Wirtschaftsprüfung*, (21), s. 1274-1282.
- Knott, H. J. (Ed.) (2019). *Unternehmenskauf* (6. Baskı). Köln: RWS Verlag.
- Kocaağa, K. (2018). *Ceza Koşulu (Sözleşme Cezası)* (2. Baskı). Ankara: Yetkin Yayınları.
- Kocayusufpaşaoğlu, N. (2017). *Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt – Borçlar Hukukuna Giriş Hukukî İşlem Sözleşme* (7. Baskı). İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Köksal, A. (2009). *Bağımsız Denetim Sözleşmesi*. İstanbul: Beta Basım.
- KPMG. *Birleşme ve Satın Alma*. <https://bit.ly/3RKGAgD> (Erişim Tarihi: 07.10.2022).
- Krüger, D. ve Kalbfleisch, E. (1999). Due Diligence bei Kauf und Verkauf von Unternehmen – Rechtliche und steuerliche Aspekte der Vorprüfung beim Unternehmenskauf. *Deutsches Steuerrecht*, (4), s. 174-180.
- Kulms, R. (2005). USA. Hopt, K. ve Voigt, H. C. (Ed.), *Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung*. Tübingen: Mohr Siebeck, s. 1101-1153.
- Kurşat, Z. (2009). Eser ve Vekâlet Sözleşmelerinin Nitelendirilmesi Sorunu ve Nitelendirmenin Hükmü. *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, 67(1-2), s. 143-166.
- Kutlan, S. (2004). *Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Lajoux, A. R. ve Elson, C. (2010). *The Art of M&A – Due Diligence* (2. Baskı). New York: McGraw Hill.
- Lutter, M. (1997). Due Diligence des Erwerbs beim Kauf einer Beteiligung. *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, (15), s. 613-620.
- Meier, E. O. (2010). *Due Diligence bei Unternehmensübernahmen*. Zürich: Dike Verlag.

- Merkt, H. (2013). *US-amerikanisches Gesellschaftsrecht* (3. Baskı). Frankfurt am Main: Fachmedien Recht und Wirtschaft.
- Merriam-Webster Dictionary. *Due Diligence*. <https://bit.ly/36TA01t> (Erişim Tarihi: 02.06.2020).
- Merriam-Webster Dictionary. *Red Flag*. <https://bit.ly/3zi55ei> (Erişim Tarihi: 09.12.2022).
- Meyer, S. (2013). *Vendor Due Diligence beim Unternehmensverkauf*. Zürich: Dike Verlag.
- Milligan, J. (1990). The Ten Commandments of Merger Due Diligence. *Institutional Investor*, (6), s. 87-90.
- Milliyet (2013). 'Medya patronu' Acun, tazminat şoku yaşayabilir. <https://bit.ly/48fZIW1> (Erişim tarihi: 04.04.2021).
- Müller, K. (2004). Einfluss der Due Diligence auf die Gewährleistungsrechte des Käufers beim Unternehmenskauf. *Neue Juristische Wochenschrift*, (31), s. 2196-2199.
- Narbay, Ş. (2010). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Özel Denetim*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Oğuzman, K. ve Barlas, N. (2022). *Medenî Hukuk – Giriş Kaynaklar Temel Kavramlar* (28. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Oral, T. (2016). Niyet Mektubu. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, (28), s. 145-171.
- Oxford Reference. *Optimism Bias*. <https://bit.ly/3RrQHxa> (Erişim tarihi: 23.12.2023).
- Öz, T. (2013). Ticari İşletme Malvarlığının Devrine İlişkin Yeni Türk Ticaret Kanunu Düzenlemesi. *Ersin Çamoğlu'na Armağan*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, s. 95-120.
- Özdemir, S. S. (2017). *İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgment Rule) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Özeke, B. (2006). *Birleşme ve Devralmalarda Due Diligence Kavramı ve Türk Hukukunda Satıcının Sorumluluğuna Etkisi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi.
- Özen, A. (2022). *Avukatlık Hukuku* (5. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Pack, H. (2005). Due Diligence. Picot, G. (Ed.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (3. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 287-319.
- Pekcanıtez, H. (2009). Özel (Uzman) Bilirkişi Görüşü ve Değerlendirilmesi. *Prof. Dr. Saim Üstündağ'a Armağan*. Ankara: Adalet Yayınevi, s. 397-418.

- Pekcanıtez, H., Atalay, O. ve Özekes, M. (2023). *Medenî Usul Hukuku* (11. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Pomp, T. (2015). *Praxishandbuch Financial Due Diligence*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Pulaşlı, H. (2007). Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 24(2), s. 203-235.
- Pulaşlı, H. (2022). *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt I* (4. Baskı). Ankara: Adalet Yayınevi.
- Rekabet Kurumu (2022). *2021 Yılı Karar İstatistikleri*. <https://bit.ly/3dYf01m> (Erişim Tarihi: 03.10.2022).
- Rittmeister, M. (2004). Due Diligence und Geheimhaltungspflichten beim Unternehmenskauf – Die Zulässigkeit der Gestattung einer Due Diligence durch den Vorstand oder die Geschäftsführer der Zielgesellschaft. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, (22), s. 1032-1037.
- Sarı, S. (2004). *Vekâlet Sözleşmesinin Tek Taraflı Olarak Sona Erdirilmesi*. İstanbul: Beşir Kitabevi.
- Schäfer, F. L. (2023). BGB §§ 662-674 – Auftrag. F. J. Sacker vd. (Ed.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch – Band 6*. München: Verlag C. H. Beck.
- Schenker, U. (2001). Due Diligence beim Unternehmenskauf. Tschäni, R. (Ed.), *Mergers & Acquisitions III*. Zürich: Schulthess Verlag, s. 209-236.
- Schenker, U. (2016). *Unternehmenskauf*. Bern: Stämpfli Verlag.
- Seçer, Ö. (2015). Vekâlet Sözleşmesinin Vekâlete Özgü Sebeplerle Sona Ermesi. *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 6(2), s. 877-944.
- Semler, J., Stengel, A. ve Leonard, N. (Ed.) (2021). *Beck'sche Kurz-Kommentare Umwandlungsgesetz* (5. Baskı). München: Verlag C. H. Beck.
- Serbest Muhasebecilik ve Malî Müşavirlik ve Yeminli Malî Müşavirlik Kanunu Tasarısı ve Adalet ve Plan ve Bütçe Komisyonları Raporları [3568 sayılı Kanun'un Gerekçesi] (1989). <https://bit.ly/3IRSfaU> (Erişim Tarihi: 08.03.2023).
- Sermaye Piyasası Kurulu. *Capital Market Law*. <https://bit.ly/3RYhttT> (Erişim tarihi: 01.01.2024).
- Sjostrom, W. K., Jr. (2006). The Due Diligence Defense Under Section 11 of the Securities Act of 1933. *Brandeis Law Journal*, 44(3), s. 549-610.
- Sulu, M. (2020). *Ticari Sırların Korunması* (3. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.

- Sungurtekin Özkan, M. (2013). *Avukatlık Mesleği – Avukatın Hak ve Yükümlülükleri* (4. Baskı). İzmir: Barış Yayınları.
- Sümertaş, D. (2015). Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi. *İstanbul Barosu Dergisi*, 89(1), s. 157-173.
- Şahin, A. (2016). Riskin Erken Teşhisi Komitesi (TTK m. 378 ve 625/1-e'nin Değerlendirilmesi). *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 7(2), s. 287-314.
- Şenocak, Z. (2002). *Eser Sözleşmesinde Ayıbın Giderilmesini İsteme Hakkı*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Tekinalp, Ü. (2020). *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku* (5. Baskı). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Ticaret Bakanlığı (2023). *Toplam Mevcut Aktif Ticari İşletme Sayıları 2023*. <https://bit.ly/49y7v9v> (Erişim tarihi: 27.12.2023).
- Triebel, V. (1997). Anglo-amerikanischer Einfluß auf Unternehmenskaufverträge in Deutschland – eine Gefahr für die Rechtsklarheit. Claussen, C., Hahn, O. ve Kraus, W. (Ed.), *Umbruch and Wandel – Herausforderungen zur Jahrhundertwende*. München: R. Oldenbourg Verlag, s. 429-446.
- Tschäni, R., Diem, H. J. ve Wolf, M. (2021). *M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht* (3. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag.
- Turanboy, A. (2006). Ticarî Sır. Prof. Dr. Tuğrul Ansay'a Armağan. Ankara: Turhan Kitabevi, s. 349-369.
- Turanlı, H. (2014). *Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. Ankara: Orion Kitabevi.
- Türe, G. (2021). Sosyal Plan Kavramı. *Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 4(2), s. 376-389.
- Türk Dil Kurumu. *Güncel Türkçe Sözlük*. <https://sozluk.gov.tr> (Erişim tarihi: 18.10.2023).
- Türk Ticaret Kanunu Tasarısı [TTK Gerekçe] (2005). <http://www2.tbmm.gov.tr/d23/1/1-0324.pdf> (Erişim Tarihi: 25.08.2022).
- Türkiye Yatırım ve Kalkınma Bankası. *Alıcı Taraf Danışmanlık Hizmeti*. <https://bit.ly/3CdzwV> (Erişim Tarihi: 07.10.2022).
- Uçar Bulut, G. C. (2018). *Anonim Şirketlerde Özel Denetim*. Ankara: Adalet Yayınevi.

- Urkan, E. (2016). *Sermaye Piyasalarında Bağımsız Denetim Sözleşmeleri ve Sorumluluk*. Ankara: Yetkin Yayınları.
- Ülgen, H., Helvacı, M., Kendigelen, A., Kaya, A. ve Nomer Ertan, N. F. (2015). *Ticari İşletme Hukuku* (5. Baskı). İstanbul: On İki Levha Yayıncılık.
- Vischer, M. (2000). Due Diligence bei Unternehmenskäufen. *Schweizerische Juristen-Zeitung*, (96), s. 229-236.
- Vogel, A., Heiz, C., Behnisch, U., Sieber, A. ve Opel, A. (2017). *FusG Kommentar* (3. Baskı). Zürich: Orell Füssli Verlag.
- von der Crone, H. C., Gersbach, A., Kessler, F., von der Crone, B. ve Ingber, K. (2017). *Das Fusionsgesetz* (2. Baskı). Zürich: Schulthess Verlag.
- Weber, R. H. ve Emmenegger, S. (2020). *Berner Kommentar – Die Folgen der Nichterfüllung Art. 97-109 OR*. Bern: Stämpfli Verlag.
- Wilhelmi, R. (2020). BGB § 453 – Rechtskauf. Gsell, B., Krüger, W., Lorenz, S. ve Reymann, C. (Ed.), *BeckOGK*. Beck-Online.
- Wysocki, K. (2002). Prüfungstheorie, messtheoretischer Ansatz. Ballwieser, W., Coenenberg, A. ve Wysocki, K. (Ed.), *Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung* (3. Baskı). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, s. 1886-1899.
- Yavuz, C., Acar, F. ve Özen, B. (2022). *Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler* (18. Baskı). İstanbul: Beta Basım.
- Yusufoğlu, F. (2019). Due Diligence Sürecinde Fikri Haklar. *Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, s. 1431-1474.
- Yünlü, S. (2019). Türk Borçlar Kanunu Hükümlerince Satıcının Ayıp Sorumluluğu Bakımından Alıcının Külfetleri. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 25(1), s. 329-359.
- Zollinger, M. (2019). *Das (kaufmännische) Unternehmen*. Zürich: Dike Verlag.
- Bundesgericht – Rechtsprechung* [BGer-Rechtsprechung]. <https://www.bger.ch/index/jurisdiction/jurisdiction-inherit-template/jurisdiction-recht.htm> (Son erişim tarihi: 25.04.2024).
- Lexpera Hukuk Bilgi Sistemi* [Lexpera]. <https://www.lexpera.com.tr> (Son erişim tarihi: 01.01.2024).
- Nexis Uni* [Nexis]. <https://nexisuni.com> (Son erişim tarihi: 01.01.2024).