



**T.C.
ANKARA SOSYAL BİLİMLER ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMALARINDA TAHKİM

Yüksek Lisans Tezi

Abdulkadir ÖZDEMİR

Özel Hukuk Tezli Yüksek Lisans Programı (İkinci Öğretim)

Haziran 2024



**T.C.
ANKARA SOSYAL BİLİMLER ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMALARINDA TAHKİM

Yüksek Lisans Tezi

Abdulkadir ÖZDEMİR

Özel Hukuk Tezli Yüksek Lisans Programı (İkinci Öğretim)

Dr. Öğr. Üyesi Erman EROĞLU

Haziran 2024

TEŞEKKÜR

Öncelikle, tez konusu belirleme aşamasından tez savunmasına kadar her an yanımda olan ve desteklerini hiçbir şart altında benden esirgemeyen kıymetli hocam Dr. Öğr. Üyesi Erman EROĞLU'na sonsuz şükranlarımı sunmak isterim. Ayrıca tekrardan bu çalışmanın gelişimi noktasında yol gösteren ve kıymetli görüşlerini benimle paylaşan saygıdeğer jüri üyeleri Doç. Dr. Fatih Buğra ERDEM ile Dr. Öğr. Üyesi Serkan KAYA hocalarıma da ayrı teşekkürlerimi bu vesile ile arz ediyorum.

Teşekkürlerimi ayrıca, haklarını hiçbir zaman ödeyemeyeceğime inandığım ve gözümü dünyaya açtığım günden bu yana maddi ve manevi hiçbir fedakarlığı benden esirgemeyen annem Aysun Özdemir'e, babam Kemal Özdemir'e, ablam Gizem Nur Özdemir'e, anneannem Rahime Uğur'a ve her ne kadar bu tezi yazım sürecinde hayatta olmasa da her daim yanımda ve kalbimde olan biricik dedem Kadir Uğur'a da derin minnet duygularımı ifade etmek isterim.

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
ÖZET.....	v
ABSTRACT	vii
KISALTMALAR.....	viii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİ

1.1. Genel Olarak Şirket Kavramı	3
1.1.1. Şirket Kavramı ve Şirketin Unsurları	3
1.1.1.1. Şirketin Unsurları	5
a. Kişi Unsuru	5
b. Sözleşme Unsuru	6
c. Sermaye Unsuru	7
d. Ortak Amaç Unsuru	8
e. Ortak Amaca Ulaşmak İçin Çaba Gösterme Unsuru (<i>Affectio Societatis</i>)	9
1.1.2. Şirketlerin Sınıflandırılması.....	9
1.2. Birleşme ve Devralmalar	10
1.2.1. Birleşme ve Devralmaların Tarihsel Gelişimi	10
1.2.2. Birleşme ve Devralma Kavramları	12
1.2.3. Birleşme ve Devralma Nedenleri.....	14
1.2.4. Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Süreç	17
1.2.4.1. Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Başlangıç Aşaması	18
1.2.4.2. Tarafların Müzakere Aşaması	21
a. Niyet Mektubu	21
1.2.4.3. Analiz Aşaması (Birleşme ve Devralma İşleminin Ekonomik Yönü).....	24
a. Due Diligence İncelemesi	24
i. Konularına Göre Due Diligence İncelemesi.....	27
ii. Gerçekleştirildiği Zamana Göre Due Diligence İncelemesi.....	30

iii. Gerçekleştirene Göre Due Diligence İncelemesi	30
b. Değerleme İşlemi	31
c. Planlama	33
1.2.4.4. Nihai Aşama (Birleşme ve Devralmaların Hukuki Yönü)	33
1.3. Türk Hukukunda Birleşme ve Devralmalar	35
1.3.1. Birleşme ve Devralma İşlemlerine Dair Hukuki Düzenlemeler	35
1.3.2. Türk Hukukunda Birleşme İşlemleri	37
1.3.2.1. Türk Hukukunda Birleşme Türleri	37
a. Devralma Yoluyla Birleşme	37
b. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme	38
1.3.2.2. Hukuken İzin Verilen Birleşmeler	39
1.3.2.3. Birleşme İşleminin Özellikleri	41
a. Tasfiyesiz İnfisah	41
b. Külli Halefiyet	41
c. Ortak Haklarının Devamlılığı	42
1.3.2.4. Hukukumuzda Birleşme Usulü	43
a. Birleşme İşlemlerinde Genel Usul	44
i. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması	44
ii. Birleşme Raporunun Hazırlanması	45
iii. Ara Bilanço Çıkarılması	45
iv. İnceleme Hakkı	46
v. Malvarlığındaki Değişikliklerin Bildirilmesi	46
vi. Birleşme Kararı	47
vii. Birleşme Kararının Tescili ve İlanı	48
b. Sermaye Şirketleri İçin Kolaylaştırılmış Birleşme Usulü	49
1.3.2.5. Birleşmenin Sonuçları	51
a. Tasfiyesiz Geçiş	51
b. Ortakların kişisel sorumlulukları ve iş ilişkilerinin geçmesi	52
c. Alacaklıların Korunması	53
d. Çalışanların Korunması	54

İKİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI TİCARİ TAHKİMİN ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMASIYLA KESİŞİMİ

2.1. Tahkim ve Uluslararası Ticari Tahkim Kavramları	55
2.2. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Avantajları ve Dezavantajları	58
2.2.1. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Avantajları	58
2.2.2. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Dezavantajları	65
2.3. Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Doğabilecek Uyuşmazlıklar	68
2.3.1. İmza Öncesi Doğması Muhtemel Uyuşmazlıklar	68
2.3.1.1. Niyet Mektubundan Doğan Uyuşmazlıklar	68
2.3.1.2. Due Diligence İncelemesinden Doğan Uyuşmazlıklar	70
2.3.1.3. Gizlilik Anlaşmasından Doğan Uyuşmazlıklar	71
2.3.2. İmza Sonrası Doğması Muhtemel Uyuşmazlıklar	72
2.3.2.1. Birleşme ya da Devralma Sözleşmelerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar	72
2.3.2.2. Bedel Uyarlamasından Doğan Uyuşmazlıklar	72
2.3.2.3. Earnout Şartından Doğan Uyuşmazlıklar	74
2.3.2.4. Beyanlar ve Garantilerden Doğan Uyuşmazlıklar	75
2.3.2.5. Esaslı Olumsuz Değişiklik Şartından Doğan Uyuşmazlıklar	78
2.3.2.6. Usule İlişkin Uyuşmazlıklar	79
2.3.2.7. Birden Fazla Taraf ve Alıcılar Arasında Doğan Uyuşmazlıklar	80
2.4. Uluslararası Şirket Birleşme ve Devralmalarında Tahkimin Uygulanabilirliği ve Türk Hukukunda Karşılığı	81
2.4.1. Tahkime Elverişlilik	81
2.4.2. Tahkime Uygulanacak Olan Hukuk	85
2.4.2.1. Tahkim Anlaşmasına Uygulanacak Olan Hukuk	85
2.4.2.2. Tahkim Usulüne Uygulanacak Olan Hukuk	87
2.4.2.3. Tahkimin Esasına Uygulanacak Olan Hukuk	89
a. Açık Hukuk Seçimi	89
b. Zımni Hukuk Seçimi	90
c. Hukukun Hakemler Tarafından Seçimi	91

2.3.2.4. Şirket Birleşme ve Devralmalarında Tahkimin Esasına Uygulanacak Olan Hukuk	92
2.3.3. Hakem Kararlarının İptali	93
SONUÇ	98
KAYNAKÇA	101



ÖZET

Şirket birleşme ve devralma işlemleri günümüzde popüler konumda olan ticari faaliyetlerdendir. Bu popülerite tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de gözlemlenebilmektedir. Şirketler faaliyetlerini sürdürebilmek ve genişletebilmek başta olmak üzere farklı nedenlerden dolayı birleşme ve devralmalara girişebilirler. Birleşme ya da devralma gayesinde olan şirketlerin bu doğrultuda takip etmeleri gereken belirli adımlar vardır. Birleşme ve devralmaların mantığı basit olsa da işlemlerin gerçekleştirilmesi için takip edilmesi gereken adımlar bunun aksine oldukça zor ve karmaşıktır. Şirketlerin giriştikleri bu süreçler çoğu zaman da uluslararası nitelikte olabilmekte yani yabancılık unsuru içerebilmektedir. Birleşme ve devralmaların gerçekleştirilmesi sürecinin karmaşık karakteri sebebiyle de işlemin tarafları arasında ihtilafların doğması oldukça doğal olmaktadır. Bu uyuşmazlıkların çözümü noktasında da uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkimin tercih edilmesi sık sık gündeme gelen ve üzerine tartışılan bir durumdur. Bu doğrultuda tahkimin ve uluslararası ticari tahkim barındırdığı avantajlar birleşme ve devralmalardan doğabilecek olan uyuşmazlıkların çözümü noktasında bir tercih sebebi olmasını sağlamaktadır. Bu işlemlerden doğan uyuşmazlıkların klasik özel borç ilişkilerine göre daha karmaşık olması sebebi ile taraflar arasındaki uyuşmazlığın devlet mahkemeleri yerine bu konu üzerinde uzman hakemler ya da hakemler kurulu tarafından çözümlenmesi mantıklı bir seçimdir. Ayrıca yabancılık unsurunun sıklıkla yer aldığı bu uyuşmazlıklarda tahkimin sağlamış olduğu esneklik tekrardan bu uyuşmazlıkların tahkime tabi kılınması yönünden olumlu bir etkiye sahiptir. Bu uyuşmazlıkların tahkime elverişlilik bakımından değerlendirilmesinde ise devralma işlemlerinin tahkime elverişliliği karşısında ciddi görüşler ileri sürülmemiş fakat birleşme işlemlerinde tarafların iradelerinden bahsedilemeyeceği bu sebeple de tahkime elverişli olmadığı ifade edilse de yine de taraflar arasındaki sözleşme hukuku kapsamındaki uyuşmazlıkların tahkime elverişli olabileceği ifade edilmiştir. Bu anlamda birleşme ve devralmaların taraflarının aralarında doğabilecek olan ihtilafları devlet mahkemeleri yerine hakemler nezdinde çözmeyi kararlaştırmaları mantıklı bir seçenektir. Tahkime uygulanacak olan hukukun seçimi noktasında da taraflarca doğrudan açık olarak uygulanacak olan hukukun seçiminin yapılması öngörülebilirliği artırarak taraflara yargılamadan umdukları neticeleri almalarında yardımcı olacaktır.

Anahtar Kelimeler: Birleşmeler, Devralmalar, Tahkim, Uluslararası Ticari Tahkim

ABSTRACT

Mergers and acquisitions are one of the popular commercial activities today. This popularity can be observed in our country as well as all over the world. Companies may engage in mergers and acquisitions for different reasons, especially to maintain and expand their operations. Companies aiming for a merger or acquisition have certain steps to follow in this regard. While the logic behind mergers and acquisitions is simple, the steps to execute these transactions are quite complex and challenging. These processes that companies undertake can often be international in nature, that is, they may contain a foreign element. Due to the complex character of the merger and acquisition process, it is quite natural for disputes to arise between the parties to the transaction. Preferring arbitration as a dispute resolution method for resolving these disputes is a frequently brought up and discussed issue. In this respect, the advantages of arbitration and international commercial arbitration make it a preferred choice in resolving disputes that may arise from mergers and acquisitions. Since the disputes arising from these transactions are more complex than classical private relations, it is a logical choice for the disputes between the parties to be resolved by arbitrators or arbitrators who are experts on this subject instead of state courts. In addition, the flexibility provided by arbitration in these disputes, where the foreign element is frequently involved, has a positive effect in terms of submitting these disputes to arbitration. In the evaluation of these disputes in terms of arbitrability, serious opinions were not put forward against the arbitrability of acquisition transactions, but although it was stated that the will of the parties in merger transactions cannot be mentioned and therefore it is not arbitrable, it was still stated that disputes within the scope of contract law between the parties may be arbitrable. In this sense, it is a logical option for the parties to mergers and acquisitions to decide to resolve any disputes that may arise between them before arbitrators instead of state courts. At the point of choosing the law to be applied, making a clear choice of the law to be applied by the parties will increase predictability and will help the parties to get the results they expect from the trial. At the point of choosing the law to be applied to the arbitration, making a clear choice of the law to be applied by the parties will increase the predictability and will help the parties to get the results they expect from the trial.

Keywords: Mergers, Acquisitions, Arbitration, International Commercial Arbitration

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ATM	: Asliye Ticaret Mahkemesi
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
bkz	: Bakınız
E.	: Esas
FDA	: Amerika Birleşik Devletleri'nin Gıda ve İlaç İdaresi
HD	: Hukuk Dairesi
HMK	: Hukuk Muhakemeleri Kanunu
ISTAC	: İstanbul Tahkim Merkezi
K.	: Karar
M&A	: Birleşmeler ve Devralmalar
MÖHUK	: Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun
MTK	: Milletlerarası Tahkim Kanunu
MTO	: Milletlerarası Ticaret Odası
RKHK	: Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
Sy	: Sayı
T.	: Tarih
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UNCITRAL	: Birleşmiş Milletler Uluslararası Ticaret Hukuku Komisyonu
vd.	: ve devamı

GİRİŞ

Günümüzde en sık duyduğumuz ve kullandığımız kavramlardan birisi hiç şüphesiz ki küreselleşmedir. Küreselleşme kavramı özellikle ticaret söz konusu olduğunda sıklıkla üzerine tartışılan ve düşünülen bir mesele olarak karşımıza çıkmaktadır zira küreselleşme ile devletler arasındaki sınırlar adeta ortadan kalkmış ve şirketlerin tüm dünyada rahat bir şekilde faaliyette bulunması neredeyse standart hale gelmiştir. Böylece şirketler bulundukları devletlerin sınırlarını aşarak farklı pazarlarda faaliyet göstermeye başlamış ve bu da rekabetin bütün dünyada daha da ciddileşmesine sebebiyet vermiştir. Bu durum da şirketlerin faaliyetlerini sürdürebilmek ve büyüebilmek adına farklı adımlar atmalarını zorunlu kılmıştır.

Küreselleşmenin getirdiği rekabet dolayısıyla kendini ciddi bir varlık sürdürme mücadelesinde bulan şirketler faaliyetlerini sürdürebilmek adına farklı çözümler üretmişlerdir. Bunlardan birisi de aynı küreselleşme kavramında olduğu gibi günlük hayatta ve hukukta sıklıkla duyulan birleşme ve devralma kavramlarıdır. Şirketlerin gerek faaliyeti sürdürebilmek ve büyüebilmek gayesi başta olmak üzere farklı gerekçelerle başvurmuş olduğu birleşme ve devralmalar diğer dünya ülkelerinde olduğu gibi bizim ülkemizde de sıklıkla gerçekleştirilen işlemlerden biri haline gelmiştir.

Birleşme ve devralmalar her ne kadar günlük hayatta sıklıkla duyulan kavramlar olsalar da bu işlemlerin gerçekleştirilmesi düşünülenenden çok daha ciddi ve zordur. Meseleye yabancılık unsuru da dahil olunca tarafların bu süreçte göz önünde bulundurmaları gereken daha fazla mesele ortaya çıkmaktadır. Taraflar arasında doğabilecek olan ihtilafların çözümü meselesi de bu anlamda öne çıkan durumlardan hiç şüphesiz biridir.

Birleşme ve devralmalarda işleme katılan taraflar arasında doğabilecek muhtemel ihtilafların çözülmesi hususunda tahkim sıklıkla akıllara gelen bir uyuşmazlık çözüm yöntemidir. Tahkim, birleşme ve devralmalar gibi kompleks bir meselede taraflar arasındaki uyuşmazlıkları çözümlemek noktasında özellikle uluslararası karaktere sahip birleşme ve devralmalarda sıklıkla tercih edilen bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olmuştur.

Uluslararası ticari tahkimin karakteri hiç şüphesiz birleşme ve devralmalarda tarafların tahkimi tercih sebebi olmuştur. Uluslararası ticari tahkim tarafların ihtiyaçlarına cevap vermek noktasında yeterlilik sağlasa da elbette yine de kusursuz bir çözüm yolu olduğunu söylemek pek de doğru bir yaklaşım olmayacaktır. Ayrıca belirli hallerde tarafların uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkime başvurma olanakları da bulunmayabilir. Böylece

de uluslararası ticari tahkimin birleşme ve devralma işlemlerinde tercih edilmesinin faydalı olup olmadığı ile birleşme ve devralmaların tahkime elverişliliği meselesi de gündeme gelebilecektir. Çalışmamızda da birleşme ve devralma işlemlerinin uluslararası ticari tahkim ile bir değerlendirmesi yapılmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde öncelikle şirket kavramının genel çerçevesi ve açıklaması yapılarak unsurları açıklanmış, ardından birleşme ve devralma işlemlerinin tarihsel gelişimi, birleşme ve devralma kavramlarının neler olduğu, şirketlerin birleşme ve devralmalara başvurma nedenleri ile işlem süreci detaylı bir şekilde incelenmiştir. Türk hukukunda birleşme ve devralma işlemlerine ilişkin olarak kanun koyucu tarafından yapılan hukuki düzenlemeler de bu bölümde ele alınmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise uluslararası ticari tahkim ile şirket birleşme ve devralma işlemleri arasındaki ilişki incelenmiştir. İlk olarak, uluslararası ticari tahkim kavramının ne olduğu açıklanmaya çalışılmış ve bu uyuşmazlık çözüm yönteminin birleşme ve devralma işlemleri bağlamındaki avantajları ve dezavantajları ele alınmış, böylece birleşme ve devralmalara katılan tarafların bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkime başvurulmalarının doğru bir tercih olup olmadığı noktasında açıklamalara yer verilmiştir.

Çalışmanın devamında ise, birleşme ve devralmalardan doğabilecek olan muhtemel uyuşmazlıkların neler oldukları tespit edilmeye çalışılmıştır. Son olarak da uluslararası şirket birleşme ve devralmalarında tahkimin uygulanabilirliği üzerinde durulmuş ve birleşme ve devralma işlemlerinin tahkime elverişli olup olmadığı ile tahkimde uygulanacak olan hukukun belirlenmesi ve hakem kararının iptali meselesi ele alınmaya çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİ

1.1. Genel Olarak Şirket Kavramı

1.1.1. Şirket Kavramı ve Şirketin Unsurları

Çalışmada şirketlerin birleşme ve devralma işlemlerinin ele alınacak olması ve kimi zaman şirket birleşme ve devralmalarında şirketin unsurlarının ve özelliklerinin önem arz edebilecek olması sebebiyle konuya giriş yapmadan önce şirketin unsurlarının kısaca açıklanmasında fayda olacaktır.

Şirket kavramı Türk Dil Kurumu sözlüğüne göre Arapça kökenli bir sözcüktür ve ortaklık anlamına gelmektedir¹. Şirket kavramının İngilizce karşılığı olan “*Company*” sözcüğü ise Black’s Law Dictionary ile önemli sayıda insan ya da insan topluluklarının oluşturduğu ortak bir amacı olan ve bazı ticari ya da endüstriyel teşebbüslerin ya da diğer meşru işlerin icra edilmesi için bir araya gelen önemli sayıda kişilerden oluşan bir birlik ya da dernek olarak açıklanmıştır².

Mevzuatımızda şirket kavramına yönelik olarak Türk Ticaret Kanunu’nda³ bir tanımlama ya da unsurlarını sayan bir düzenleme bulunmasa da Türk Borçlar Kanunu⁴ ile adi ortaklığın tanımına yer verilmiştir⁵. Her ne kadar TBK’da yer verilen adi ortaklık, tüzel kişiliğe sahip olmasa da yine de bir ortaklık olması sebebiyle öğretide Ticaret hukukunda şirketler kapsamında ele alınmaktadır⁶.

Türk Borçlar Kanunu 620. maddesinde kanun koyucu tarafından adi ortaklık sözleşmesine yönelik olarak, iki veya ikiden daha fazla olacak şekilde kişilerin emekleri ile mallarını müşterek bir gayeye ulaşmak için giriştikleri sözleşmenin adi ortaklık sözleşmesi olduğu düzenlenmesi yapılmıştır. Öğretide, verilen kanun maddesinde yapılmış tanımlamanın adi ortaklığa yönelik olsa da diğer tüm şirketler tipleri için de kabul edilebilecek genel bir tanımlama olduğu savunulmuştur⁷.

¹ *Türkçe Sözlük*, 1988, 2:1388.

² Black, *Black’s Law Dictionary*, 352.

³ Türk Ticaret Kanunu (TTK), Resmî Gazete Tarih: 14/2/2011 Sayı: 27846, Kanun No:6102

⁴ Türk Borçlar Kanunu (TBK), Resmî Gazete Tarih :4/2/2011 Sayı: 27836, Kanun No:6098

⁵ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 15.

⁶ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 11.

⁷ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 15.

Bu doğrultuda öğretide şirket kavramı için yapılan tanımlamalar oldukça birbirlerine benzer konumdadırlar. Bahtiyar şirketi “*ortaklık (şirket), iki ya da daha çok kişinin, ortak bir amaca ulaşmak için emeklerini ve mallarını (sermayelerini) birleştirmeyi üstlendikleri bir sözleşmedir*” şeklinde bir tanımlamamıştır⁸. Bilgili ve Demirkapı ise şirketi “*şirket, iki veya daha fazla kişinin mal veya emeklerini belli bir amaçla birleştirmek suretiyle oluşturdukları ortaklıktır.*” şeklinde bir tanımlamada bulunmuştur⁹. Çebi, şirketi “*iki ya da daha fazla kişinin emeklerini ve mallarını ortak bir amaca erişmek üzere birleştirdikleri kişi birliği*” şeklinde tanımlamıştır¹⁰.

Doktrindeki yazarlara paralel olarak Kayıhan, TBK m. 620 ile adi ortaklığın düzenlemesine yer verildiğini, bu düzenlemeden adi ortaklığın tanımına ve unsurlarına ulaşılabileceğini ve diğer şirket tipleri bakımından da bu tanımlamanın ve unsurların uygulanabileceğini ifade etmiş ve TBK. m. 620/2 hükmü gereğince adi ortaklığı, şirket kavramı bakımından “torba şirket” olarak nitelendirmiştir¹¹.

Günlük hayatta şirket kavramından bahsedilince aslında akıllara gelen hiç şüphesiz ticaret şirketleri olmaktadır. Ticaret şirketlerine ilişkin olarak da TTK genel bir tanıma yer vermemiş olsa da kanunun 124. maddesi ile bu ticaret şirketlerinin neler olduğu düzenlenmiş ve düzenlenen her şirket türünün düzenlemesinin ilk kısmında bu şirketlerin tanımlarına yer verilmiştir¹².

TTK m.124/1 ile ticaret şirketlerinin kollektif, komandit, anonim, limited ve kooperatif şirketler olduğu düzenlemesine yer verilmiştir. Kanun maddesinde verilen bu sayım *numerous clausus* yani sınırlı sayıdadır ve bu sebeple de kanunda gösterilen şirket tipleri haricinde yeni bir ticaret şirketi kurulması mümkün değildir¹³.

Adi ortaklığa dair verilen kanun hükmünden yola çıkarak öğretideki yazalar şirketin beş unsuru olduğu ve bu unsurların kişi unsuru, sözleşme unsuru, sermaye unsuru, ortak amaç unsuru ve bu amacı gerçekleştirmek üzere eşit ve etkin olarak ortak emek gösterme (*Affectio societatis*) unsuru olduğunu ifade etmişlerdir¹⁴.

⁸ Bahtiyar, 15.

⁹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2.

¹⁰ Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39.

¹¹ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 46.

¹² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 51.

¹³ Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 108; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 41. Poroy bu görüşü eleştirmektedir. Yazar, TBK’nın m. 620/2 hükmü gereğince kanun maddesindeki ortaklığa ilişkin şartların bir sözleşmede bulunması halinde, sözleşmenin taraflarının niyetleri başka olsa bile burada TBK anlamında adi ortaklıktan söz edileceğini ifade etmektedir. Poroy/Tekinalp, Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku*, 1:13.

¹⁴ Poroy/Tekinalp, Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku*, 1:20; Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 12; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 15; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 47; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2;

1.1.1.1. Şirketin Unsurları

a. Kişi Unsuru

Hukukumuzda şirket kurulabilmesi için kural olarak minimum iki kişinin bulunması gerekmektedir¹⁵. Şirketlerin kurucularıysa gerçek veya tüzel kişi de olabilir¹⁶. Fakat tüm şirketler için bu durum geçerli değildir zira örneğin kollektif şirketlerde tüm ortakların, komandit şirketlerde ise komandite ortakların gerçek kişi olması gerekmektedir¹⁷.

Her ne kadar şirket kurabilmek için birden fazla kişinin bir arada bulunmasının şart olması kural olsa da kanunlar ile bu duruma istisnalar öngörülmüştür. Somutlaştırmak gerekirse, TTK m. 573 ile limited şirketin, bir ya da daha fazla gerçek yahut tüzel kişilerce kurulabileceğine ilişkin düzenlemeye yer verilmiştir. Limited şirketin böylece tek ortaklı olarak kurulmaları mümkün kılınmıştır¹⁸. Benzer bir düzenlemeye de anonim şirket yönünden TTK. m. 338’de yer verilmiştir. Bu cihette anonim şirketlerin de limited şirketler gibi tek ortaklı olarak kurulması mümkündür¹⁹.

Bir diğer durum ise kanun koyucu tarafından iki kişiden daha fazla kişinin bir arada bulunmasının zorunlu kılındığı hallerdir. Kooperatifler Kanunu²⁰’nda kanunun koyucu tarafından kanunun 2. maddesinde kooperatiflerin asgari olarak 7 ortağın imzalayacağı ana sözleşmeyle kurulabileceği hükmüne yer verilmiştir. Böylece bir kooperatifin kurulabilmesi için asgari olarak 7 kişinin kooperatifi kurmak için bir araya gelmesi gerekmektedir²¹. Benzer şekilde, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette de ortak sayısı en azından beş kişi olmalıdır²². Kişi sayısı bakımından ayrıca kanun koyucu tarafından azami yani üst limit getirilmesi de mümkündür. Örneğin limited şirketler, elli kişiden fazla ortaklıktan oluşamaz²³.

Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 220-22; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 237-40.

¹⁵ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 15; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 16.

¹⁶ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3; Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 220; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39.

¹⁷ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 15-16; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 25; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39.

¹⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 16; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 237.

¹⁹ Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 16; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 237.

²⁰ Kooperatifler Kanunu, Resmi Gazete Tarih: 10/5/1969 Sayı: 13195, Kanun No:1163

²¹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 237.

²² Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3.

²³ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 47-48; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 2-3; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39.

Şirket ortağı olabilmek için ehliyet bakımından hususi bir düzenleme yoktur²⁴. Dolayısıyla da Türk Medeni Kanunu'nda²⁵ fiil ehliyeti bakımından getirilen genel düzenlemeler, şirket ortağı olmak konusunda da uygulanacaktır²⁶.

b. Sözleşme Unsuru

Şirketler rastlantısal birlikler olmayıp şirketlerin ortaklarının birbirleriyle akdettikleri sözleşmeler neticesinde meydana gelmektedirler²⁷. Buna rağmen yine de öğretide şirketlerin TBK anlamındaki sözleşmelerden farklı kabul edilmesi gerektiği ifade edilmektedir²⁸.

Öğretide Borçlar Kanunu anlamında sözleşmeler ile şirket sözleşmesinin farkları bakımından farklı karşılaştırmalar yapılmıştır. Örneğin klasik sözleşmelerde her zaman iki taraf bulunuyor olsa da şirketler de ise tek ortaklı limited şirketler gibi tek taraf bulunabilir²⁹. Klasik sözleşmelerde sözleşmenin taraflarının çıkarlarının karşıt olsa da, şirketlerde ise sözleşmenin taraflarının yani şirket ortaklarının menfaatleri aynı yöndedir³⁰. Tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, sözleşmenin taraflarının edimlerinin yaklaşık olarak birbirleri ile dengeyi koruması beklenir fakat şirketlerde ise ortakların edimlerin eşit ya da dengeli olması gerekliliği yoktur³¹.

Yukarıda örneklendirilen farklılıklardan ötürü, TBK ile düzenlenen sözleşme genel hükümleri, ortaklık sözleşmelerine doğrudan uygulama alanı bulmayacaktır³². Aksine somut olaya uygulanabilir özel bir hüküm bulunmaması halinde, uygun düştüğü ölçüde TBK hükümlerin uygulanması gerektiği kabul edilmektedir³³.

Şirket sözleşmesinde geçerlilik şartı bulunmamakla birlikte ticaret şirketleri bakımından sözleşmenin yazılı olması ile sözleşmenin taraflarının imzalarının noter tarafından onaylanması ya da sözleşmenin doğrudan ticaret sicil müdürlüğünde imzalanması gerekmektedir³⁴. Şirket sözleşmelerinin barındırması gereken hususlar yönünden kanun

²⁴ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 237.

²⁵ Türk Medeni Kanunu, Resmî Gazete Tarih : 8/12/2001 Sayı: 24607, Kanun No:4721

²⁶ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 16; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 39.

²⁷ Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

²⁸ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 17; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 3; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

²⁹ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 17.

³⁰ Bahtiyar, 17; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

³¹ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 18.

³² Bahtiyar, 18; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 4.

³³ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 18; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

³⁴ Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 28-29.

koyucu adi ortaklıklar için kanun ile bir düzenlenme getirmemiş, TTK ile düzenlenen şirketler için ise kanunda şirket sözleşmesinde bulunması zorunlu hususlar açıkça düzenlenmiştir³⁵.

c. Sermaye Unsuru

Sermaye, şirketin şüphesiz en önemli unsurlarından biridir. Şirketler, faaliyetlerini devam ettirebilmesi³⁶ ve hedeflerine ulaşabilmesi³⁷ için sermayeye ihtiyaç duymaktadırlar. Ortaklık sözleşmelerinde, ortakların şirkete sermaye koymaları şarttır³⁸. Bu sermayeler nakdi, ayni ve emek sermayesi şeklinde olabilir³⁹. Ortakların şirkete sermaye olarak koyabilecekleri nakdi sermaye para, alacak ve çek, bono gibi kıymetli evraklardır⁴⁰. Öğretide kripto paraların da ayni sermaye olarak koyulabileceği ifade edilmiştir⁴¹.

Ortakların şirkete sermaye olarak koyabilecekleri ayni sermayeler taşınır mallar, taşınmaz mallar ve fikri ve sınai haklar gibi değerler olabilir⁴². Emek sermayesinin ise teknik bilgi, ticari itibar, müşteri portföyü ve ayrıca iş tecrübesi olabileceği öğretide ifade edilmiştir⁴³. Emek sermayesi olarak getirilebilen kişisel emek, bir defaya mahsus olabileceği gibi devamlı, geçici ve dönemsel olabilir⁴⁴. Aksine mevzuatta hüküm bulunmadığı müddetçe, sermaye olarak konulabilen kıymetlerin yalnızca biri ya da birden fazlası aynı anda sermaye olarak getirilebilecektir⁴⁵.

Belirli şirketler için konulması gereken sermaye alt limiti bakımından da düzenlemede bulunabilmekte olup anonim ve limited şirketlerin kurulabilecekleri asgari sermaye kanun koyucu tarafından açıkça belirlenmiştir⁴⁶. Bunların haricinde de özel kanunlar ile şirketlerin kurulması için ortaklar tarafından getirilmesi gereken asgari sermaye tutarına ilişkin olarak da düzenlemeler kanun koyucu tarafından öngörülmüştür⁴⁷.

³⁵ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 4.

³⁶ Bilgili ve Demirkapı, 5; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

³⁷ Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 238; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5.

³⁸ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 20; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5.

³⁹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 238; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 53.

⁴⁰ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 238; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 53.

⁴¹ Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 239.

⁴² Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 238-39; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 53.

⁴³ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5.

⁴⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku I*, 47.

⁴⁵ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 19.

⁴⁶ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 6; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 239.

⁴⁷ Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 239.

Sermaye olarak getirilebilecek değerler oldukça geniş olsa da her sermaye her şirkete getirilemez⁴⁸. Şirketin her ortağı, şirket sözleşmesi ile getirmeyi üstlendiği her sermaye dolayısıyla şirkete karşı sorumludur⁴⁹. Çalışmada yukarıda verilen sermaye çeşitlerinin tamamının adi şirkete, kollektif şirkete ve komandit şirkete komandite ortak tarafından sermaye olarak getirilmesi mümkündür⁵⁰. Bunlardan farklı olarak emek sermayesi anonim şirkete, limited şirkete ve komandit şirkete komanditer ortak tarafından dahil edilemeyecektir⁵¹.

d. Ortak Amaç Unsuru

Şirketlerin ortakları tek bir ortak amaç için bir araya gelmekte olup bu ortak amaç genellikle kazanç elde etmek ve elde edilen bu kazancın paylaşılması üzerine olmaktadır⁵². Bu anlamda ticaret şirketlerini, dernekler ile vakıflardan ayıran temel kıtas ortak amaç unsurudur⁵³. Vakıflar ve dernekler, şirketlerin aksine hayri amaçla bir araya gelmektedirler⁵⁴.

Farklı şirket tipleri için kanun koyucu bu bakımdan farklı hükümler ihdas etmiştir. Kazanç elde etmek ve elde edilen kazancın paylaşılması hususu adi şirket için TBK m. 622 ile de ortaya konulmuştur⁵⁵. Adi şirketin aksine, TTK 331 maddesine göre anonim şirketler, 573/3 maddesi gereğince de limited şirketler kanun koyucu tarafından yasaklanmamış herhangi bir ekonomik gaye ile kurulabileceği kanun koyucu tarafından kabul edilmiştir⁵⁶.

Kooperatifler bakımından ise diğer şirket tiplerinden farklı bir düzenlemeye gidilmiş ve Kooperatifler Kanunu ilk maddesinde kooperatiflerin ortak amaçlarının kooperatif ortaklarının ekonomik çıkarları ile bilhassa meslek ya da geçimlerine dair gereksinimlerini işgücü ya da finansal destekleri ile karşılıklı olarak yardım, dayanışma ve de ayrıca kefalet biçiminde sağlayıp korumak olduğu düzenlemesine yer verilmiştir⁵⁷.

⁴⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5.

⁴⁹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 20.

⁵⁰ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 239.

⁵¹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 5; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 239.

⁵² Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 6; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 248; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 33.

⁵³ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 22.

⁵⁴ Çebi, *Şirketler Hukuku*, 40.

⁵⁵ Çebi, 40.

⁵⁶ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 21.

⁵⁷ Bahtiyar, 21; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 7; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 51.

e. Ortak Amaca Ulaşmak İçin Çaba Gösterme Unsuru (*Affectio Societatis*)

Affectio societatis terimi Latince bir terim olup ortak amaca ulaşmak için ortak çaba gösterme unsurunu karşılamaktadır⁵⁸. İfade edildiği üzere, kanun koyucu TBK’da adi ortaklık için tüm şirketler bakımından uygulanacak bir tanımlama yapmış olsa da, kanun maddesinde çaba göstermeye ilişkin bir düzenleme bulunmamasına rağmen bu unsur doktrindeki yazarlar tarafından ortaklığın unsurları arasında gösterilmektedir⁵⁹.

Bu unsur gereği şirket ortaklarının şirketin amaçları doğrultusunda çaba vermesi gerektiği kabul etmektedir⁶⁰. Bu unsura göre, ortak amaca ulaşılması için her bir ortağın çaba sarfetmesinin yanında ayrıca şirketin amacına ulaşmasını engelleyebilecek fiillerden uzak durulması da gerekmektedir⁶¹.

Ortak amaca ulaşmak için ortak çaba gösterme unsuru, şahıs şirketlerinde diğer ticaret şirketlerine nazaran daha kuvvetli olarak görülmektedir⁶². Doğal olarak da sermaye şirketleri bakımından bu unsurun şahıs şirketlerine göre az olduğu öğretilde ifade edilmektedir⁶³.

1.1.2. Şirketlerin Sınıflandırılması

Şirketlerin, farklı perspektiflere göre kategorize edilmesi mümkündür. Örneğin öğretilde şirketler düzenlendikleri kanuna göre bir sınıflandırma yapılmıştır. Öğretildeki bazı yazarlar, şirketin TTK ile düzenlenip düzenlenmediğine göre bir ayrıma giderek şirketleri adi şirket ve ticaret şirketleri olarak ele almıştır⁶⁴. Bazı yazarlar ise bu ayrıma benzer olarak şirketleri düzenlendikleri kanuna göre üç grupta ele almış ve bunların TTK ile düzenlenen şirketler, TBK ile düzenlenen şirketler ve özel kanunlar ile düzenlenen şirketler olduğunu ifade etmiştir⁶⁵. Öğretilde ayrıca şirketin tüzel kişiliği bulunup bulunmadığına göre⁶⁶, şahıs şirketi-sermaye şirketi⁶⁷ gibi ayrımlara da gidilerek şirketler kategorize edilmiştir.

⁵⁸ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 54.

⁵⁹ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 31.

⁶⁰ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 7; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 54; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 41.

⁶¹ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 22; Cengil vd., *Şematik Şirketler Hukuku*, 24. Benzer şekilde; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 7.

⁶² Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 31; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 54; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 41.

⁶³ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 22; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 54-55; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 41; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 8.

⁶⁴ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 6; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 46.

⁶⁵ Poroy/Tekinalp, Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku*, 1:12; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 13; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 1-3; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 41.

⁶⁶ Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 107; Poroy/Tekinalp, Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku*, 1:17; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 3-4; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 15-16.

⁶⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 8; Poroy/Tekinalp, Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku*, 1:18; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 4-7; Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 218-20; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 16-17.

1.2. Birleşme ve Devralmalar

1.2.1. Birleşme ve Devralmaların Tarihsel Gelişimi

Ticari hayatta faaliyette bulunan şirketler, faaliyetlerini sürdürebilmek ve büyütmek için mevcut koşullara ayak uydurmak zorundadırlar ve bu sebeple de ortaklıklar kimi zaman farklı bunları sağlamak adına farklı şirketler ile birleşmeye kimi zaman da başka bir şirketi devralma yoluna başvuruabilirler.

Bu anlamda birleşme ve devralma işlemleri tüm dünyada oldukça popüler işlemlerdendir ve dünyanın hemen hemen her yerinde sıklıkla kullanılan ve popüleritesi ile hacmi sürekli büyüyen işlemler olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu eğilimin ülkemizde de bulunduğunu ifade etmek yanlış olmayacaktır. Bu yönde öğretilerde birleşme ve devralma işlemlerinin başarılı oldukları takdirde hızlı bir zenginleşme fırsatı sunmaları gerekçesiyle şirket yöneticileri tarafından organik büyümeye göre daha çekici bir tercih olarak görülmeye devam edeceği ifade edilmiştir⁶⁸. Birleşme ve devralma kavramları ilk ortaya çıktığı günden bu yana katlanarak daha da büyümektedir. Şöyle ki 2021 yılında birleşme ve devralma işlemlerinde dünya genelinde toplamda 5.9 trilyon Amerikan Doları gibi çok ciddi bir rakama ulaşmıştır⁶⁹.

Şirket birleşmesi ve devralması kavramları Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere’de doğup büyüyen bir kurum olup başlangıcı 19. yüzyıla kadar gitmektedir⁷⁰. Şirket birleşmelerinin 1800’lerde ortaya çıkışından sonra zaman içinde dört önemli dalga yaşandığı⁷¹ ve ekonomik buhranın ardından da özellikle 1898 ile 1902 yılları arasında şirket birleşmelerinde artış yaşandığı ifade edilmektedir⁷². Ülkemizdeki şirket birleşme işlemlerinin seyrinin, genel olarak dünya geneli ile, benzer olarak ilerlediği kabul edilmektedir⁷³. Hatta, şirket birleşme işlem sayıları ile bu işlemlerin değerlerinin küçük farklılıklar dışında dünya çapında, ülkemizde, ABD’de ve ayrıca Avrupa ‘da benzer bir seyrinde ilerlediği öğretilerde ifade edilmiştir⁷⁴. Tüm bu durumların benzer şekilde devralmalar bakımından da geçerli olduğunu ifade etmek yanlış olmayacaktır.

⁶⁸ Cartwright ve Cooper, *Mergers and acquisitions*, 14.

⁶⁹ “Global M&A Report 2023”, 5.

⁷⁰ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 251.

⁷¹ Yilgör, “Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devralma İşlemlerinin Makro Ekonomik Etkileri”, 119.

⁷² Şahin, “Türkiye’deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri ile Karşılaştırması”, 64.

⁷³ Şahin, 255.

⁷⁴ Şahin, 252.

Ülkemizde 1990'ların başından 2000'lere kadar olan birleşme ve devralmalar, ekonominin serbestleşmesiyle hız kazanmıştır⁷⁵. Rekabet Kurumu 2022 yılına dair raporunda toplam 245 birleşme ve devralma işlemi incelendiğini, bildirilen bu işlemlerin işlem bedelinin ise toplamda 72 milyar 209 milyon Türk Lirası olduğu rapor etmiştir⁷⁶. Rekabet Kurumu tarafından incelendiği bildirilen işlemler aslında ülkemizde çok daha fazla sayıda birleşme ya da devralma işlemi gerçekleştiğini ortaya koymaktadır zira kurum tarafından sadece kanun ile kendisine yüklenilen işlemler yönünden incelemede bulunacaktır. Bu anlamda ülkemizde de birleşme ve devralmaların ciddi sayılarda gerçekleştirildiği söylenebilir.

Küresel ekonomilerin birbirine daha fazla bağlandıkça birleşmeler ve devralma işlemleri de giderek uluslararası bir mesele haline geldiğini söyleyebilmek mümkündür⁷⁷. Bu bağlamda küreselleşen ekonomiler nedeniyle şirketler uluslar üzeri düzeyde sık sık işlemler gerçekleştirmektedirler. Dolayısıyla da yabancılik unsurunun birleşme ve devralmalar bakımından sıklıkla karşımıza çıkan bir hukuki kurum olduğunu söylenebilir.

Ülkemizde gerçekleşen birleşme ve devralma işlemlerinin, önemli bir kısmı yabancı şirketlerin Türk şirketlerini satın aldığı içe doğru yatırımlar oluşmaktadır⁷⁸. Bu durumun genel olarak iki nedeni olduğu öğretilde ifade edilmiştir. İlk olarak yabancı şirketler genellikle Türk şirketlerine kıyasla daha fazla finansal kaynağa sahiptirler ve Türk şirketlere göre genişleme konusunda daha istekli isteklidirler⁷⁹. İkinci olaraksa çoğu Türk hedef şirket aile şirketi olup bu şirket sahiplerinin şirketlerini paraya çevirmekten memnuniyet duyarlar⁸⁰.

Yukarıda da yer verildiği üzere her şirket farklı gerekçelerle birleşme ve devralma işlemlerine başvuruyor olsa da araştırmalar yatırımcıların hukuken daha iyi düzenlenmiş pazarlara daha fazla yatırım yapma eğiliminde olduğunu göstermektedir⁸¹. Dolayısıyla da bu durum birleşme ve devralma işlemlerinin hukuki olarak daha da etraflıca ele alınması ve düzenlenmesi gerektiğini açıkça ortaya koymaktadır. Çalışmanın devamında bu husus daha ayrıntısıyla açıklanacak olsa da yeri geldiği için söylemeliyiz ki hukukumuz bu anlamda bu ihtiyaçlara ne yazık ki cevap verebilecek düzeyde olmaktan çok uzaktır.

⁷⁵ Ömür, Tunç, ve Düren, “Patterns of Mergers and Acquisitions in Turkey in the Era of ‘New Normal’”, 1614.

⁷⁶ “Birleşme Devralma Görünüm Raporu”, 2,10.

⁷⁷ Stowell ve Stowell, *Investment Banks, Hedge Funds, and Private Equity*, 96.

⁷⁸ Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 5.

⁷⁹ Turunç, 5.

⁸⁰ Turunç, 5.

⁸¹ Ciobanu, “Mergers and Acquisitions”, 1246.

1.2.2. Birleşme ve Devralma Kavramları

Uluslararası literatürde devralma şeklinde birleşme yolu “*absorption*”, yeni kuruluş biçimde birleşme yolu ise “*amalgamation*” şeklinde adlandırılmaktadır⁸². Latince birleşme “*fusion*” terimi ile ifade edilmektedir⁸³. Tekrardan birleşme işlemi, Almanca’da “*Fusion*”, İtalyanca’da “*Fusione*”, Fransızca’da “*Fusion*”, şeklinde ifade edilmektedir⁸⁴.

Yukarıda verilen terimler ile “*combination*”, “*merger*”, “*acquisition*”, “*consolidation*” terimleri öğretide çok zaman eş anlamlı kullanılmakta olduğu görülmektedir⁸⁵. Öğretide “*merger*”, “*acquisition*”, “*consolidation*” ve “*takeover*” terimleri dilimizde kullanılan “*şirket birleşmesi*” ve “*devralma*” terimlerine karşı kullanılsa da bu terimlerin sınırlarının belirgin olmaması sebebiyle birbirleri yerlerine de kullanıldığı görülmektedir⁸⁶. Hukuk öğretisi haricinde de gündelik hayatta tüm bireyler bu terimleri sık sık duyuyor olsalar da çoğu kimse bir birleşme işlemi ile devralma işlemi arasındaki farkı rahat bir şekilde belirleyemediği için bu konular anlamında halk arasında bir kafa karışıklığı bulunmaktadır.

Öğretide birleşme işlemleri, birden fazla şirketin varlıkları tasfiye edilmeden mevcut bir şirketin ya da kurulacak olan yeni şirketin çatısının altında bir araya gelmelerini şeklinde tanımlanmıştır⁸⁷. Öğretideki yazarların birçoğu verilen cümleye benzer şekilde tanımlamalarda bulunmuşlardır⁸⁸.

Hukumumuz da bu tanımlara benzer olarak iki şekilde birleşme işlemi yapılabileceği kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir. Birleşmeye ilişkin hukuki düzenlemeler, TTK’nın gerekçesinde de ifade edildiği üzere İsviçre’nin 30/10/2003 tarihli, “*Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığı Devrine İlişkin Federal Kanun*”’dan yararlanılarak düzenlenilmiştir⁸⁹. Hukumumuzda bu yönde her ne kadar birleşme işlemleri iki farklı şekilde

⁸² Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 40.

⁸³ Türk, *Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi*, 3. Atif Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 40-41. yararlanılarak yapılmıştır.

⁸⁴ Türk, *Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi*, 3. Atif Eker Turhan, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerin Devralma Yolu ile Birleşmesi”, 5. yararlanılarak yapılmıştır.

⁸⁵ Yücebaş, “Şirket Birleşmeleri ve Türkiye Uygulaması”, 14.

⁸⁶ Sezer, “Şirket Birleşmeleri ve Performans Ölçümü: Türkiye’de Halka Açık Şirket Birleşmelerinin Faaliyet Performansı Ölçümü Üzerine Bir Uygulama”, 6.

⁸⁷ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 60.

⁸⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 68; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 95; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 545; Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 124; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 277; Cengil vd., *Şematik Şirketler Hukuku*, 41; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 65; Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 635; Altaş, *Anonim Şirketler Hukuku*, 520.

⁸⁹ Bu anlamda daha geniş açıklamalara

<https://www.muglabarosu.org.tr/Upload/files/pdf/TTK%20Madde%20Gerek%C3%A7leri.pdf> adresindeki 6102 Sayılı Kanunun Gerekçesi’nin 44. Sayfa ve devamından ulaşılabilir. Son Erişim Tarihi: 16.05.2024

gerçekleştiriliyor olsa da her iki ayrı birleşme türü bakımından da aynı mevzuat hükümleri uygulanacak olup tekrardan aynı hukuki neticeler meydana gelecektir⁹⁰. Bu mevzuat hükümleri çalışmanın devamında etraflıca ele alınacaktır.

Bu çalışmaya konu olan “*Mergers and acquisitions*” ya da “*M&A*” ifadesi, bu çalışmada olduğu gibi birleşme ve devralmalar şeklinde ifade edilirken öğretilerdeki bazı yazarlar tarafından⁹¹ birleşmeler ve satın almalar olarak da çevrilmektedir. Burada aslında birleşmeler ve devralmalar ifadesi ile yukarıda verilen devralma tanımıdan farklı olarak “*acquisition*” kavramı ile aslında bir şirketin ortaklık yapısında bir değişme olmadan bu şirketin paylarının tamamının başkaca bir şirket tarafından devralınması hali mevcuttur⁹². Öğretilerdeki farklı yazarlar da bu yönde, “*acquisition*” kavramının bir şirketin farklı bir diğer şirketin varlıklarının veya hisselerinin satın alınması hallerini olduğunu ifade etmektedirler⁹³.

Burada şirket varlıklarının ya da hisselerinin satın alınması halleri açıklanmalıdır. Şirket varlıklarının satın alınması ifadesi ile tanımı anlatılmaya çalışılan durum aslında ticari işletmenin satın alınması iken hisselerin satın alınması durumu ile ifade edilmeye çalışılan ise pay satış sözleşmeleridir. Ticari işletmenin devri, bir ticari işletmenin tarafların aralarındaki devir anlaşmasına göre, faaliyetlerini sürdürebilecek biçimde bir bütün olarak, yalnızca tek işlem ile bir kişiden diğerine kalıcı bir şekilde devredilmesi olarak öğretilerde tanımlanmıştır⁹⁴. Burada tanımı verilen bu işlem ile bir ticari işletmenin satış suretiyle devri hali de bir devralma işlemi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yukarıda verilen *acquisition* kavramına dahil olduğu ifade edilen hisselerin satın alınması durumunu ifade eden pay satış sözleşmesine ilişkin olarak öğretilerde bir satıcının sahibi olduğu paylarının mülkiyetini alıcıya devrettiği payların karşılığında alıcının ise bir ücret borcunu yüklenmiş olduğu hukuki işlem tanımlaması yapılmıştır⁹⁵. Pay satım sözleşmelerinde, alıcı taraf payların fiyatlarını ödemeyi yüklenirken satıcı taraf ise söz konusu payların mülkiyetini devrini ya da temlikini üstlenmektedir⁹⁶. Hukukumuzda da hukuki niteliğinin Türk Borçlar Kanunu kapsamında satış sözleşmesi olduğu ifade edilmektedir⁹⁷. Bu sözleşmesel ilişki ifade edilirken öğretilerde hisse devri, hisse satışı, hisse satımı, pay devri, pay

⁹⁰ Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 125.

⁹¹ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 40.

⁹² Turanlı, 42-43.

⁹³ Cartwright ve Cooper, *Mergers and acquisitions*, 30; Yilgör, “Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devralma İşlemlerinin Makro Ekonomik Etkileri”, 119-20. Benzer şekilde Sherman ve Hart, *Mergers & Acquisitions From A to Z*, 11.

⁹⁴ Cengil, *Ticari İşletmenin Devri*, 29.

⁹⁵ Türkyılmaz, *Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Satış Sözleşmeleri Ekseninde Satıcının Beyan ve Tekeffülleri*, 9.

⁹⁶ Türkyılmaz, 78.

⁹⁷ Türkyılmaz, 81.

satımı ve pay satışı sözleşmesi gibi ifadelerin kullanıldığına rastlanılması mümkündür. Bu sözleşme şekli şirket birleşme ve devralmalarında pratikte en çok kullanılan şekil olarak karşımıza çıkmaktadır. Tekrardan devralma işlemlerinde de uygulamada en çok pay satımı işlemleri gerçekleştirilmektedir. Bu sözleşme tipi hem ülkemizde hem de tüm dünyada çok sık olarak gerçekleştirilmektedir. Bu çalışmada da bu yönde bir şirketin başka bir şirketin şirket varlıklarının (ticari işletme) ve şirketin hisselerinin (pay satımı) satın alması devralma kapsamında kabul edilerek açıklamalarda bulunulmuştur.

1.2.3. Birleşme ve Devralma Nedenleri

Çalışmada ifade edildiği gibi, dünyada büyük ölçeklerde birleşme ve devralma işlemleri sıklıkla gerçekleştirilmektedir. Birleşme ve devralmaların etkili bir şekilde gerçekleştirilmesi halinde, bu işlemler şirketlerin gelirlerini artırabilir, şirketlerin faaliyette bulunduğu pazarda payını yükseltebilir, şirketin karlılığı iyileştirebilir ve şirketin işletme değerini artırabilir⁹⁸. Bu bağlamda her ayrı işlemin kendi içerisinde farklı dinamiklere sahip olması nedeniyle her birleşme ve devralma işleminin birçok farklı gerekçeyle yapıldığını söylemek yanlış olmayacaktır. Şirketlerin birleşmelerini etkileyen faktörlerin, sayıları ile önem sıralamaları, gerçekleştirildikleri ülkelerin sosyoekonomik şartları, şirket nitelikleri ve işlemin gerçekleştirildiği dönemin gereksinimlerine bağlı olarak çeşitlilik göstermesi mümkündür⁹⁹.

Birleşme ve devralma işlemlerinin nedenlerinden ilki olarak öğretide sinerji elde etmek olduğu ifade edilmiştir. Sinerji kavramı öğretide şirketlerin birleşmesi ile meydana gelen değer, birleşmeye taraf şirketlerin birleşme işlemi öncesinde tek başlarına sahip oldukları değerden fazla olması şeklinde açıklanmıştır¹⁰⁰. Burada kullanılan sinerji kelimesi öğretide ve uygulamada teknik bir terim olarak yaygın olarak kullanılmaktadır.

Öğretide iki tür sinerji türü üzerinde durulmuştur. İlk sinerji türü “*operating synergy*” olarak yani dilimizdeki karşılığı işletmesel/ operasyonel sinerji olup bu sinerji türünde işleri büyütmek için müşteri, tedarikçi veya rakiplerle birleşme veya onları devralma yoluyla,

⁹⁸ Weston ve Weaver, *Mergers and acquisitions*, vii.

⁹⁹ Ünlü, “Sermaye Şirketlerinin Birleşmesi; Birleşme Türleri, Birleşme Nedenleri ve Kolaylaştırılmış Şekilde Birleşme”, 110.

¹⁰⁰ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 5; Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 35.

teknik veya yenilikçi yetenekleri artırarak ya da sınırlı kaynaklara erişimi geliştirerek işletme verimliliği artırılmaktadır¹⁰¹.

Öğretide açıklanan ikinci sinerji türü ise “*financial synergy*” yani finansal/ ekonomik sinerji olarak kabul edilmiştir. Finansal sinerji, bir şirketin birleşme ya da devralma hallerinde devralınan ya da birleşen şirketlerin sermaye maliyetindeki etkisini tanımlamaktadır¹⁰². Finansal sinerji terimi birleşme ve devralma işlemlerinin, satın alan ya da yeni oluşan şirketin sermayeye etkisini ifade etmekte olup sermaye maliyetinin düşebileceği doktrinde kabul edilmektedir¹⁰³.

Bir şirketin asıl faaliyet alanlarının dışındaki şirketleri devralması çeşitlendirme olarak adlandırılmakta olup çeşitlendirmenin sermaye maliyetini azaltan bir finansal sinerji yaratabileceği ya da şirkete, asıl faaliyet alanlarından ya da pazarlarından farklı, mevcut ürün veya pazarlarından daha yüksek potansiyele sahip olan alanlara genişleme olanağı tanıyabileceği öngörülmektedir¹⁰⁴. Şirketler, farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerle birleşerek çeşitlendirmeye gidebilirler¹⁰⁵. Benzer şekilde devralma yoluyla da çeşitlenmenin sağlanması da mümkün olacaktır. Bu da birleşme ve devralma işlemlerine başvurulmasındaki bir diğer neden olarak kabul edilmektedir.

Şirketlerin birleşme ve devralmalara başvurmalarının bir diğer sebebi olarak yeni hukuki düzenlemeler ve teknolojik inovasyon gibi faktörlere uyum sağlamak amacı olduğu ifade edilmektedir¹⁰⁶. Şirketler arasındaki rekabet şirketlerin teknolojik gelişmeleri takip etmesi bakımından zorunlu olsa da şirketler teknolojik yenilikleri takip etmenin ciddi maddi kaynak gerektirmesi gerekçesiyle de takip edememesi sebebiyle şirketler teknolojik yenilikleri temin edebilecek olan şirketlerle birleşme yoluna gidebilirler¹⁰⁷. Tekrardan bu durum devralma işlemleri yönünden de geçerli bir nedendir. Benzer şekilde yeni teknoloji ile know-how elde etme arzusu şirketleri bu işlemlere yöneltmektedir¹⁰⁸.

¹⁰¹ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 6.

¹⁰² Anarbek, “Şirket Birleşmelerinin İnsan Kaynakları Politikası Açısından Değerlendirilmesi : AVEA Örnek Olay İncelemesi”, 27. Benzer şekilde Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 49.

¹⁰³ Tamosiuniene ve Duksaite, “The Importance of Mergers and Acquisitions in Today’s Economy”, 12.

¹⁰⁴ DePamphilis, *Mergers and Acquisitions Basics: All You Need to Know*, 6.

¹⁰⁵ Sezer, “Şirket Birleşmeleri ve Performans Ölçümü: Türkiye’de Halka Açık Şirket Birleşmelerinin Faaliyet Performansı Ölçümü Üzerine Bir Uygulama”, 18.

¹⁰⁶ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 9.

¹⁰⁷ Taşözü, “Türk Ticaret Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanununa göre birleşme”, 24.

¹⁰⁸ Sezer, “Şirket Birleşmeleri ve Performans Ölçümü: Türkiye’de Halka Açık Şirket Birleşmelerinin Faaliyet Performansı Ölçümü Üzerine Bir Uygulama”, 25.

Yüksek kar marjına sahip ve vergi yüküne sahip olan şirketler, olası vergi indirimlerinden faydalanabilmek üzere bu avantajlardan faydalanamayan diğer şirketlerle birleşerek vergi avantajlarından faydalanabilirler¹⁰⁹. Vergilerin ayrıca şirketlerin merkezlerini düşük maliyetli ülkelere taşımaya teşvik eden önemli bir faktör olduğu ileri sürülmüştür¹¹⁰.

Şirket birleşmelerinde, alıcı şirketin ehil yönetim ekibi bulunması ve hedef şirketin benzer bir kadrosu bulunmaması halinde bu şirketlerin birleşmesi sonrasında yönetim kadrosu ve imkanları bulunmayan şirketler, birleşme yoluyla ihtisas gerektiren sektörlerde bilgili yöneticiler vasıtasıyla yönetimde etkinlik sağlayabileceği öğretide ifade edilmiştir¹¹¹. Böylece şirketler yönetim becerileri bakımından sorunlarını uzmanlık alanlarında faaliyet gösteren diğer şirketlerle birleşerek bu eksikliklerini düzeltebileceklerdir¹¹².

Birleşme ve devralma işlemlerine şirketleri yönlendiren diğer bir husus, hedefteki şirketin mevcut gerçek değerinin yanlış değerlendirilmesi sonucu gerçek değerinin altında kalmasıdır. Burada alıcı şirket, gerçek değerinin altında kalan hedef şirketin hisselerini düşük bir fiyata satın alarak kar sağlayabileceği ileri sürülmüştür¹¹³. Bu durum özellikle yatırım bankalarının en önemli kar elde etme yollarından birisidir. Elinde ciddi bir sermaye bulunduran yatırım bankaları bu şekilde aslında piyasa değeri asıl değerinden daha düşük olan bir şirketi devralarak daha sonrasında bu şirketi üçüncü kişilere satarak astronomik miktarlarda kar sağlayabilmektedir.

Birleşme ve devralma işlemlerinin, organizasyonel çıkarlar yerine yalnızca bir bireyin ya da bir grubun ihtiyaçlarını neticesinde yapılabildiği doktrinde ileri sürülmüş ve güç kullanma ihtiyacı ya da bir imparatorluk kurma arzusu gibi egoist motivasyona sahip şirket yöneticilerinin kendilerini gösterme amacıyla birleşme ve devralma işlemlerine girişebildiği iddia edilmiştir¹¹⁴.

Coğrafi genişleme, birleşme ve devralma işlemlerine girişmek için şirketler için itici bir sebep olarak kabul edilmektedir zira şirketin faaliyetlerini bir coğrafi bölgeye genişlemesi, yerel bir operasyon ve tesis kurma ile yerel tedarikçiler ve müşterilerle ilişkiler geliştirme ve

¹⁰⁹ Kandemir, “Küresel Rekabet Ortamında Birleşme ve Satın Almaların İşletmeler Üzerine Finansal Etkisi ve İMKB’deki Birleşmeler Üzerine Bir Araştırma”, 139.

¹¹⁰ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 9.

¹¹¹ Kandemir, “Küresel Rekabet Ortamında Birleşme ve Satın Almaların İşletmeler Üzerine Finansal Etkisi ve İMKB’deki Birleşmeler Üzerine Bir Araştırma”, 143-44.

¹¹² Yegin, *TTK ve Vergi Kanunları Açısından Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme İşlemleri ve Uygulamalı Örnekler*, 18.

¹¹³ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 10.

¹¹⁴ Cartwright ve Cooper, *Mergers and acquisitions*, 19.

lojistik engeller gibi zorlukları aşmasını gerektirmektedir¹¹⁵. Dolayısıyla da şirketler, birleşme ve devralma yolları ile bu zorlukları daha basit yolla çözerek yeni lokasyonlarda faaliyet göstermeye başlayabileceklerdir.

1.2.4. Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Süreç

Yukarıda da ifade edildiği üzere, birleşme ve devralma işlemleri öncesinde şirketler belirli araştırmalarda bulunmaktadır. Yaptıkları araştırmalar neticesinde de birleşme ya da devralma işlemine girişme kararı alan şirketler bu araştırmaları belirli işlemler ile gerçekleştirmektedirler. Bu minvalde amaçlanan hedeflere ulaşılmasında, işlemlerin öncesinde ve sonrasında gerçekleştirilen safhaların kavranması ve söz konusu safhaların dikkatle tasarlanıp hayata geçirilmesi gerektiği öğretilmektedir¹¹⁶. Gerçekten de çalışmada ifade edilen adımlar gerçekleştirilmeden girişilecek olan bir birleşme ya da devralma işlemi, alıcı taraf için büyük problemler oluşturmaya oldukça elverişlidir.

Birleşme ve devralma işlemlerinin aşamalarının sayısı konusunda literatürde kesin bir yaklaşım bulunmaması dolayısıyla öğretilde farklı yaklaşımlarla karşılaşılması mümkündür¹¹⁷. Bu doğrultuda öğretildeki yazarlardan bazıları, süreci, stratejik planlama, uygun aday işletmenin aranması, aday işletmenin değerlendirilmesi, pazarlık, geçiş ve entegrasyon olarak altı başlık altında incelemiştir¹¹⁸, kimi yazarlar süreci hedef belirleme ve ön müzakereler, müzakereler ve anlaşmalar, imza, düzenleyici kurumlardan resmi izinlerin alınması ve son olarak da kapanış safhası olarak beş aşama olarak incelemiştir¹¹⁹, kimi yazarlar da benzer şekilde “*hedefin belirlenmesi ile işlemin ve sözleşmenin ana hatlarının ya da niyet mektubunun karşılıklı olarak ele alınmasına yol açan genel hükümlerinin müzakere edilmesi*”, “*bağlayıcı bir sözleşmenin karşılıklı olarak ele alınmasından önce sonra hedefe yönelik "ön inceleme" yapılması, müzakere ve bağlayıcı sözleşmelerin hazırlanması, üçüncü kişi ve resmi onayların ya da lisansların alınması ve işlemin tamamlanması*” olarak beş aşamada¹²⁰ incelemiştir. Öğretilde farklı yazarlarca başka şekillerde kategorize edilmiş¹²¹ incelemelere de rastlanılması mümkündür.

¹¹⁵ Frankel, *Mergers and acquisitions basics: the key steps of acquisitions, divestitures, and investments*, 58.

¹¹⁶ Sümer, “Birleşme Sürecinin Aşamaları”, 241.

¹¹⁷ Bölten, “Dispute Resolution Mechanisms In Merger and Acquisition Transactions”, 24.

¹¹⁸ Sümer, “Birleşme Sürecinin Aşamaları”, 243.

¹¹⁹ Bölten, “Dispute Resolution Mechanisms In Merger and Acquisition Transactions”, 24.

¹²⁰ Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 66.

¹²¹ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 103; Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 2; Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 2; Şahin, “Şirket Birleşmelerinin Etkinlik Açısından Değerlendirilmesi ve Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama”, 63.

Aslında birleşme ve devralma işlemleri bakımından süreç, işlemi başlatan kişiye bakımından yani satıcı ya da alıcıya göre değişecektir¹²². Öğretide yapılan incelemelerde genel olarak aynı durumlar ele alınmakta, yalnızca adımlar kategorize edilirken birbirlerinden ayrılmakta ve süreçteki adımları kategorize ederlerken aslında işlemi alıcı taraf yönünden ele alınmaktadır.

Birleşme ve devralma işlemlerinin hedefe kıyasla alıcı bakımından daha fazla ve ciddi sonuçları olabileceği ile bu anlamda çoğunlukla alıcı taraf için daha çok önem arz edeceği göz önünde bulundurulduğunda sürecin alıcı tarafından ele alınmasının doğal olduğu söylenebilir. Burada esasen öğretideki yazarlar süreci farklı adımlar altında izah etmeye çalışsalar da birleşme ve devralma işlem süreçlerinde genel olarak işleme katılan taraflar aynı fiilleri gerçekleştirmektedirler. Bu anlamda sürecin öğretideki diğer kıymetli yazarlar tarafından farklı aşamalar ile ifade edilmesi pratikte fazla bir önem taşımamaktadır. Zira işlem sürecinde gerçekleştirilen hususlar genellikle aynı olup yazarlar tarafından bu işlemler genelde bir önceki ya da bir sonraki adım altında izah edilmeye çalışılmıştır. Öğretideki yazarların farklı işlemleri farklı adımlar altında ele almaları aslında hatalı bir davranış da değildir zira işlemlerin yürütülüş şekli pratikte her zaman aynı şekilde gerçekleşmeyebilmektedir.

Bu çalışmada süreç, Ernst/Hacker tarafından yapıldığı gibi¹²³, alıcı yönünden ele alınmış ve başlangıç aşaması, ilgili tarafların müzakere aşaması, birleşme ve devralma işleminin ekonomik yönünü ilgilendiren analiz aşaması ve son olarak da birleşme ve devralma işleminin hukuki yönünü ilgilendiren nihai aşama olarak dört aşama üzerinden incelemede bulunulacaktır. Çalışmanın ileri safhalarında taraflar arasında meydana gelebilecek uyuşmazlıklar ve bu uyuşmazlıkların çözümü bakımından tahkim yargılamasının ele alınacak olması sebebi ile birleşme ve devralma işlemlerinin süreçlerinin açıklanması faydalı olacaktır.

1.2.4.1. Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Başlangıç Aşaması

Birleşme ve devralmalarda sürecinin başlangıcı çoğunlukla bir şirket yönetiminin hedefteki şirketin yönetimi ile iletişime geçmesiyle olmaktadır¹²⁴. Büyük hacimlerdeki birleşme ve devralma işlemleri ise genellikle satıcı ya da yatırım bankası tarafından başlatılmakta olup satıcı şirket birkaç yatırım bankasını davet eder ya da yatırım bankası da satış yetkisi almak üzere potansiyel bir satıcıya detaylı bir sunum dokümanı sunar¹²⁵. Yine de

¹²² Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 21.

¹²³ Ernst ve Häcker, 21-22.

¹²⁴ Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 67.

¹²⁵ Yatırım bankası tarafından sunulan dokümana “pitch book” yani sunum kitabı adı verilmekte olup yatırım bankasının iş kartı niteliğinde sayılmaktadır. Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 23.

hedef şirketle iletişime geçme şekli hedefteki şirketin büyüklüğüne bağlı olarak değişecektir¹²⁶. Yukarıda verilen haller dışında ayrıca davet üzerine hedef şirket yönünden teklif verilmesi gibi bir durum da söz konusu olabilir¹²⁷.

Hedef şirketin potansiyel alıcıları şirket içinden ya da dışından bir yönetim ekibi, finansal yatırımcılar veya stratejik yatırımcılar olabilir¹²⁸. Taraflardan herhangi birinin anlaşma kavramını diğer tarafa iletmesi ile anlaşma öncesi sürecin başladığı kabul edilmektedir¹²⁹. Bu süreçte anlaşmanın tarafları, genellikle karşılıklı olarak bağlayıcı konumdaki bir gizlilik anlaşması (*Confidentiality agreement, nondisclosure agreement*) imzalama niyeti koymaktadırlar¹³⁰. Gizlilik anlaşmaları, tarafların müzakerelere başlamadan önce imza altına aldığı ve çoğunlukla hukuki niteliğe sahip ilk belge olarak kabul edilmektedir¹³¹. Yine de uygulamada tarafların gizlilik anlaşmasını sürecin farklı aşamalarında imza altına aldıkları da görülebilmektedir. Zaten gizlilik anlaşmasının imzalanması konusunda mevzuat ile getirilmiş bir düzenleme bulunması sebebiyle değil işlemin taraflarını korumak gayesi ile gizlilik anlaşması imza altına alındığından bu sözleşmenin sürecin farklı safhalarında akdedilmesi önünde bir engel yoktur. Fakat yine de sürecin hemen en başında anlaşmanın imzalanması taraflar için daha etkili bir koruyucu önlem olacaktır. Genellikle de gizlilik anlaşması zaten taraflarca aşağıda açıklanacak olan due diligence sürecine gelinmeden imza altına alınmaktadır¹³².

Gizlilik anlaşması, gizli bilginin sahibi ve bu bilginin paylaşıldığı taraflar arasında kurulan bir sözleşmedir¹³³. Bu anlaşma ile taraflar, karşı tarafın onayı olmaksızın üçüncü kişiler ile bilgi paylaşmamayı, süreci şirket içerisindeki belirli bir pozisyonun altında görev alanlara bildirmemeyi, taraflar arasındaki müzakerelerin neticelenmemesi durumunda tüm belgeleri karşı tarafa geri vermeyi ve ayrıca müzakerelerde elde ettikleri bilgileri rekabet niyetiyle kullanmayacaklarını karşı tarafa vaat etmektedirler¹³⁴.

Gizlilik anlaşması ile alıcı taraf, hedef şirketten aldığı tüm kamuoyuna kapalı bilgileri gizli tutmayı ve bunları işlemi tamamlama dışında herhangi bir amaçla kullanmamayı taahhüt etmektedir¹³⁵. Ayrıca genellikle her iki tarafın da resmi satış gerçekleşene kadar potansiyel

¹²⁶ DePamphilis, *Mergers and Acquisitions Basics: All You Need to Know*, 161.

¹²⁷ Bölten, “Dispute Resolution Mechanisms In Merger and Acquisition Transactions”, 24.

¹²⁸ Diğer alıcılar hakkında daha fazla bilgi için; Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 27-32.

¹²⁹ Harrison, *Make The Deal: Negotiating Mergers & Acquisitions*, 7.

¹³⁰ DePamphilis, *Mergers and Acquisitions Basics: All You Need to Know*, 163.

¹³¹ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 45.

¹³² Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 51.

¹³³ Erdoğan, “Gizlilik Sözleşmesi”, 3.

¹³⁴ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’a Göre Birleşmeler*, 134.

¹³⁵ Bruner, *Applied mergers and acquisitions*, 767.

anlaşmanın varlığının duyulmasını istememesi sebebiyle her iki taraf çoğunlukla yapılan müzakerelerin gizli tutularak açıklanmamasını da kararlaştırmaktadırlar¹³⁶. Uygulamada taraflar gizlilik anlaşmasını müzakere ederken alıcı, hedefin denetlenmiş eski tarihli verileri ve diğer bilgileri talep ederken hedef şirket, alıcının mali güvenilirliğini değerlendirebilmek için alıcı hakkında benzer bilgileri talep etmektedir¹³⁷.

Uygulamada gizlilik anlaşmaları gizli bilgilerin üçüncü kişiler ile paylaşılamayacağı, hedef şirket personeli ile doğrudan temasın yasak olduğu, hedef şirket tarafından elde edilmiş tüm bilgilerin, talep üzerine en geç müzakerelerin sona ermesinden sonra hedef şirket tarafından iade edilmesi gerektiği, gizlilik anlaşmasının sonraki bir işlem bakımından garanti vermediği ve gizlilik anlaşmasının sona ermesini takiben genellikle en az 1-2 yıl boyunca hedef şirket personelinin işe alınmaması gerektiği gibi hususları içermektedir¹³⁸. Milletlerarası Ticaret Odası tarafından hazırlanmış model gizlilik anlaşması da benzer maddeler içermektedir¹³⁹.

Gizlilik anlaşması kapsamında nelerin gizli tutulup nelerin gizli tutulmayacağı hususu önemli bir mesele olarak kabul görmektedir. Bu bağlamda due diligence aşamasına kadar tarafların arasında paylaşacakları bütün bilgi ve belgelerin gizlilik anlaşmasına göre gizli bilgi olarak kabul edilmesinin daha uygun olacağı öğretide ifade edilmektedir¹⁴⁰. Elbette yine de gizlilik anlaşmasının kapsamı bakımından bir hukuki düzenleme bulunmadığından sözleşmenin tarafları diledikleri içeriğe bu anlaşma ile yer vermelerinin önünde bir engel yoktur.

Taraflarca imza altına alınan anlaşmanın yazılı olması bir geçerlilik koşulu olmadığı ve ispata yönelik olduğu ifade edilmektedir¹⁴¹. Gizlilik anlaşmasının süresi bakımından farklı yaklaşımlar mevcuttur. Öğretide gizlilik anlaşmasının, bir süreye bağlı olmaksızın sözleşmenin tarafları için bağlayıcı konumda olacağı ileri sürenler olmuştur¹⁴². Uygulamada ise genellikle gizlilik sözleşmelerinde taraflarca belirli bir süre geçtikten sonra gizliliğe ilişkin yükümlülüklerinin artık geçerli olmadığına dair düzenlemelere yer verildiği görülmektedir¹⁴³.

¹³⁶ Reuvid, *Mergers & acquisitions: a practical guide for private companies and their UK and overseas advisers*, 179.

¹³⁷ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 130.

¹³⁸ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 42.

¹³⁹ Model maddeler için bkz ICC Model Confidentiality Agreement: ICC Model Confidentiality Clause.

¹⁴⁰ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 53.

¹⁴¹ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 104.

¹⁴² İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 134.

¹⁴³ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 37.

1.2.4.2. Tarafların Müzakere Aşaması

Tarafların, gizlilik anlaşmasını imzalaması ile birleşme ve devralma işlemlerinin birinci aşaması sona erer¹⁴⁴. Böylece taraflar birleşme ve devralmalar için müzakerelere başlamaktadırlar. Birleşme ve devralma işlemi öncesinde taraflar arasında gerçekleştirilen müzakereler tarafların birbirlerini tanımaları ile hedeflenen işlemin beklentilerini karşı tarafa iletmeleri bakımından önem arz etmektedir¹⁴⁵. Müzakereler sürdürüldüğünde genellikle taraflar, müstakbel anlaşmanın niteliği, esas koşulları ve asıl sözleşmesinin imzalanmasına götürecek süreçle alakalı olan ortak niyetlerini ortaya koymak istedikleri bir aşamaya ulaşırlar¹⁴⁶. Alıcı ile hedef arasında bu anlamda müzakerelerde yeterli aşamaya gelinmesiyle birlikte müzakerelerin tarafları niyet mektubu olarak adlandırılan mektubu imza altına alırlar¹⁴⁷.

a. Niyet Mektubu

Niyet mektubu, bir hukuki işlem başlamadan önceki evrede ortaya çıkan bir hukuki kavram olup doktrinde taraflardan birinin veya her ikisinin, planlanan bir hukuki ilişki bakımından müzakerelerin sürdürülmesi, bu ilişkinin kurulması ve belirli hallerde hukuk ilişkinin içeriği ile ilgili niyetlerini bildirdikleri bağlayıcılığı bulunmayan, sadece ilişkinin taraflarını manevi olarak borç altına alan yazılı bir irade beyanı olarak tanımlanmıştır¹⁴⁸. Niyet mektubu yıllar içinde gelen uygulamayla işleme katılan her iki tarafın da endişelerini karşılayacak uygun bir enstrümana dönüştüğü ifade edilmektedir¹⁴⁹. Ayrıca niyet mektubu uygulamada sık sık kullanılmaktadır.

Genellikle niyet mektubu, birleşme ve devralmaya ilişkin işlemlerde her iki taraf için de faydalı olarak kabul edilmektedir zira taraflar zaman ve para sarfetmeden ve hedef şirket alıcı tarafla kurumsal sırlarını paylaşmadan önce, anlaşmanın önemli noktalarında pürüz olmadığından taraflar emin olmaktadır¹⁵⁰. Örneğin niyet mektubu ile çoğunlukla bedel ya belirlenir ya da belirlenebilir bir konuma gelmektedir¹⁵¹.

¹⁴⁴ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 42.

¹⁴⁵ Kayandan, “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)”, 42.

¹⁴⁶ Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 265.

¹⁴⁷ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u Göre Birleşmeler*, 130. Bu yönde ayrıca bkz Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 265.

¹⁴⁸ Oral, “Niyet Mektubu”, 146-47.

¹⁴⁹ Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 266.

¹⁵⁰ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 38.

¹⁵¹ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 64.

Niyet mektuplarının kapsamı konusunda genel bir uygulama söz konusu değildir¹⁵². Bu kapsamda niyet mektuplarının muhtevasının ne olması gerektiği hususunda öğretideki yazarlar tarafından farklı görüşler ortaya konulmuştur. Öğretide niyet mektubunda tüm ana ekonomik noktalar ve önemli potansiyel ekonomik etkiye sahip olan hukuki noktalar gibi çokça ayrıntı bulunmasının önemli olduğu ifade edilmiştir¹⁵³. Bunun yanında ayrıca niyet mektubunda devir işleminin şartları, bir ortak kontrol hali meydana gelecek ise meydana gelecek olan yeni ortaklığın temel yapısı, uygulanacak hukuk, uyuşmazlık çözüm yolu, gizlilik ve münhasırlığa ilişkin hükümler de niyet mektubunda yer almaktadır¹⁵⁴.

Niyet mektubu alıcı ya da hedef tarafından tek taraflı olarak iletilir ise burada tek taraflı niyet mektubu, tarafların birlikte imza altına aldıkları bir niyet mektubunun bulunması halinde ise iki taraflı/ çok taraflı niyet mektubunun varlığından söz edilecektir¹⁵⁵. Bazı yazarlar ise niyet mektubunun çok taraflı bir işlem olarak kabul edilemeyeceğini görüşüne sahiptirler¹⁵⁶. Niyet mektupları çoğunlukla çok taraflı olarak hazırlanmaktadır¹⁵⁷. Ayrıca uygulamada tarafların, daha evvelce mutabakata varmadan karşı tarafa böyle bir mektup göndermedikleri bazı yazarlarca aktarılmıştır¹⁵⁸. Gerçekten de yazarların belirttiği gibi bir birleşme ya devralma işlemi standart bir satım sözleşmesinden farklı bir karakter barındırmaktadır. Bu anlamda bir şirketin diğer bir şirketi devralmak ya da o şirketle birleşmek ile ilgilendiğini detaylı olarak bildirmek üzere karşı tarafa yazılı bir belge iletmesi pratikte de pek olanaklı değildir.

İfade edildiği üzere, niyet mektubu ile taraflar kendilerini güvence altına almaya çalışsalar da niyet mektubu dolayısıyla doğabilecek olan bir uyuşmazlık söz konusu olduğunda niyet mektubunun hukuki niteliği önem arz edecektir. Zira bilindiği üzere bir hukuki kavramın nitelendirilmesine göre bu kavrama bağlanacak sonuçlar da pek tabi değişebilecektir.

¹⁵² Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 54; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 77; Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 269.

¹⁵³ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide +Website*, 39. Niyet mektubuna konulması şart olan ve ihtiyari olarak koyulabilecek şartlar hakkında diğer bir görüş için bkz Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 269-70.

¹⁵⁴ Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 108.

¹⁵⁵ Bu yönden bkz. Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 52; Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 269.

¹⁵⁶ Oral, “Niyet Mektubu”, 151.

¹⁵⁷ Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 269.

¹⁵⁸ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 61.

Öğretide niyet mektubunun hukuki niteliği bakımından farklı görüşler ileri sürülmüştür¹⁵⁹. Bu anlamda yapılan tartışmalardan ilki niyet mektubunun bir öneri olup olmadığı konusunda toplanmıştır. Bilindiği üzere sözleşmenin kurulması teklifini içeren ve vakit olarak önce yöneltilen, muhataba varması gereken, kesin ve bağlayıcı olan, karşı tarafın kabulü neticesinde sözleşmenin kurulmasına sebebiyet veren tek taraflı irade beyanını öneri ya da icap olarak tanımlanmaktadır¹⁶⁰. Beyan sahibinin, yukarıda verilen unsurlar olmadan yalnızca sözleşme kurmaya hazır olduğunu muhataba bildirmesi ise öneriye çağırma/davet ya da icaba davet olarak adlandırılmaktadır¹⁶¹.

Niyet mektubunun bir öneri sayılıp sayılmayacağı konusunda öğretilerdeki bir görüşe göre şartların sağlanması halinde tek taraflı olan niyet mektubunun bir öneri olarak kabul edilebileceğini savunulmuştur¹⁶². Öğretilerdeki diğer bir görüş ise, niyet mektubunun öneri değil bir öneriye davet olduğu şeklindedir¹⁶³. Bu yönden İstanbul'da bulunan istinaf mahkemesi de bir kararında niyet mektubunun icaba davet niteliğinde olduğunu ifade etmiştir¹⁶⁴.

Öğretide niyet mektubunun hukuki niteliği bakımından yapılan farklı bir tartışmaya niyet mektubunun ön sözleşme olarak kabul edilip edilemeyeceği konusunda yapılmıştır. Öğretilerdeki ilk görüşe niyet mektubunu, muhatap tarafından ön sözleşmenin yapılmasına yönelik olarak yöneltilmiş bir öneri olarak nitelendirilmiştir¹⁶⁵. Öğretilerdeki bir diğer görüşe göre niyet mektubunun tarafları borca girmek yönünden iradelerini ortadan kaldırmamaları ve bu netice durum ve koşullar ile de bu görülmüyorsa niyet mektubu bir ön sözleşme olarak kabul edilebilmektedir¹⁶⁶.

Öğretilerdeki bazı yazarlar, niyet mektubunun niteliği bakımından belirli bir sınıfa dahil olmadığı ve niyet mektubunun niteliğine dair her bulgunun aslında olaylarla ilişkili olduğunu savunmuştur¹⁶⁷. Bu görüşün yerinde bir görüş olduğunu ifade etmek isteriz. İfade edildiği üzere niyet mektubunun kapsamı tarafların iradelerinde iken doğrudan niyet mektubunun

¹⁵⁹ Niyet Mektubunun Hukuki Niteliği hakkındaki tartışmalar için bkz: İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'ı Göre Birleşmeler*, 131; Oral, "Niyet Mektubu", 152-56; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 79-83; Peter ve Liebeskind, "Letters of Intent in the M&A Context", 270-74.

¹⁶⁰ Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 243-44; Erdoğan, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 64.

¹⁶¹ Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 246.

¹⁶² Peter ve Liebeskind, "Letters of Intent in the M&A Context", 274. Bu konunun ayrıntılı tartışması için; Oral, "Niyet Mektubu", 153.

¹⁶³ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 103; Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 52.

¹⁶⁴ Bölge Adliye Mahkemesi Kararı için bkz. İstanbul BAM, 3. HD., E. 2020/1617 K. 2021/3423 T. 20.12.2021 <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/bolge-adliye-mahkemesi/istanbul-bam3-hd-e-2020-1617-k-2021-3423-t-20-12-2021> Son Erişim Tarihi: 02.04.2024

¹⁶⁵ Oral, "Niyet Mektubu", 154.

¹⁶⁶ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'ı Göre Birleşmeler*, 131.'de 486. dipnot aracılığıyla atıf yapılmıştır; Bahar, *Le rôle du conseil d'administration lors des fusions et acquisitions*, 178,179, dpn. 911.

¹⁶⁷ Peter ve Liebeskind, "Letters of Intent in the M&A Context", 273; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 86.

hukuki olarak nitelendirilmesi tarafların iradeleri ile örtüşmeyebilir. Karşılıklı olarak imza altına alınan bir niyet mektubunun taraflarca bağlayıcı olarak tanzim edilmesi halinde bunun bağlayıcı olmayacağını söylemek sözleşme serbestisine taban tabana aykırı olacaktır. Benzer şekilde taraflarca bağlayıcı olmak iradesi taşımayan bir niyet mektubunu da doğrudan öneri olarak nitelendirmek tekrardan yanlış bir yaklaşımdır.

Niyet mektubu, mektupta sona erme hallerinin ya da tarihlerinin belirlenmiş olması şartıyla taraflardan herhangi birinin tek taraflı beyanıyla, tarafların birlikte niyet mektubunun sona erdiğine dair kararı alması ile ya da taraflarca kararlaştırılan süre sona ermesine rağmen tarafların kesin sözleşmeyi imzalanmaması gibi durumların söz konusu olması halinde, başka bir işleme gerek olmadan kendiliğinden sona erecektir¹⁶⁸. Tekrardan taraflar bu konu bakımından da diledikleri gibi düzenlemede bulunabileceklerdir.

1.2.4.3. Analiz Aşaması (Birleşme ve Devralma İşleminin Ekonomik Yönü)

Birleşme ve devralma işlemlerinin hiç şüphesiz en önemli yönlerinden biri de bu işlemlerin ekonomik yönüdür. Niyet mektubunun imza altına alınması ile hedefe ait bilgi ve belgelerin incelendiği ve değerlendirildiği due diligence aşamasına geçilmektedir¹⁶⁹.

a. Due Diligence İncelemesi

Due diligence, latince kökenli bir sözcük olup hukuki işlemlerde gerekli özen anlamına gelmekte olup uygulamadaysa birleşme ve devralma işlemlerinde hedef şirket ile birleşilmeden ya da hedef şirket devralınmadan söz konusu şirketin ayrıntılı ve özel olarak incelemesi ifade etmektedir¹⁷⁰. Bu inceleme süreci öğretilerde inceleme¹⁷¹, ön inceleme¹⁷², durum tespiti¹⁷³ ya da gerekli özen¹⁷⁴ gibi şekillerde isimlendirilmiştir. Dilimize bu şekilde karşılıklar bulunsa da due diligence kavramının tam olarak Türkçeleştirilememesi sebebiyle doğrudan due diligence ifadesi şeklinde kullanılmaktadır¹⁷⁵. Gerçekten de öğretilerde yapılan bu çeviriler ne yazık ki bu süreci tam olarak karşılamakta yetersiz kalmaktadır. Bu sebeple de bu çalışmada da bu süreç incelenirken doğrudan İngilizce karşılığı kullanılmıştır.

¹⁶⁸ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 54.

¹⁶⁹ Gündüz, 59.

¹⁷⁰ Pulaşlı, “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Dilingence”, 211.

¹⁷¹ Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 81.

¹⁷² Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 87.

¹⁷³ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 59.

¹⁷⁴ Yazıcı, “Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri”, 817.

¹⁷⁵ Sümertaş, “Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi”, 162.

Due diligence kavramına ilk defa ABD’de 1933 tarihli Menkul Kıymetler Yasası’nın (*Securities Act of 1933*) 11(b)(3) kısmında rastlanılmaktadır¹⁷⁶. Due diligence aslında aslen bir Anglo-Sakson hukuku uygulaması olsa da uygulamada şirketlerin birleşme ve devralma süreçlerinde sıklıkla gerçekleştirilmektedir¹⁷⁷. Due diligence incelemesinin yalnızca uluslararası işlemler seviyesinde kullanılacağı düşünülse de yerel şirketler bakımından da due diligence incelemesi sıklıkla yapılmaktadır¹⁷⁸. Due diligence birleşme ve devralmalar dışında da farklı finansal işlemler için gerçekleştirilmekte olup her ne kadar aralarında ufak farklar bulunsun da genel çerçevenin her zaman aynı olduğu kabul edilmektedir¹⁷⁹.

Bu süreç aslında hukuki olarak şart koşulmuş bir süreç değildir¹⁸⁰. Due diligence incelemesinde bulunulması hukuki olarak şart koşulmamış olmakla birlikte birleşme ve devralma işlemlerinde due diligence incelemesi yapılması standartlaşmış hale gelmiştir. Hatta şöyle ki Yargıtay bir kararında, bir liman işletmesine ait hisselerinin due diligence incelemesi gerçekleştirilmeden devralınmasının ticari teamüllere aykırı olduğunu ifade etmiştir¹⁸¹.

Bu inceleme yapılmasındaki asıl amaç hedef şirketi daha iyi bir biçimde tanıyabilmektir¹⁸². Ayrıca birleşme ve devralma işlemi gerçekleştirmek yönünden alınan kararın isabetli olması bakımından ihtiyaç duyulan tüm bilgilerin elde edilmesi ve bu şekilde işlem sonrasında öngörülmeleyen olumsuz durumların meydana gelmesinin engellemesi de hedeflenir¹⁸³. Bu işlem ile taraflar arasındaki anlaşma ticari, mali ve hukuki açıdan değerlendirilmektedir¹⁸⁴. İnceleme neticesinde incelemenin konusu olan şirketin sahip olduğu pozitif ve negatif yönler gün yüzüne çıkacağından söz konusu şirketin problem çıkarabilecek alanları daha evvelce tespiti mümkün olacak ve bu sebeple meydana gelebilecek riskler taraflar arasındaki görüşmelerde müzakere edilebilecektir¹⁸⁵.

Due diligence incelemesi hukukumuzda düzenlenmemiştir. Birleşme ve devralma gibi işlemlerinin anlaşma sürecinin hayati bir aşaması olması sebebiyle due diligence

¹⁷⁶ Spedding, *The due diligence handbook: corporate governance, risk management and business planning*, 4.

¹⁷⁷ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 107.

¹⁷⁸ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u Göre Birleşmeler*, 137.

¹⁷⁹ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 53.

¹⁸⁰ Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 8.

¹⁸¹ Yargıtay Kararı - 11. HD., E. 2020/7482 K. 2022/4328 T. 1.6.2022

<https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022> Son Erişim Tarihi:02.04.2023

¹⁸² İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u Göre Birleşmeler*, 137.

¹⁸³ Pulaşlı, “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Dilingence”, 205.

¹⁸⁴ Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 3.

¹⁸⁵ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u Göre Birleşmeler*, 138.

incelemesinin kanuni olarak düzenlenmesine hukukumuzda düzenlenmesi faydalı bir işlem olacağı öğretilmiştir¹⁸⁶.

Due diligence sürecinde karşı taraf ile paylaşımda bulunulacak olan gizli belgeler, veri odası (data room) olarak ifade edilen ortamlarda sunulmaktadır¹⁸⁷. Veri odaları fiziki ya da sanal olarak kurulabilir¹⁸⁸. Sanal olarak kurulan veri odalarında incelemeleri sağlamak için belgelerin ve bu belgelerin listelendiği bir indeksin bu amaçla kurulmuş ve şifre ile koruma altına alınmış bir internet sitesine yüklenmektedir¹⁸⁹. Özellikle sanal veri odaları 2020 yılında yaşanan pandemi süreci ile daha da yaygın bir hale geldiği ifade edilmektedir¹⁹⁰. Ayrıca sanal veri odalarının kurulması ile yapılan due diligence incelemelerinin konuları da kapsamı da daha da genişlemiştir¹⁹¹.

Veri odasında bulunan belgeler, hedef firmanın faaliyet alanının yani muhasebe, finans, vergi ve çevresel meseleler, tesisler, insan kaynakları, uluslararası meseleler, hukuki meseleler ve ticari markaların tam kapsamını içermektedir¹⁹². Ticari sırların rakip şirketlerin ele geçirmesi kaygısından ötürü son günlerde şirketler, gizli belgelerini “clean team” adı verilen bağımsız uzman ekiplere veri odalarında takdim etmektedirler¹⁹³.

Due diligence süreci kapsamında taraflar inceleme ve araştırmalarda bulunurken kontrol listesi olarak adlandırılan listeler kullanılmaktadırlar. Uygulamada bu kontrol listelerinin farklı örnekleri mevcuttur¹⁹⁴. Bu kontrol listeleri, hedef şirketin faaliyet gösterdiği sektöre göre farklılık gösteriyor olsa da kontrolde bulunulması gereken temel hususların büyük ölçüde benzer gösterdiği ifade edilmektedir¹⁹⁵.

Due diligence incelemesi tamamlandıktan sonra, inceleme sonuçlarının detaylı bir yazılı rapor haline getirilmesi ve ardından bu bilgilerin önerilen işlem üzerindeki etkisinin

¹⁸⁶ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 108.

¹⁸⁷ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 59. Bununla birlikte veri odası kurulmayan birleşme ve devralma işlemleri de mevcuttur. Spedding, *The due diligence handbook: corporate governance, risk management and business planning*, 18.

¹⁸⁸ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 131.

¹⁸⁹ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 23.

¹⁹⁰ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 136.

¹⁹¹ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 68.

¹⁹² Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 337.

¹⁹³ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 59.

¹⁹⁴ Farklı kontrol listesi örnekleri için Davis, “The Importance of the Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions of the United States’ Companies”, 15-17; Çil, “Due Diligence”, 155-57; Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 217-57; Spedding, *The due diligence handbook: corporate governance, risk management and business planning*, 202-3; Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 745-49, 767-74; Dakın, “Türkiye’de Şirket Devir & Birleşmelerinde Due Diligence ve Vergi Affi”, 337-50; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 110-11.

¹⁹⁵ Dakın, “Türkiye’de Şirket Devir & Birleşmelerinde Due Diligence ve Vergi Affi”, 34.

analiz edilmesi ve belirlenmesi şeklinde iki önemli adımın tamamlanması gerekmektedir¹⁹⁶. Bu rapor, due diligence incelemesi sürecinde elde edilen bilgilerle sınırlı olmayıp alıcı tarafın işlem bakımından olumlu ya da olumsuz olacak bir biçimde hüküm vermesine yardımcı olacaktır¹⁹⁷.

Öğretide due diligence incelemesi farklı perspektiflere göre sınırlandırılmıştır. İlk sınıflandırma due diligence işleminin konusuna göre yapılmış ve bu bağlamda, finansal, vergisel, çevresel due diligence gibi çeşitli due diligence türlerinin mevcut olduğu öğretide ifade edilmiştir¹⁹⁸. Elbette bunların dışında da farklı alanlara ait due diligence incelemeleri de mevcuttur¹⁹⁹. Ayrıca due diligence incelemesinin yapıldığı zaman ve incelemeyi yapan taraflara göre de sınıflandırmalar yapılmıştır²⁰⁰. Birleşme ve devralmalarda taraf şirketlerin faaliyette bulundukları alanlara göre yapılacak olan due diligence incelemesinin konusu ve kapsamı değişebilecektir.

i. Konularına Göre Due Diligence İncelemesi

Belirli başlı konularda due diligence incelemesi yapılması doğaldır. Bunlardan birisi şüphesiz hukuki due diligence incelemesi olacaktır. Hukuki due diligence ile hedefteki şirketin hukuki işlemleri ile söz konusu işlemlerin etkileri üzerinde inceleme yapılmaktadır²⁰¹. Burada hedefteki şirketin hukuki işleri incelenerek olası hukuki sorunların tespit edilmesi amaçlanmaktadır²⁰². Hukuki due diligence incelemesi sürecinde hedefin çalışmalarının hukuka uygunluğu, hedefin olası ya da hali hazırda mevcut hukuki riskleri tespit edilmektedir²⁰³.

Hukuki due diligence incelemesinde hedef şirketin yapısı, hedef şirketin taraf konumunda olduğu sözleşmeler, hedef şirketin taşınır ve taşınmaz mal varlığı, hedef şirketin iş ile hizmet ilişkileri ve hedef şirketin dahil olduğu dava süreçleri gibi hususlar mercek altına alınmaktadır²⁰⁴. Hukuki due diligence sürecinde, incelemenin konusu ile içeriği her birleşme

¹⁹⁶ Davis, “The Importance of the Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions of the United States’ Companies”, 7.

¹⁹⁷ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u’a Göre Birleşmeler*, 141-42.

¹⁹⁸ Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 273.

¹⁹⁹ Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 8-9.

²⁰⁰ Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 273.

²⁰¹ Arıkan, 273.

²⁰² Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 43.

²⁰³ Sümertaş, “Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi”, 164.

²⁰⁴ Bu hususlar hakkında daha fazla açıklama için bkz Gümüşçü, “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açından Değerlendirilmesi”, 71-79; Çek, “Birleşme-Devralma

ve devralma işleminde değişiklik arz edecektir²⁰⁵. Verilen açıklamalarda her ne kadar hukuki due diligence yalnızca alıcı tarafça yapılıyor gibi gözükse de aslında hukuki due diligence hedef şirket tarafından da yapılabilir. Hatta birleşme ve devralmalarda satıcı tarafın da hukuki due diligence yapması önerilmektedir²⁰⁶.

Birleşme ve devralma işlemlerinde önem arz eden bir diğer due diligence türü de hiç şüphesiz finansal (ekonomik) due diligence olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu due diligence türünde hedefteki şirketin gelir ve finansal durumu ile varlık değerlendirmeleri, güncel ve tarihi analizlerle ele alınır²⁰⁷. Bu due diligence türünde hedef şirketin finansal tabloları, yıl sonu ve ara dönem bilançoları değerlendirilir²⁰⁸. Bu due diligence incelemesi şirketin değerini belirlemeye ilişkin olmayıp değerlendirme, finansal due diligence araştırmasından farklı olup bu due diligence türü ile, hedef şirketin değerlemesinde başvurulacak veriler elde edilmektedir²⁰⁹.

Çalışmada ifade edilmesi gereken bir diğer due diligence türü de vergisel due diligence şeklindedir²¹⁰. Vergiye ilişkin yükümlülükler şirketlerin birleşme ve devralma işlemleri bakımından esas yükümlülük sebeplerinden biri olarak kabul edilmektedir²¹¹. Bu due diligence tipinde vergi uzmanınca belirlenmiş vergisel riskler ile hedef şirketin vergi hukuku bakımından analiz edildiği bir süreç olup bu süreçte gizli vergisel sorumluluklar ve riskler açığa çıkarılır²¹². Bu due diligence türü ile incelemede bulunan vergi uzmanları, hedef şirketin vergi hukuku kapsamında güncel durumunu rapor etmektedir²¹³. Alıcı taraf

İşlemleri Çerçevesinde ‘Due Diligence ve Engagement Letter’”, 36-45; Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 87-89.

²⁰⁵ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 133.

²⁰⁶ Esin, 128.

²⁰⁷ Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 274.

²⁰⁸ Sümertaş, “Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi”, 163-64.

²⁰⁹ Çek, “Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde ‘Due Diligence ve Engagement Letter’”, 45.

²¹⁰ Vergisel due diligence incelemesini hukuki due diligence incelemesi altında ele alanlar da olmuştur; Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 144; Çek, “Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde ‘Due Diligence ve Engagement Letter’”, 40. Dakın, “Türkiye’de Şirket Devir & Birleşmelerinde Due Diligence ve Vergi Affi”, 57-58.

²¹¹ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 144.

²¹² Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 274; Kutlan, *Birleşme ve Devir Almalarında Due Diligence*, 40; Çil, “Due Diligence”, 38; Gümüşçü, “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi”, 79; Kayandan, “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)”, 60.

²¹³ Sümertaş, “Due Diligence (Durum Tespiti) Sürecinin Enerji Piyasalarına Özel Olarak Değerlendirilmesi ve Şirket Birleşme ve Devralmalar Kapsamında Tacirin Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğüne Olan Etkisi”, 164.

bakımından due diligence incelemesinin sadece vergi riskleri ile fırsatlarını değil, bunlarla birlikte olası etkileri de anlamak için önemli olduğu vurgulanmaktadır²¹⁴.

Yukarıda ifade edildiği üzere, bu due diligence türleri aslında yalnızca yapılacak olan incelemenin konularına göre sınıflandırılmasından ibarettir. Başvurulacak olan inceleme türleri esasen her işlem bakımından kendine özgü niteliklerini de barındıracağından ötürü yukarıda açıklanan ya da sayılan veya öğretilen diğer due diligence incelemeleri farklı kombinasyonlarla yapılabilecektir.

Due diligence incelemesi, yukarıda da ifade edildiği gibi şirketlerin birleşme ve devralma işlemlerinden bekledikleri faydayı sağlayabilmeleri ve olası zararlardan kaçınabilmeleri bakımından büyük önem arz etmektedir. Türk hukuku bakımından örnek vermek gerekirse, mevzuat ile öngörülen şartların sağlanması halinde, birleşme işlemleri Türk hukukuna göre devir işlemi olarak kabul görecektir ve söz konusu işlem sebebiyle meydana gelen kazançların kanun gereği vergi dışında kalması mümkün olacaktır²¹⁵. Bu halde yapılacak olan incelemede şartların titizlikle ele alınması, şirketin birleşme işlemi ile elde edeceği faydaları tespit etmek ve bu faydalardan mahrum kalmamak bakımından önem arz edebilecektir.

Due diligence incelemesinin önemini gösterecek farklı bir örnek Amerika Birleşik Devletleri'nde vuku bulmuştur. Bristol-Myers adlı bir şirket, Amerika Birleşik Devletleri'nin Gıda ve İlaç İdaresi'nden (FDA) silikon implantları onayı olmadan üretim yapan bir şirketi devralmış (Amerikan hukukunda söz konusu implantların onay olmadan satılabilmekte fakat FDA güvenlik ve etkinliğe dair verileri gelecekte belirsiz bir tarihte talep edilebilmektedir) fakat idare, işleminden 6 yıl sonra verileri talep ettiğinde söz konusu implantların güvenliği hakkında yeterli bilgi bulunmaması sebebiyle söz konusu implantların satışına ara verilmesi istemiş, akabinde alıcı şirket aleyhine birçok dava açılmış ve şirket büyük tazminatlar ödemek zorunda kalmıştır²¹⁶.

Yukarıda verilen durumlar göz önünde bulundurulduğunda, her due diligence incelemesinin durumun gereklerine göre titizlikle yapılması gerektiği ve ayrıca bu incelemelerin de örneklerde olduğu gibi fikri mülkiyet, sağlık, hukuk ve vergi gibi birçok farklı alanda kesişmelerinin de tekrardan mümkün olduğunu ifade etmek gerekir.

²¹⁴ Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 148.

²¹⁵ Gökbel, "Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçlarının Avrupa Birliği Hukuku ile Karşılaştırması", 31.

²¹⁶ Uyuşmazlığın incelemesi için bkz Davis, "The Importance of the Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions of the United States' Companies", 13.

ii. Gerçekleştirildiği Zamana Göre Due Diligence İncelemesi

Due diligence incelemesinde yapılan sınıflandırmalardan bir diğeri de incelemenin gerçekleştirildiği zamana göre yapılmaktadır. Her due diligence incelemesi her işlemde aynı zamanda yapılmadığı gibi²¹⁷ her incelemenin aynı zamanda gerçekleştirilmesine dair zorunluluk da yoktur²¹⁸. Bu incelemenin öğretide 3 farklı vakitte gerçekleştirilebileceği ifade edilmiştir. Buna göre due diligence incelemesinin, satış öncesinde, satışın sonrasında ya da kapanışın öncesi ve son olarak da kapanışın sonrası due diligence incelemesi olarak ifade edilmiştir²¹⁹.

Birleşme ve devralma işlemleri bakımından due diligence incelemesinde bulunulurken uygulamada taraflarca daha çok incelemenin imza öncesinde ve niyet mektubunun verilmesi ve gizlilik anlaşmasının kurulmasının ardından yapılmaktadır²²⁰.

iii. Gerçekleştirilene Göre Due Diligence İncelemesi

Due Diligence'in asıl şeklinin, alıcı tarafından yapılan alıcı due diligence'ı olduğu öğretide ifade edilmektedir²²¹. Bunun yanında satıcı tarafın yaptığı satıcı due diligence'ı da mevcuttur²²². Alıcı tarafından yapılan due diligence inceleme şeklinde hedef şirket, alıcı tarafa veri odasında due diligence incelemesinde bulunulabilmesi için gerekli olan belgeleri sunmaktadır²²³.

Due diligence incelemesi çoğunlukla alıcı tarafça yapılsa da bu incelemenin alıcı değil de satıcı tarafından yapılmasında hiçbir yasal kısıt yoktur²²⁴. Satıcının satışa hazırlık işlemi olarak due diligence incelemesi yaptırabileceği ve 1990 sonlarındaki satıcı pazarının ve

²¹⁷ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 139.

²¹⁸ Çil, "Due Diligence", 29.

²¹⁹ Arıkan, "Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler", 278; Çil, "Due Diligence", 29; Gümüşçü, "Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açısından Değerlendirilmesi", 91; Kayandan, "Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)", 70-71. Öğretideki yazarlardan bazıları ise due diligence incelemesinin kural olarak iki farklı vakitte yapılabileceğini ve bunların birincisinin niyet mektubunun imzalanmadan önce yapılan pre-signing yani imza öncesi due diligence incelemesi olduğunu, ikincisininse birleşme sözleşmesinin düzenlediği vakitten önce ancak tescil işleminden evvel yapılan ve post-signing ya da pre-closing olarak adlandırılmış due diligence incelemesi olduğunu ifade etmektedirler; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 139.

²²⁰ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 139; Kayandan, "Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)", 70-71. Benzer şekilde Çil, "Due Diligence", 29.

²²¹ Pulaşlı, "Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence", 221.

²²² Pulaşlı, 221; Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 10.

²²³ Pulaşlı, "Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Diligence", 221; Arıkan, "Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler", 280; Kayandan, "Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)", 56.

²²⁴ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 139.

özellikle de veri odalarının popülerleşmesi ile satıcı yani hedef tarafından gerçekleştirilen due diligence incelemesinin ortaya çıkmış olduğu öğretilerde ifade edilmektedir²²⁵. Burada satıcı, hedef şirket bakımından due diligence incelemesini bizzat kendisi yaptırarak alıcıya takdim etmektedir²²⁶. Due diligence incelemesinin satıcı tarafından yapıldığı bu şekilde hedef şirketle ilgili alakalı bütün verileri içeren raporun tüm muhtemel alıcılar ile paylaşılması gerektiği öğretilerde ifade edilmiştir²²⁷.

Uygulamada ve çalışmamızda her ne kadar hedef firmanın sağladığı belgeler kullanılarak hedef üzerinde yapılacak olan due diligence işlemi izah edilmeye çalışılmışsa da ayrıca öğretilerdeki bazı yazarlar hedefin alıcı bakımından due diligence incelemesi gerçekleştirerek hedefin alıcının işlemi finanse etme yetkinliğine sahip olup olmadığı gibi hususları incelemesinin faydalı olabileceği de ifade edilmiştir²²⁸. Gerçekten de alıcı tarafın ekonomik olarak şartları müsait olmadan bu tarz işlemlere girişmesi satıcı tarafa zarar verebilecektir.

Birleşme ve devralma işlemlerinde alıcı taraf, hedef şirketi devralmak için borçlanıyorsa, krediyi sağlayıcı çoğu zaman alıcının yaptığı due diligence incelemesinden ayrıca kendi due diligence incelemesini gerçekleştirmek yönünden irade sergilemektedir²²⁹. Bu da aslında işlemin tarafı olmasa da bankanın hedef şirketin gizli belgeleri ile ticari sırlarına vakıf olacağı anlamına gelmektedir. Bu doğrultuda bankanın da due diligence incelemesinde bulunmadan önce gizlilik anlaşması imzalaması pratikte birleşme ve devralma işleminin tarafları bakımından güvence sağlayabilir.

b. Değerleme İşlemi

Değerleme işlemi aslında sadece birleşme ve devralma işlemleri değil, portföy yönetimi, kurumsal finans, hukuki ve vergisel finansın farklı alanları bakımından da önem taşımaktadır²³⁰. Değerleme işleminin tanımı işlemin ne amaçla yapıldığına değişmektedir²³¹. Örneğin muhasebe bakımından değerlendirme işlemi, bir işletmenin belirli bir zaman diliminde sahip olduğu varlık, borç ve diğer ekonomik değerlerin parasal olarak ifadesi iken vergi mevzuatı bakımından ise vergi mevzuatı bakımından ise iktisadi varlıkların değerlerinin

²²⁵ Howson, *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*, 10.

²²⁶ Pulaşlı, “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Dilingence”, 221.

²²⁷ Pulaşlı, 222.

²²⁸ DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, 135.

²²⁹ DePamphilis, 136; Kayandan, “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)”, 59.

²³⁰ Kumar, *Valuation: theories and concepts*, 4.

²³¹ “Sipahi, Aytürk, ve Yanık, *Şirket Değerleme Yaklaşımları: İlkeler - Yöntemler - Uygulamalar*, 19.

belirli vergi kanunları tarafından gösterilen vakitlerde değerlendirilip belirlenmesidir²³². Black's Law Dictionary, değerleme işleminin İngilizce karşılığı olan "valuation" kelimesini bir şeyin veya varlığın değerini belirleme süreci ya da bir şeyin veya varlığın tahmini değeri şekillerinde tanımlamıştır²³³. Şirket birleşme ve devralma işlemleri bakımından değerleme işlemleri de aslında sözlük anlamına benzer olarak hedefteki şirketin değerinin tespit edilmesi anlamında kullanılmaktadır.

Her ne kadar ilintili olsalar da değer ve fiyat kavramları birbirlerinden farklı kavramlardır. Değer kavramı, işletme ekonomisi ölçütlerine göre yatırım analizi sırasında yapılan tahmin ya da hesaplamaların bir sonucudur fakat fiyat arz ve talep etkisiyle oluşmaktadır ve temel değerden yaklaşık %30-50 oranında sapma gösterebilir²³⁴.

Birleşme ve devralma işlemlerinde gerçek değer tespit edilmesiyle birlikte aynı zamanda ödenecek olan bedelin de bu değer ile uyumlu olmasına emek sarf edilmesi işlemde başarıya ulaşılması bakımından oldukça önemlidir²³⁵. Bu doğrultuda öğretideki yazarlar arasından değerleme işlemini kurumsal finans süreçleri içerisindeki en önemli kilometre taşı olarak nitelendiren olmuştur²³⁶.

Birleşme ve devralma işlemlerinde değerleme yapılmasına oldukça ihtiyaç hissedilmektedir zira birleşme işleminde de devralma işleminde de ciddi nakdi işlemler yapılmakta ve ayrıca yeni riskler üstlenilmektedir²³⁷. Hedef şirketin değerlemesinin yapılması due diligence incelemesi yapılması dahi yapılması gerekmektedir zira şirketlerin birleşme ve devralma işlemlerinde hedef şirketin değerinin belirlenerek işlemin bedelinin tespiti elzemdir²³⁸. Bununla birlikte öğretide değerleme işlemini due diligence işleminin bir aşaması olarak değerlendirenlerden de bulunmaktadır²³⁹.

Potansiyel alıcı, hedefi değerlemek ve teklif edeceği fiyatı belirlemek için çeşitli yöntemler kullanabilecektir²⁴⁰. Zaten aslında hedef şirket bakımından değerlemede bulunulmasının esas gerekçesi, hedefin uygun ve makul piyasa değerinin belirlenmesidir²⁴¹. Değerleme işlemi hedef şirketin gerçek değerinin belirlenmesi yönünden önem arz ediyor olsa

²³² Sipahi, Aytürk, ve Yanık, 19-20.

²³³ "The act of ascertaining the worth of a thing. The estimated worth of a thing." Black, *Black's Law Dictionary*, 1721.

²³⁴ Pulaşlı, "Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Dilingence", 207.

²³⁵ Aydın, "Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi", 194-95.

²³⁶ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 53.

²³⁷ Yalçın, *Şirket Değerlemesi: (Teori ve Uygulama)*, 31.

²³⁸ Kayandan, "Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)", 76.

²³⁹ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 111; Gümüşçü, "Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açısından Değerlendirilmesi", 95.

²⁴⁰ Hansen, Morand, ve Wolski, "Merger and Acquisition Transaction Disputes", 21.4.

²⁴¹ Gümüşçü, "Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açısından Değerlendirilmesi", 95.

da değişim yüzdesinin hesaplanabilmesi bakımından devralan şirketin yönünden de değerleme işlemi yapılması gerekmektedir²⁴². Değerleme sürecinde çok sayıda hesaplama yöntemi bulunmakta olup farklı yöntemlere karşılaştırma yapmak amacıyla birlikte başvurulabilir²⁴³. Değerleme sırasında değerleme yapılan şirketin sahip olduğu varlıklarıyla birlikte borçları ve özkaynaklarının hepsi bir arada ele alınarak değerleme yapılmalıdır²⁴⁴.

Değerleme işlemi üç adımdan oluşmakta olup birinci adımda değerlemenin amacı saptandıktan sonra ikinci adımda değerleme işleminin çerçevesi belirlenir ve son adımda da uygulanacak olan değerleme yaklaşımına karar verilir²⁴⁵. Şirket değerlemesi yaklaşımlarından bazıları basit bazıları ise karmaşık olup birçok farklı değerleme yaklaşımı mevcuttur²⁴⁶. Uygulamada şirket değerlemesi işlemlerinde ise mevcut yaklaşım türlerinden biri veya birden fazlasının birleşimiyle oluşan yöntemler kullanılmaktadır²⁴⁷. Öğretide tekrardan benzer şekilde söz konusu yaklaşımları arasından tercih yapılmasına gerek olmadığını zira aynı işlem bakımından değerlemede bulunurken birden fazla yaklaşımın aynı anda kullanılmasının mümkün olduğu ifade edilmiştir²⁴⁸.

c. Planlama

Birleşme ve devralma işlemlerinin üçüncü adımı olan ekonomik aşamanın son safhası da işlemin planlama aşamasıdır. Bu aşamada edinim şeklinin nasıl olacağı yani ne alınacağını ve ödeme tarihlerinin, taksitlerinin nasıl olacağı, edinim için kullanılan hukuki yapının ne olacağı, kapanış sonrası organizasyonun, hukuki yapının nasıl olacağı, ödeme şeklinin nakden mi, hisse karşılığı mı yoksa borç karşılığı mı yapıldığı ve vergi yapısının ne şekilde olacağı gibi hususlar taraflarca belirlenmesi gerekmektedir²⁴⁹.

1.2.4.4. Nihai Aşama (Birleşme ve Devralmaların Hukuki Yönü)

Birleşme ve devralmaların dördüncü ve nihai aşaması işlemin hukuki yönüne dair olup bu aşama pazarlıklar, bağlayıcı teklifin yapılması, sözleşmenin imzalanması ve kapanış

²⁴² Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 111.

²⁴³ Gözen, “Şirket Değerlemesine Kuramsal Açıdan Genel Bir Bakış”, 213.

²⁴⁴ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 112.

²⁴⁵ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 359.

²⁴⁶ Yalçın, *Şirket Değerlemesi: (Teori ve Uygulama)*, 57.

²⁴⁷ Gözen, “Şirket Değerlemesine Kuramsal Açıdan Genel Bir Bakış”, 205., Bu yaklaşımlar hakkında daha ayrıntılı bilgiler için; Yalçın, *Şirket Değerlemesi: (Teori ve Uygulama)*, 59-229., Ayrıca yaklaşımların karşılaştırmalı tablosu için; Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 360.

²⁴⁸ Yalçın, *Şirket Değerlemesi: (Teori ve Uygulama)*, 57.

²⁴⁹ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 54.

işlemlerine ilişkin olmaktadır²⁵⁰. Birleşme ve devralma işlemleri kapsamında, kapanış gerçekleşene kadar söz konusu işlem tamamlanmış olmamaktadır²⁵¹. Kapanış safhası olarak adlandırılan safha aslında İngilizce “closing” olarak adlandırılmış safhanın uygulamaya geçmiş hali olsa da burada aslında kapanış ifadesi hukukumuzda bir karşılığı bulunmaması sebebi ile bu safhanın aslında “ifa işlemleri” şeklinde de adlandırılması daha doğru olabileceği öğretide ifade edilmiştir²⁵².

Bu süreçte taraflar içerik üzerinde müzakerede bulunup detaylar üzerinde anlaşmaya varmaktadırlar²⁵³. Taraflar arasında yürütülen bu süreçte, alıcı taraf geri çekilemez nitelikteki bağlayıcı teklifini karşı tarafa iletmektedir²⁵⁴.

Çalışmanın daha önceki kısımlarında da izah edilen adımlarda da aslında işlemin tarafları birbirleri ile müzakere halinde olmaktadır. Bu aşamada ise işlemin tarafları aslında işlemi şekillendirebilmek adına pazarlıklarda bulunulur ve işlemin başarıya ulaşması bakımından büyük önem arz eder²⁵⁵. İşlem bakımından ödenecek olan asıl bedel, bu müzakereler sırasında belirlenmektedir ve genel olarak hedef şirket bakımından yapılan değerlendirmede çıkan rakamdan önemli ölçüde farklı olmaktadır²⁵⁶.

Anlaşma yapılandırma süreci, tarafların temel hedeflerinin, ihtiyaçlarının mümkün olduğu surette karşılanması ile riskin nasıl paylaşılacağına belirlenmesine ilişkindir²⁵⁷. Bu süreçte alıcı tarafın makul bir ödemede bulunmak, sözleşmeyi ifade nakit yerine hisse kullanmak, bedelin belirli bir kısmını emanet hesabına koymak, ödemenin bir kısmını daha ileriki bir tarihte yapmak ya da bedelin belirli bir yüzdesinin ödemesini gelecekte gerçekleşecek belirli bir olaya bağlı hale getirmek gibi hedefleri olabilir²⁵⁸.

Bu süreçte ayrıca azınlık hissedarların durumu da önem arz etmektedir. Uygulamada alıcı taraf genellikle işlemin neticeye ermesi halinde azınlık hissedarlarla ilgili yasal meseleler ile uğraşmamak adına hedef şirketin hisselerinin tamamını devralmak yönünde irade göstermektedirler²⁵⁹. Alıcı tarafın şirketteki tüm hisseleri devralmak yönünden başarıya ulaşamaması gibi bir mesele elbette yaşanabilir fakat bu durum yine de işlemin gerçekleşmesi önünde engel olmayabilir. Ortakların, azınlıkları hissedarlıktan çıkarabilmeleri mümkün olup

²⁵⁰ Ernst ve Häcker, 57-62.

²⁵¹ Fouret ve Mourre, “Pre-Closing Disputes”, 311.

²⁵² Yazar ayrıca bu aşamanın tasarruf işlemi ya da borcun ifası olarak da adlandırılabilirliğini ifade etmiştir. Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 8.

²⁵³ Sümer, “Birleşme Sürecinin Aşamaları”, 245.

²⁵⁴ Ernst ve Häcker, *Applied International Corporate Finance*, 60.

²⁵⁵ Ernst ve Häcker, 57.

²⁵⁶ DePamphilis, *Mergers and acquisitions basics*, 15.

²⁵⁷ DePamphilis, 19.

²⁵⁸ DePamphilis, 19.

²⁵⁹ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 71.

bu durum “squeeze out” olarak adlandırılmaktadır²⁶⁰. Örneğin hukukumuzda TTK’nın 141. maddesi ile birleşme işlemine katılmış durumdaki şirketlerin, aralarında akdettikleri birleşmeye ilişkin sözleşmede devrolunan şirketin ortaklarının yalnızca ayrılma akçesi alabilmelerini kararlaştırabilmeleri mümkün kılınmıştır²⁶¹.

Bu aşamada üzerinde durulması gereken diğer bir mesele, hedef şirketin sözleşmelerindeki karşı taraflardan ya da gerekli devlet kurumlarından alınması gereken izinlere ilişkin olarak alınması gereken onaylar ve rızalardır²⁶². Örneğin hukukumuzda Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un 7. maddesi ve 10. maddesi oldukça önem arz etmektedir. Uygulamadaki birleşme ve devralma işlemleri sıklıkla oldukça yüksek hacimli işlemler şeklinde olup ve RKHK m. 7 gereğince hukuki olarak geçerli olabilmesi için Rekabet Kuruluna bildirimde bulunularak bu bağlamda izin alınmalıdır. Bu kapsamda birleşme ve devralma işlemleri bakımından izin alınması gereken ve gerekmeyen işlemlerin kapsamı Rekabet Kurulu tarafından 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ²⁶³ ile belirlenmiştir. Tebliğe kapsamında izin alınması gereken işlemler hakkında, kanunun 10. maddesine göre Rekabet Kurulu’nca izin verilmeyen birleşme ve devralmalar hakkında Rekabet Kurulu tarafından işlemin geçersizliği, idari para cezası ile birtakım tedbirlerin alınması gibi ciddi karar verilebilir²⁶⁴.

1.3. Türk Hukukunda Birleşme ve Devralmalar

1.3.1. Birleşme ve Devralma İşlemlerine Dair Hukuki Düzenlemeler

Hukukumuzda birleşme ve devralma işlemlerinin ne şekilde düzenlendiğini izah etmek meselenin hukukumuzda ne şekilde ele anıyor olduğunu daha iyi kavranması bakımından önem arz etmektedir. Hukukumuzda birleşme ve devralma işlemlerine ilişkin olarak münhasıran kabul edilmiş bir kanun mevcut değildir²⁶⁵. Hukukumuzda 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile birleşme işlemlerinin tanımına yer verilmemiş fakat birleşme

²⁶⁰ Kaya, “Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)”, 309.

²⁶¹ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’u’a Göre Birleşmeler*, 100.

²⁶² Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide +Website*, 73. Ayrıca bkz Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 116.

²⁶³ Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme Ve Devralmalar Hakkında Tebliğ, Resmî Gazete Tarih :07/10/2010 Sayı: 27722, Tebliğ No:2010/4

²⁶⁴ Esin ve Esin, “Birleşme ve Devralmalarda Rekabet Hukuku”, 558-59.

²⁶⁵ Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 7.

işlemlerinin tanımına yönelik unsurlar düzenlenmiştir²⁶⁶, ayrıca birleşmenin türlerinin neler olabileceğine²⁶⁷ yer verilmiştir.

Birleşme işlemlerine yönelik kanun koyucu tarafından farklı kanunlarda da düzenlemelere yer verilmiştir. Kanun koyucu, Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun, Bankacılık Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, Sermaye Piyasası Kanunu ve Sigortacılık Kanunu ile de birleşme işlemleri bakımından düzenlemelerde bulunmuştur²⁶⁸. Özellikle rekabet hukuku bakımından Rekabetin Korunması Hakkında Kanun hükümlerinin her alanda yapılan birleşme işlemleri bakımından dikkate alınmalıdır²⁶⁹. Çalışmada daha önceden ifade edildiği üzere birleşme ve devralma işlemleri bakımından bazı hallerde Rekabet Kurulu tarafından izin alınması gereği bulunabilir. Kuruldan izin alınması gereken bir işlem hakkında izin verilmemesi halinde taraflar için ciddi sonuçları ve yaptırımları olabilecektir.

Yukarıda ifade edildiği üzere kanun koyucu tarafından devralma işlemleri yönünden yapılmış bir düzenleme bulunmuyor olsa da, devralmalara yönelik olarak TTK, Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu tarafınca çıkartılan tebliğler, TBK ve RKHK hükümleri ile hedef şirketin özel kanunlarla düzenlenmiş bir alanda faaliyet gösteriyor olması halinde (bankacılık ve sigortacılık gibi) bu özel düzenlemelerin de mevcuttur²⁷⁰. Farklı sektörlerin kendine özgü mevzuatı sebebiyle sektörde faaliyette bulunan şirketlerin paylarının kanuni oranların üzerinde olacak biçimde devredilmesi için söz konusu sektörü düzenleyen ve denetleyen idari otoritenin onay vermesi gerekebilecektir²⁷¹. Yukarıda da ifade edildiği üzere şirketler hukuken birleşme ve devralmaların daha iyi düzenlendiği ülkelere yatırım yapmakta eğilim sahibiyken hukukumuzda devralma işlemlerine yönelik olarak kanun koyucu tarafından düzenleme yapılmaması olumsuz bir durumdur. Bunun yanında mevzuat ile devralmalar bakımından düzenlemelerin yer almaması bu işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözülmesi noktasında yargılama makamlarına kolaylık, taraflara da güvence sağlayacaktır.

²⁶⁶ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 36.

²⁶⁷ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 9.

²⁶⁸ İpek Kayalı, 10-11.

²⁶⁹ Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 7.

²⁷⁰ Turunç, 7.

²⁷¹ Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 270.

1.3.2. Türk Hukukunda Birleşme İşlemleri

1.3.2.1. Türk Hukukunda Birleşme Türleri

Hukukumuzda birleşmeye ilişkin temel esaslar TTK'nın 136. maddesi ile düzenlenmiştir²⁷². Burada kanun ile devralma yoluyla birleşme ve yeni kuruluş şeklinde birleşme olarak iki şekilde birleşme olabileceği gösterilmiştir²⁷³. Mülga 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu²⁷⁴ da benzer şekilde madde 451 ile devralma yoluyla birleşmeyi ve madde 452 ile de yeni şirket kurma yoluyla birleşmeyi düzenlemiştir²⁷⁵.

a. Devralma Yoluyla Birleşme

Devralma yoluyla birleşme yolu kanun koyucu tarafından TTK'nın 136/1/a hükmü ile bir şirketin diğerini devralması olarak tanımlanmıştır²⁷⁶. Doktrinde bu tanım devralma işleminin yalnızca iki şirket arasında yapılabileceğinin anlaşılabilirliği gerekçesiyle eleştirilmiştir²⁷⁷. Öğretide bu birleşme şeklini katılma yoluyla birleşme olarak ifade eden yazarlar da olmuştur²⁷⁸.

Devralma şeklinde birleşme yolunda, birleşmek isteyen birden fazla şirket mevcut olup birleşme işlemi birleşen şirketlerden birinin üzerinde gerçekleşmektedir²⁷⁹. TTK'nın 136. maddesinin 2. fıkrasında, kabul eden tarafta bulunan şirketin devralan şirket, katılan şirketin ise devrolunan olarak isimlendirileceği hükmü gereğince bu işleme taraf şirketlerin adlandırılması yapılmaktadır²⁸⁰.

Bu birleşme yolunda, devredilen ortaklık sona ermekle beraber tasfiye edilmeyecek ve şirketin malvarlığı, devralan şirketin malvarlığına bir bütün olarak aktifi ve pasifleri ile geçecektir²⁸¹. Diğer bir deyiş ile bu birleşme yolunda bir veya birden fazla ticaret şirketi,

²⁷² Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 549.

²⁷³ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 71; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 53; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 95; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 808; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 549; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 576-77.

²⁷⁴ Mülga Türk Ticaret Kanunu, Resmî Gazete Tarih: 9/7/1956 Sayı: 9353, Kanun No:6762

²⁷⁵ Eski kanun döneminde yapılan açıklamalar için bkz Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 17.

²⁷⁶ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 84.

²⁷⁷ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 54.

²⁷⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 69.

²⁷⁹ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 61. Bu yönde benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 577.

²⁸⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 71; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 577; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 54.

²⁸¹ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96. Benzer şekilde Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 71; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 69.

sahip olduğu bütün malvarlığıyla beraber karşıdaki şirkete devredilmektedir²⁸². Bu yolda devralan tarafta bulunan şirketin sahip olduğu tüzel kişiliğin varlığı sürerken devredilen taraftaki şirketin sahip olduğu tüzel kişilik ise sona erer²⁸³. Bu birleşme türünde, yeni kuruluş yoluyla birleşme yolunun aksine yeni bir şirket kurulmamaktadır²⁸⁴.

Çalışmanın başında ifade edildiği üzere şirketin unsurlarından birisi de sermaye idi. Bu birleşme şeklinde TTK m.142 hükmü gereğince sermaye artırımı yapılması gerekmektedir²⁸⁵. Devralan tarafta bulunan şirketin sermayesinde yapılacak olan söz konusu artırım, devrolunan tarafta bulunan şirketin sahip olduğu malvarlığı karşılığında belirlenmiş değişim oranına göre artış yapılması gerekmektedir²⁸⁶. Bu artış ayrıca TTK m. 142/1 düzenlemesine göre devrolunan şirket ortaklarının haklarının korunabilmesi için yeterli olacak miktarda olmak zorundadır²⁸⁷. Bu artış hükmü yalnızca devralma yoluyla birleşme işlemleri bakımından geçerli olmaktadır zira yeni kuruluş yoluyla birleşme şeklinde devralan şirket, birleşmenin geçerli olmasıyla meydana geleceğinden bu sebeple daha evvelinde sermaye artışına gidilememektedir²⁸⁸.

b. Yeni Kuruluş Yoluyla Birleşme

Birleşmenin bir diğer türü ise yeni kuruluş yolu ile birleşmedir. Hukukumuzda TTK'nın 136. maddesinin 1. fıkrasının b bendinde bu birleşme yoluna ilişkin olarak kanun koyucu tarafından birleşmeye katılan şirketlerin yeni bir şirket çatısı altında bir araya gelmeleri halinin yeni kuruluş şeklinde birleşme olarak isimlendirileceğini düzenlemiştir²⁸⁹.

Bu birleşme türünde, birleşen şirketler tasfiyeye gerek bulunmadan kendiliğinden dağılmakta ve bu şirketlerin sahip oldukları bütün aktifleri ve pasifleri bir bütün halinde yeni kurulacak şirkete devredilir²⁹⁰. Birleşmenin gerçekleşmesiyle birleşen şirketlerin tüzel kişilikleri son bulur²⁹¹. Bu şirketler sona erseler de tasfiye olmayacaklardır²⁹². İşlem

²⁸² Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96.

²⁸³ Kayıhan, 96; Çetiner ve Bozkurt Yüksel, *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*, 278; Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 71.

²⁸⁴ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun' a Göre Birleşmeler*, 84.

²⁸⁵ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 81; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 821.

²⁸⁶ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 54; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96.

²⁸⁷ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun' a Göre Birleşmeler*, 84.

²⁸⁸ İpek Kayalı, 85.

²⁸⁹ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 55; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun' a Göre Birleşmeler*, 97.

²⁹⁰ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 95-96.

²⁹¹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 69.

²⁹² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 72.

neticesinde kurulan yeni şirketin ortaklık haklarıyla payları, birleşen şirketlerin ortakları tarafından kazanılacaktır²⁹³.

Birleşme işlemi neticesinde kurulacak şirket, kollektif ya da komandit şirket olamayacaktır zira bu şirketler devralan taraf olarak birleşme işlemine taraf olamamaktadır²⁹⁴. Yeni kurulacak olan şirketin türün ne ise, şirketin kuruluşu sırasında o türün kurulmasına dair kanuni hükümlere tabi olacaktır²⁹⁵. Yani diğer bir deyiş ile yeni kurulacak olan şirket bir anonim şirket ise anonim şirketin kurulması için kanun ile öngörülen şartları sağlamadıkça birleşme işlemi hukuken mümkün olmayacaktır. Bu birleşme türünde, Türk Ticaret Kanunu'nun 143. maddesi gereğince kanunun asgari ortak sayısına dair düzenlemeleri uygulanmamaktadır²⁹⁶. Birleşme işlemi sona erdiğinde ise ticaret sicilinden birleşen şirketlerin kayıtları silinecektir²⁹⁷.

1.3.2.2. Hukuken İzin Verilen Birleşmeler

Yürürlükteki kanun öncesinde uygulanan 6762 sayılı kanunda yalnızca aynı türdeki ticaret şirketlerinin birleşmelerine yer verilmiş ve kanun bazı şirket türleri de aynı tür olarak kabul etmekteydi²⁹⁸. Yeni kanun ise birleşebilecek olan şirket tipleri *numerous clausus* yani sınırlı sayıda olarak gösterilmiştir²⁹⁹.

Birleşmesine izin verilen şirketlerin birincisi TTK m. 137/1 ile düzenlenmiştir. İlgili düzenlemeye göre sermaye şirketlerinin, sermaye şirketleriyle, kooperatiflerle ve de son olarak devralan şirket olmaları koşulunun sağlanması halinde kollektif ve komandit şirketlerle birleşmesine izin verilmiştir³⁰⁰.

Birleşmesine izin verilen şirketlerin ikincisi ise maddenin devamında ikinci fıkrada düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, şahıs şirketlerinin, şahıs şirketleriyle ancak ve ancak devrolunan şirket olmaları koşuluyla sermaye şirketleri ve kooperatiflerle birleşmelerine

²⁹³ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 97.

²⁹⁴ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 55; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 98.

²⁹⁵ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 98.

²⁹⁶ İpek Kayalı, 99.

²⁹⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 72; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 61.

²⁹⁸ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 63; Turunç, *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*, 22; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66.

²⁹⁹ Bu yönden bkz Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 72; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 69; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 550; Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 1254; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 104. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 569.

³⁰⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 73; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 569; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 550; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 104; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 62; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 811.

kanun koyucu tarafından izin verilmiştir³⁰¹.

Kanun tarafından birleşmesine izin verilen şirketlerin sonuncusu da tekrardan aynı maddenin üçüncü fıkrası ile düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile de kanun koyucu tarafından kooperatiflerin, ilk olarak kooperatiflerle, ikinci olarak sermaye şirketleriyle ve üçüncü ve son olarak da devralan şirket konumunda olmaları halinde şahıs şirketleriyle birleşmelerine izin verilmiştir³⁰².

Kanun koyucunun bir ticaret şirketinin bir ticari işletmeye dönüşmesine TTK'nın 194. maddesinin 3. fıkrasıyla müsaade etmesine rağmen bir anonim şirketin (sermaye şirketi), başka bir kollektif ya da komandit şirket (şahıs şirketi) tarafından devir alınmak suretiyle birleşmemesi öğretide eleştirilmiştir³⁰³.

Kanun koyucu, devralma yoluyla birleşme işlemlerinde, farklı şirket tiplerinin birleşebilecekleri şirket tiplerini kanun ile gösterse de yeni şirket kuruluşu yoluyla birleşme şeklinde ise kurulacak olan şirketin ne türde olması gerektiğine ilişkin bir düzenlemede bulunulmamıştır³⁰⁴.

Birleşme işlemlerine taraf olmasına izin verilen şirketler konusu yönünden diğer bir önemli durum da tasfiye halindeki şirketlerin durumudur. Hukukumuzda tasfiye durumundaki şirketlerin de birleşme işlemelerine taraf olabileceği kabul edilmektedir³⁰⁵. Tasfiye halindeki şirketlerin birleşme işlemlerine taraf olabilmesi için bu şirketin malvarlığının tasfiyesine başlanmamış olması ile bu şirketin birleşme işlemine devrolunan şirket olarak katılması gerekmektedir³⁰⁶.

³⁰¹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 73; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 569; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 550; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 104; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 62; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 811-12.

³⁰² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 73; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 569; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 550; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66; İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 104; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 62-63; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 812.

³⁰³ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 107. Düzenlemeye ilişkin bir diğer benzer eleştiri; Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 812.

³⁰⁴ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 63.

³⁰⁵ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 110; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96.

³⁰⁶ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 110; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 65; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 570; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 96-97; Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 70.

1.3.2.3. Birleşme İşleminin Özellikleri

a. Tasfiyesiz İnfisah

Kural olarak, ticaret şirketlerinin sona erdirecek hallerden birisi meydana gelse de şirket kendiliğinden sona ermez ve şirket tasfiye aşamasına girer fakat birleşme dolayısıyla tüzel kişiliği sona eren şirketlerde tasfiye aşaması uygulanmaz³⁰⁷. Diğer bir anlatım ile kişiliği sona eren şirketin malvarlığı tasfiye edilmez³⁰⁸. Birleşme işlemi ile zaten aslında taraf şirketlerin mallarının tasfiye edilmemesi amaçlanmaktadır zira aksi halde şirketler kendi genel kurullarında ayrı ayrı şirket varlıklarını sona erdirerek mallarını paraya çevirip fiilen tasfiye olduktan sonra tekrar yeni bir şirket zorunda kalırlardı³⁰⁹. Devralmayla birleşme şeklinde devredilen şirket ya da şirketlerin³¹⁰, aynı şekilde yeni kuruluş biçiminde yapılan birleşme işleminde de katılan şirketlerin ticaret sicilindeki kayıtları silinir³¹¹.

b. Külli Halefiyet

TTK m. 136 ve 153 ile kanun koyucu tarafından birleşme işlemlerinde açıkça külli halefiyet ilkesinin uygulanacağı kabul edilmiştir³¹². Birleşmenin tesciliyle sahip olunan bütün haklar ile borçlar kül olarak devir yoluyla birleşme yolunda devralan tarafta bulunan şirkete, yeni kuruluş yoluyla birleşme biçiminde ise yeni kurulan şirkete geçmektedir³¹³. Bu ilke gereğince de devrolunan şirketin malvarlığını tamamı devralan şirket tarafından kazanılmaktadır³¹⁴. Burada intikal eden malvarlığı değerleri yalnızca aktifler ve pasifler olmayıp ayrıca şirketlerin aktif ve pasif dava ehliyetleri de intikal etmektedir³¹⁵. Burada bu külli halefiyet gereğince birleşme ve devralmalarda şirketlerin tahkim sözleşmesine de taraf haline gelebileceği de ifade edilmektedir³¹⁶. Bu durum birleşmeye girişecek olan şirketlerin özellikle dikkat etmesi gereken meselelerden biridir zira birleşme işlemi neticesinde devralan taraf en basit ifade ile karşıdaki şirketin borçlarını da devralacağından ötürü tespit edemediği bir borç sebebiyle büyük maddi zararlara uğraması mümkün olabilir.

³⁰⁷ Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 239; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 239.

³⁰⁸ Yazıcı, “Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri”, 810.

³⁰⁹ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 545-46.

³¹⁰ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’a Göre Birleşmeler*, 225; Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 179.

³¹¹ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 179.

³¹² Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 43.

³¹³ İpek Kayalı, *Türk Ticaret Kanun’a Göre Birleşmeler*, 227. Aynı yönde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 576.

³¹⁴ Yazıcı, “Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri”, 810.

³¹⁵ Turanlı, *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*, 179.

³¹⁶ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 255.

Külli halefiyet ilkesi gereğince malvarlığı değerlerinden bir kısmı birleşme işlemine dahil edilip bir kısmı birleşme işlemi dışında bırakılamayacaktır³¹⁷. Bu geçişin gerçekleşmesi için alacaklı ya da borçlu tarafın rızası aranmamaktadır³¹⁸. Burada malların geçişi için ayrıca bir işleme gerek bulunmadığı gibi ayrıca uyulması gereken bir şekil şartı da yoktur³¹⁹. Diğer bir ifade ile birleşme işleminin tamamlanması ile birlikte hiçbir işleme gerek kalmaksızın malvarlığının geçişi olacaktır.

c. Ortak Haklarının Devamlılığı

Ortak haklarının devamlılığı, devrolunan şirketin ortaklarını koruyucu özelliğe sahip olup öğretideki bazı yazarlar tarafından birleşme işleminin en temel ilkesi olarak kabul edilmiştir³²⁰. Kural olarak, birleşme işleminin tarafları olan şirketlerin ortaklarının, yeni kurulmuş veya devredilmiş şirkette pay sahibi olma hakkı ya da şirketten ayrılma hakları mevcuttur³²¹.

Türk hukukunda TTK'nın 140. maddesine göre devrolunan şirket ortaklarının halihazırda sahip oldukları ortaklık payları ile ortaklık haklarına denk gelecek değerde, devralan tarafta bulunan şirketin ortaklık payları ile ortaklık hakları bakımından talep hakkı vardır³²². Bu hak, birleşmeye katılan şirketlerin sahip oldukları malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ile son olarak da önemli başka unsurlar dikkate alınarak hesaplanacaktır³²³. TTK'nın 192. maddesinin ikinci fıkrası gereğince uygun bir ortaklık payı ile ortaklık hakkı alamaması halinde bu ortaklar ifade edilen kararın ilan edildiği tarihten itibaren 2 ay içerisinde denkleştirme akçesi ödenmesi için mahkemeden talepte bulunabileceklerdir³²⁴.

Kanun koyucu TTK'nın 141. maddesinin birinci fıkrasıyla bu durumun istisnasını öngörmüştür. Şirket ortaklarına haklarının ve paylarının devamı yerine şirkette sahip oldukları payların gerçek değerine denk olacak şekilde birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesi

³¹⁷ Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 239. Benzer şekilde İpekel Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 228; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 239.

³¹⁸ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 44.

³¹⁹ İpekel Kayalı, *Türk Ticaret Kanun'a Göre Birleşmeler*, 234.

³²⁰ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 552.

³²¹ Kaya ve Tatlı, *Ticaret Hukuku – I*, 240; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 240. Benzer şekilde Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 74.

³²² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 75; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 73; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 552.

³²³ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 74; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 552.

³²⁴ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 75.

öngörülmesi mümkündür³²⁵. Öğretide ayrılma akçesi, ayrılmayla şirketle ilişkisi kesilen şirket ortağının şirketteki katılımının sonlanması gerekçesiyle sahip olduğu payına karşılık şirketin malvarlığından kendi payına düşen kısma yönelik bir alacak hakkı olarak ifade edilmiştir³²⁶. Kanun koyucu tarafından aynı maddenin ikinci fıkrasında ise ortaklara seçim hakkı tanınmadan sadece ayrılma akçesi verilmesinin de birleşme sözleşmesinde yer verilebileceği düzenlenmiştir³²⁷.

Birleşme işlemlerinde, devralan şirkete, devrolunan şirketin ortakları birleşme işleminin ticaret siciline tescil edilmesiyle birlikte ortak olacaklardır ve bu işlem için de tekrardan ayrıca bir devir işlemi tesis edilmesi icap etmemektedir³²⁸. Bu durum açıkça TTK m. 136/3 hükmü ile düzenlenmiştir³²⁹.

1.3.2.4. Hukukumuzda Birleşme Usulü

TTK'nın 145. maddesi ve devamındaki kanun maddeleri ile kanun koyucu, birleşme işleminin ne şekilde yapılması gerektiğini kanunda düzenlemiştir. Kanunun 155. maddesi ile de sadece sermaye şirketleri bakımından uygulanması mümkün olan kolaylaştırılmış birleşme usulüne yer verilmiştir.

Her ne kadar hukukumuzda devralma işlemlerinde uygulanacak olan bir usul öngörülmemiş olsa da kanun koyucu birleşme işlemleri bakımından uygulanması gereken usuli yolu açıkça düzenlemiştir. Devralmalar bakımından bu şekilde bir düzenlemeye yer verilmemiş olsa da birleşmeler açısından bu şekilde düzenlemelere kanunda yer verilmesi hak sahiplerinin korunması ve daha sağlıklı bir birleşme süreci yürütülmesi açısından faydalı olduğu söylenebilir.

İfade edildiği üzere, birleşme işlemleri sırasında tarafların izlemeleri gereken yolları ve sağlamaları gereken şartlar kanun ile belirlenmiştir. Kanun koyucu tarafından verilen usule uyulmaması halinde ilgililer arasında uyuşmazlıklar çıkması mümkündür. Bu minvalde birleşme işlemlerinde izlenmesi gereken usulü açıklanmaya çalışılacaktır.

³²⁵ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 75; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 554. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 535.

³²⁶ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 75.

³²⁷ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 554.

³²⁸ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 45.

³²⁹ Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 811.

a. Birleşme İşlemlerinde Genel Usul

i. Birleşme Sözleşmesinin Hazırlanması

Birleşme işleminin taraflarının birleşme bakımından aralarında yapacakları sözleşmenin yazılı olması gerektiği kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir³³⁰. Bu şekil şartı sözleşmenin geçerlilik şartıdır³³¹. Bu sözleşme, birleşme işleminin taraf şirketlerinin yönetim organları tarafından imza altına alınır ve şirketlerin genel kurulları da bu birleşme işlemlerini ayrı ayrı onaylarlar³³². Yönetim organları ise, anonim şirketler ile kooperatiflerde yönetim kurulu olurken, limited şirketlerde ise müdürü ya da müdürleri, şahıs şirketlerine gelince ise sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde yönetici olmaktadır³³³.

Birleşme sözleşmesinde bulunması gerekenler TTK'nın 146. maddesi ile düzenlenmiştir³³⁴. Kanunda sayılan içeriklerden örneğin ayrılma akçesi ya da intifa senedi gibi hususlar sözleşmede mevcut değilse bunların birleşme sözleşmesinde bulunması zorunlu olmayacaktır³³⁵. Ayrıca birleşmeye katılan şirketlerin birleşme sözleşmesinin özüne aykırı olmayan farklı kayıtları da sözleşmeye konu etmelerinin mümkün olduğu öğretide ifade edilmiştir³³⁶. Bu anlamda taraflar sözleşme serbestisi ilkesi gereğince birleşme sözleşmesinde kanunda bahsi geçmeyen konular bakımından borçlar yüklenebileceklerdir.

Kanun maddesinde sayılan unsurlardan herhangi birinin bulunmaması halinde birleşme sözleşmesinin durumu hakkında öğretide farklı görüşler ileri sürülmüştür. Doktrindeki bazı yazarlar şartların bulunmaması halinde sözleşmenin mutlak butlanla sakat olacağını ileri sürmüştür³³⁷. Doktrindeki bazı yazarlar ise kanunda gösterilen şartların bulunmaması halinde sözleşmenin askıda geçerli olacağını ileri sürmüştür³³⁸.

³³⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 78; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 99; Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 127; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 557; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 584.

³³¹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 78; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 78; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 557.

³³² Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66; Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 127; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 64.

³³³ Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 640; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 99.

³³⁴ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 79; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 99-100.

³³⁵ Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 641.

³³⁶ Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 585.

³³⁷ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 99-100.

³³⁸ Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 640.

ii. Birleşme Raporunun Hazırlanması

Kanun koyucu, TTK m. 147’de birleşmeye katılan şirketlerde bulunan yönetim organlarının her şirketin ayrı olarak ya da birlikte birleşme hakkında rapor tanzim edeceklerini düzenlemiştir. Raporun neleri içermesi gerektiği de tekrardan kanunun 147. maddesinde düzenlenmiştir³³⁹.

Kanun koyucu, TTK m. 147’nin 4. fıkrası ile tüm ortakların birlikte onay vermesi durumunda, küçük ve orta ölçekteki şirketlerin birleşme raporu tanziminden etmelerinin istisnasına yer vermiştir³⁴⁰. Yeni kuruluş yoluyla birleşme halinde birleşme raporuna yeni kurulacak olan şirketin sözleşmesinin eklenmesi kanun koyucu tarafından kanunun 147. maddesinin 3. fıkrası ile şart kılınmıştır³⁴¹.

iii. Ara Bilanço Çıkarılması

Hukukumuzda TTK m. 144 ile belirli hallerde ara bilanço çıkarılmasını zorunlu kılmıştır. Söz konusu hüküm ile bilanço günün itibaren en geç altı ay içerisinde birleşmenin gerçekleştirilememesi ya da söz konusu altı aylık sürede birleşmeye katılan şirketlerin sahip oldukları malvarlıklarında ciddi değişiklik olması halinde bir ara bilanço çıkartılması zorunlu olmaktadır zira altı aylık süreyi geçen faaliyetlerin önceki bilançonun sonuçlarını pozitif ya da negatif olarak değiştirdiği kabul olunmaktadır³⁴².

Kanun koyucu tarafından getirilen ara bilanço çıkarma zorunluluğu konusu aslında bedel uyarılama meselesi ile bir noktada benzermektedir. Şöyle ki açıklanacağı üzere birleşme ve devralma işlemlerinde uyumsuzluk çıkabilecek olan noktalardan birisi de bedel uyarlamaya ilişkin hükümlerde olmaktadır. Taraflar aralarındaki sözleşmeye bedel uyarılama yönünden hükümler koyarak süreç içerisinde sözleşmeye konu olan şirketin mali durumunu aralarındaki sözleşmeye yansıtmaktadırlar. Burada da ara bilanço çıkarma zorunluluğu ile kanun koyucu karşıdaki şirketin mali durumundan tarafları haberdar olunmasını sağlayarak taraflara kanuni bir güvence sağlamaktadır.

³³⁹ Çebi, *Şirketler Hukuku*, 66-67; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 560; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 585.

³⁴⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 84; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 81; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 560.

³⁴¹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 84; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 101.

³⁴² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 83.

iv. İnceleme Hakkı

İnceleme hakkının düzenlendiği TTK'nın 149. maddesinin gerekçesinde neden böyle bir hükme ihtiyaç duyulduğu açıklanmıştır. Kanunun gerekçesinde de bu maddenin hedefinin, şirket ortaklarına, intifa senedi hamilleri ve menkul değer ya da menfaat sahipleri ile diğer ilgilileri bilgilendirmek ve haksız kazanç sağlanmasını ile kaybının önlemek, şeffaflığı temin etmek ile oy hakkı sahiplerine haklarının bilinçlice kullanımında yardım etmek olduğu ifade edilmiştir. İnceleme hakkı, kanunda ayrıntılı olarak düzenlenmiştir zira bu hak şeffaflık, denetlenebilirlik ile şirket ortaklarının birleşme bakımından oylarının sıhhati yönünden önem arz etmektedir³⁴³.

Birleşmeye taraf şirketlerin, merkezleri ile şubeleri ile halka açık anonim şirketlerin ise Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirleyeceği konumlarda, genel kurul kararından evvel otuz gün içerisinde taraflara aralarındaki birleşme sözleşmesini, tanzim edilen birleşme raporunu ve en son olarak da son üç yıla ait yılsonu finansal tabloları ile birlikte yıllık faaliyet raporlarını, gerekmesi halinde de ara bilançolarını incelemeye sunmaları zorunlu kılınmıştır³⁴⁴. İncelemeye sunulması gereken belgeler sınırlı olarak sayılmış olup örneğin ticari defterler gibi belgelerin incelemeye sunulmasına gerek bulunmamaktadır³⁴⁵. Kanun koyucu tarafından ilgi sahibi kişilerin, kendilerine verilen inceleme hakkına sahip olduğu belgeleri inceleyebilme haklarını korumak adına kanunda son derece detaylı olacak şekilde düzenlemede bulunulmuştur³⁴⁶. Kanun koyucu, TTK'nın m.149/5 ile bütün ortakların onay vermesi durumunda, küçük ve orta ölçekli şirketlerin inceleme hakkından vazgeçebilmelerini mümkün kılmıştır³⁴⁷.

v. Malvarlığındaki Değişikliklerin Bildirilmesi

Birleşmeye taraf şirketlerin malvarlıklarında ara dönemde meydana gelebilecek olan ciddi değişimler birleşme bakımından şirketleri tekrar değerlendirmeye yönlendirebilir³⁴⁸. Bu bağlamda birleşmeye katılan şirketlerden herhangi birinin aktifinde ya da pasifinde birleşme sözleşmesinin imza altına alındığı tarih ile birleşme sözleşmenin söz konusu şirketin genel kurulunda onaya sunulduğu vakte kıyasla ciddi değişiklik bulunması durumunda şirketin

³⁴³ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 561.

³⁴⁴ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 85-86; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 81; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 101; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 587-88.

³⁴⁵ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 561.

³⁴⁶ Göktürk, "Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar", 647.

³⁴⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 86; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 82; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 102; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 588.

³⁴⁸ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 562.

sahip olduğu yönetim organının durumdan sahip oldukları genel kurulu ile birleşme işleme katılan diğer şirketlerin sahip oldukları yönetim organlarına yazılı şekilde bildirmesinin şart olduğu TTK m.150/1 ile kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir³⁴⁹. Kanunda ifade edilen önemli değişikliğin muhtevası bakımından kanun koyucu tarafından bir açıklama yapılmamıştır³⁵⁰. Bu hususun açıkça uygulamaya bırakıldığı madde gerekçesinde ifade edilmiştir.

Malvarlığındaki değişikliğin bildirimi, hem şirketin kendi genel kuruluna, aynı zamanda birleşmenin karşı taraftaki şirketlerin yönetim organlarına yapılmalıdır³⁵¹. Kanuni düzenleme, şirketin yönetim organına bilgi verme yönünden bir borç yüklese de bu borç kamuyu aydınlatma biçiminde değil, sadece kendi şirketinin genel kurulu ile karşı taraftaki şirketlerin yönetim organları ile sınırlı tutulmuştur³⁵².

Kanun koyucu, maddenin gerekçesinde, bilgilendirmenin zamanında yapılmaması ya da hiç yapılmamasının sorumluluk sebebi olduğunu ifade etmiş, sorumluluğun kime ya da kimlere karşı olduğu gibi meselenin çözümünün de uygulamaya bırakıldığı bildirilmiştir. Öğretide ise bildirimin hiç ya da vaktinde yapılmaması halinde bu durumun birleşme sözleşmesinin iptali bakımından bir sebep olarak kabul edilebileceği ve kusurun varlığı halinde birleşme işlemlerinden herhangi birine iştirak etmiş tüm kişilerin şirketlere, ortaklara ve de alacaklılara yönelik olarak hukuken sorumlu olacağı ifade edilmiştir³⁵³.

vi. Birleşme Kararı

Birleşme sürecinin neticelenmesi için kanun koyucunun şart kıldığı diğer bir adım taraflarca imza altına alınmış birleşme sözleşmesinin, şirketlerin genel kurulları tarafından ayrı ayrı onaylanmasıdır³⁵⁴. Birleşme sözleşmesinin yönetim organı tarafından imzalanması şirketi bağlaması bakımından yeterli görülmemiş, birleşmenin şirketi bağlaması için genel kurul tarafından onaylanması yasal zorunluluk olarak şart kılınmıştır³⁵⁵. Aşağıda da ifade edileceği üzere, sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış birleşme usulü ise, birleşme kararının genel kurul tarafından kabul edilmesinin istisnası olmaktadır³⁵⁶.

³⁴⁹ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 102.

³⁵⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 86.

³⁵¹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 82.

³⁵² Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 649.

³⁵³ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 87.

³⁵⁴ Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 588; Göktürk, “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”, 649.

³⁵⁵ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 102.

³⁵⁶ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 87.

Kanun koyucu, birleşme kararının genel kurul tarafından kabul edilmesi için her şirket yönünden ayrı ayrı ayrıntılı ve ağır nisaplar öngörmüştür³⁵⁷. Kanun koyucu bu minvalde birleşme işlemleri bakımından, TTK m. 418 ile düzenlenmiş genel karar nisabına nazaran daha ağır bir düzenlemeye yer vermiştir³⁵⁸. Kanun ile birleşme kararına onay verecek organlar ile nisapları her şirket için ayrı olarak belirlenmiştir³⁵⁹.

vii. Birleşme Kararının Tescili ve İlanı

Birleşme işlemlerinin neticelendirilmesi için tescil şarttır ve TTK m. 153/1 hükmünde birleşme işleminin, birleşmenin işleminin ticaret siciline tescil edilmesi ile geçerlilik kazanacağı düzenlenmiş olup hüküm gereğince birleşme söz konusu tescil ile hukuken geçerli olacaktır³⁶⁰. Kanun koyucu da bu ilgili maddenin gerekçesinde birleşmeye taraf şirketlerin genel kurullarında birleşmenin onaylanmasının birleşmeyi geçerli kılmadığını, onay işleminin ticaret siciline tescil için başvurabilmenin koşulu olduğunu ve birleşme işleminin ticaret siciline tescil ile tamamlanacağını, diğer bir deyiş ile hukuki olarak geçerli olacağını ifade etmiştir. Burada birleşme yönünden karar alan genel kurul kararı, söz konusu şirketin yönetim organınca tescil edilmek üzere ticaret siciline sunulur³⁶¹. Burada birleşme kararı ile ifade edilen birleşme sözleşmesinin şirket genel kurulu tarafından kabul edilmesinin ardından temin edilen karardır³⁶².

Birleşme işleminin birden fazla şirket tarafından gerçekleştiriliyor olması sebebi ile birleşmeye katılan tüm şirketlerin ayrı ayrı genel kurul kararlarının ticaret siciline tescili gerekmektedir³⁶³. Birleşme işleminin ticaret siciline tesciliyle birlikte birleşmede devredilen şirket TTK m. 152/3 gereğince kendiliğinden sona erecektir³⁶⁴. İnfisah eden şirketin aktif ve pasif varlıklarına ilişkin olarak ise TTK'nın 153. maddesinin birinci fıkrasının ikinci cümlesi ile kanun koyucu, birleşme işleminin ticaret siciline tescili ile, birleşme işlemi neticesinde devrolunan şirketin sahip olduğu tüm aktif ve pasif varlığının kendiliğinden tasfiyeye ihtiyaç olmaksızın devralan şirkete geçeceğini kabul etmiş ve maddenin devamında ikinci fıkra ile devredilen şirketin ortaklarının devralan şirketin ortağı olacakları düzenlenmiştir³⁶⁵. Ayrıca

³⁵⁷ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 562.

³⁵⁸ Yazıcı, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri", 826.

³⁵⁹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 88.

³⁶⁰ Pulaşlı, 91. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 590.

³⁶¹ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 103.

³⁶² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 90.

³⁶³ Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 590; Göktürk, "Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar", 650.

³⁶⁴ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 90.

³⁶⁵ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 103.

TTK m. 154 hükmünde kanun koyucu tarafından birleşme kararının Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edileceği hüküm altına alınmıştır³⁶⁶.

b. Sermaye Şirketleri İçin Kolaylaştırılmış Birleşme Usulü

Yukarıda izah edilen birleşme usulü, hukuken birleşmesi caiz olan tüm şirketler için uygulanabilecekken kanun koyucu tarafından bu yol haricinde yalnızca sermaye şirketleri bakımından uygulanacak bir birleşme yolu da düzenlenmiştir. Burada anlatılacak olan birleşme usulü, münhasıran sermaye şirketleri için düzenlenmesi sebebiyle kıyas yoluyla şahıs şirketleri bakımından uygulanmayacaktır³⁶⁷. Kolaylaştırılmış birleşme usulünün uygulanabilmesi için her iki tarafın da sermaye şirketi olması gerekmekte olup birleşmeye katılan şirketlerden birinin şahıs şirketi olması ya da kooperatif olması halinde bu usule başvurulamaz³⁶⁸.

Sermaye şirketleri için kanun koyucu tarafından getirilmiş olan kolaylaştırılmış birleşme usulüne TTK m. 155. ve 156. ile yer verilmiştir³⁶⁹. Kanun ile sermaye şirketlerinin aralarında daha sade ve kolay bir yol ile birleşmelerine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır³⁷⁰. Ticaret şirketlerin birleşme işlemlerinde pratikte en çok bu yolun kullanıldığı ifade edilmektedir³⁷¹.

TTK'nın 155. maddesinin gerekçesinde öngörülen şartların sağlanması halinde birleşme sözleşmesinin kanun koyucu tarafından yeterli görüldüğü ve genel anlamda birleşme işlemlerinde öngörülen usul olan birleşme raporu, birleşmenin denetlenmesine, inceleme hakkı sağlanması, birleşmenin genel kurulda onaylanmak üzere sunulması işlemlerinin yapılmasına ihtiyaç görülmediği ve bunların birleşen şirketlere bırakıldığı ifade edilmiştir.

Kolaylaştırılmış şekilde birleşme usulünün uygulanabileceği ilk hal kanun koyucu tarafından TTK'nın 155. maddesinin birinci fıkrasıyla düzenlenmiştir. İlgili düzenlemeye göre devralan taraftaki sermaye şirketinin devrolunan taraftaki sermaye şirketindeki oy hakkı bulunan bütün payların sahibi olması ile bir şirket, gerçek kişi ya da kanun veya sözleşme nedeniyle bağlı kişi topluluklarının, birleşme işlemine katılan sermaye şirketlerinde oy hakkı

³⁶⁶ Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 591; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 103; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 566.

³⁶⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 99. Benzer şekilde Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 592.

³⁶⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 85.

³⁶⁹ Bilgili ve Demirkapı, 85.

³⁷⁰ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 572.

³⁷¹ Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, 134.

bulunan bütün payların sahibi olması durumlarında kolaylaştırılmış birleşme usulüne başvurabileceği düzenlenmiştir³⁷².

Kanun koyucu tarafından kolaylaştırılmış şekilde birleşmeye izin verilen diğer durum ise devralan taraftaki sermaye şirketinin, devrolunan tarafta bulunan sermaye şirketinin oy hakkı veren payların asgari olarak yüzde doksanına sahip olması halidir³⁷³. Durumun düzenlendiği TTK'nın 155/2 (a-b) hükümleri başarısız bir şekilde düzenlendiği ve kanundan ne ifade edildiğinin anlaşılamadığı gerekçeleriyle öğretide eleştirilmiştir³⁷⁴. Burada kanunun gerekçesinde hakimiyet oranının yüzde doksan olması nedeniyle kolaylaştırılmış birleşme şeklinde birleşme yolu uygulanırken azınlıkta kalan ortakların korunduğu ifade edilmiştir.

Kolaylaştırılmış birleşme usulüne göre birleşen şirketler için kanun koyucu tarafından bazı kolaylıklar sağlanmıştır. Bu kolaylıklar yukarıda açıklanan aynı hakimiyet altında bulunan şirketlerin birleşmesi ile devralan şirketin oy hakkı veren paylarının asgari olarak yüzde doksanını elinde bulundurması hallerinde daha farklıdır³⁷⁵.

Birleşmeye katılmış ve TTK'nın m.155/1 hükmünde verilen şartları sağlayan şirketlerin birleşmesine sağlanan kolaylıklar TTK'nın 156. maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiştir. Bu durumda birleşme sözleşmesinde bulunması gereken şartlar azaltılmış ve tekrardan aynı kanunun 146. maddesinin a, f ve i bentlerinde bulunan kayıtların bulunması yeterli görülmüştür³⁷⁶. Buna ek olarak birleşme raporunun tanzimi ile inceleme hakkı tanınması şartı da aranmamaktadır³⁷⁷. Ayrıca bu halde birleşme sözleşmesini genel kurula onay için takdim edilmesi de şart koşulmamıştır³⁷⁸.

Birleşmeye katılmış ve TTK'nın m.155/2 hükmünde sayılan şartları sağlayan yani devralan sermaye şirketinin devrolunan sermaye şirketinin bütün paylarına değil de oy hakkı bulunan paylarının asgari yüzde doksanını elinde bulunduran sermaye şirketlerine sağlanan kolaylıklar TTK'nın 156. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenmiştir. Burada sağlanan kolaylıklar aynı hakimiyet altında bulunan şirketlere nazaran daha azdır³⁷⁹. Bu durumda birleşme sözleşmesinde yalnızca TTK'nın 147/2 fıkrasındaki a, b, f ve i bentlerinde sayılan

³⁷² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 99-100; Ayhan, Çağlar, ve Özdamar, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 593.

³⁷³ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 100.

³⁷⁴ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 574.

³⁷⁵ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87.

³⁷⁶ Bilgili ve Demirkapı, 87; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁷⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 101; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁷⁸ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 101; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁷⁹ Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

kayıtların bulunması yeterli görülmüştür³⁸⁰. Tekrardan bu halde birleşme raporu tanzim etmeleri³⁸¹ ve birleşme sözleşmesini genel kurula sunmaları³⁸² şart değildir. Fakat bu durumda aynı hakimiyet altında bulunan şirketlerin birleşmesinde inceleme hakkı bakımından tanınan kolaylıktan farklı bir düzenlemeye yer verilmiştir. Devralan tarafta bulunan şirketin devrolunan tarafta bulunan şirketin oy hakkı sahibi paylarının asgari olarak yüzde doksanını elinde bulundurması halinde yine de birleşme işleminin tescil edilmesi için ticaret siciline yapılacak olan başvurudan otuz gün öncesinde inceleme hakkının tanınması gerektiği kanun koyucu tarafından ifade edilmiştir³⁸³.

1.3.2.5. Birleşmenin Sonuçları

Birleşme işleminin dört önemli sonucu olduğu ve bunların tasfiyesiz geçiş, şirketlerin birleşmesi öncesi borçlarından sorumluluk, alacaklıların korunması ve çalışanların korunması olduğu kabul edilmektedir³⁸⁴.

a. Tasfiyesiz Geçiş

Birleşme işlemi, yalnızca şirketlerin ortakları yönünden değil, aynı zamanda mal varlığı yönünden de sonuçları bulunan bir hukuki kurumdur³⁸⁵. Birleşme işleminin ticaret siciline tescil edilmesi ile devrolunan tarafta bulunan şirketin sahip olduğu tüm aktif ve pasif varlığı kendiliğinden devralan şirkete geçmektedir³⁸⁶. Bu durum açıkça TTK'nın m.153/1 fıkrasının 2. cümlesinde kanun koyucu tarafından doğrudan düzenlenerek kabul edilmiştir. Bu duruma ilişkin olarak Yargıtay kararına konu olan bir uyuşmazlıkta³⁸⁷, F1 İçecek A.Ş.'nin fatura bedelinin ödememesi üzerine F1 İçecek A.Ş hakkında icra takibi başlatılmış, icra takibine ise F1 İçecek A.Ş ile F2 Soda A.Ş.'nin birleşmesi nedeniyle F1 İçecek A.Ş.'nin sicil kaydının ticaret sicilinden terkin edilmiş olması nedeniyle borçtan sorumlu olmadığı gerekçesiyle itiraz edilmiştir. İlk derece mahkemesi, icra takibinin F1 İçecek A.Ş aleyhine

³⁸⁰ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87.

³⁸¹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 101; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁸² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 101; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁸³ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 101; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 87; Bozkurt, *Şirketler Hukuku*, 575.

³⁸⁴ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 103.

³⁸⁵ Göktürk, "Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar", 658.

³⁸⁶ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 103; Göktürk, "Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar", 658-59; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 89.

³⁸⁷ Yargıtay Kararı - 3. HD., E. 2011/22654 K. 2012/4536 T. 23.02.2012 <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/3-hd-e-2011-22654-k-2012-4536-t-23-02-2012> Son Erişim Tarihi:04.04.2024

başlatılmasına karşı itirazın iptali davasının yeni unvanlı şirkete yöneltilmesinin hukuki olmadığını, esas hakkında karar verilmesi halinde takibin aleyhinde yürütüleceği şirketin belirlenmesi bakımından tereddüt olacağını ve bu sebeple de yeni unvanlı şirkete karşı yeni bir icra takibine girildikten sonra uyuşmazlığın çözümlenmesi gerektiği ifade etmiş ve davayı husumet yokluğu gerekçesiyle reddetmiştir. Yargıtay ise şirketlerin birleşmesi sonucunda birleşmeye katılan şirketlerin tüm hak ve borçlarının yeni kurulan şirkete geçeceğini ve bu sebeple de davanın aynı zamanda icra takibinin doğru olarak başlatıldığını ve husumet yokluğundan davanın reddedilmesinin hukuka aykırı olduğunu belirterek ilk derece mahkemesinin bozulmasına karar vermiştir.

b. Ortakların kişisel sorumlulukları ve iş ilişkilerinin geçmesi

TTK m.158 gereğince, birleşme işlemi öncesinde devredilen şirketin borçlarından sorumlu olan ortakların sorumluluklarının mevzu bahis borçların birleşme kararının ilan edilmesinin öncesinde doğması veya mevzu bahis borçları meydana getiren nedenlerin birleşme kararının ilan edilmesinden önce olması koşuluyla birleşme işlemi sonrasında da devam edeceği kanun koyucu tarafından öngörülmüştür³⁸⁸. Böylece birleşme evvelinde devrolunan şirketin borçlarından sorumlu olan pay sahiplerinin sorumlulukları birleşme sonrası da sürecektir³⁸⁹. Kanunun gerekçesinde birleşmenin ilan tarihi sonrasında doğan ya da sebebi meydana gelen borçlar bakımından kişisel sorumlu konumda olan ortağın sorumlu tutulmasına devam edilmesinin şirketler ve sicil hukukuna uymadığı ve adil olmadığı belirtilmiştir.

Devredilen şirketin borçlarından sorumlu durumdaki ortakların sorumlulukları, birleşme işlemi üzerinden 3 yıl geçmekle zamanaşımına uğrar³⁹⁰. Borcun muaccel olma tarihi, birleşme işleminden sonrasına isabet etmesi halinde zamanaşımı süresi, muacceliyet tarihinden itibaren başlayacaktır³⁹¹. Kanun hükmünde belirtilen zamanaşımı düzenlemesi, evvelce zamanaşımına uğrayan taleplere yeni bir süre kazandırmayacaktır³⁹². Bu husus kanunun gerekçesinde de açıkça ifade edilmiştir. Tekrardan kanunun gerekçesinde

³⁸⁸ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 104.

³⁸⁹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 97; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 91; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 104.

³⁹⁰ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 93; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 91; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 104.

³⁹¹ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 91; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 104.

³⁹² Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 93; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 91.

gösterildiği gibi alacak talebi, üç yıldan evvel zamanaşımına uğrayacak olması halinde ise kendi tabi olduğu zamanaşımı süresi uygulanacaktır³⁹³.

c. Alacaklıların Korunması

Birleşen şirketlerden alacaklı olan kişilerin korunması adına, birleşme işleminin kesinleştiği tarihten sonra üç aylık süre içerisinde talep etmeleri durumunda devralan ortaklığın söz konusu alacaklar bakımından teminata alacağı Türk Ticaret Kanunu'nun 157. maddesi ile düzenlenmiştir³⁹⁴. Birleşme bakımından alacaklıların korunmasına yönelik korumalar birleşmenin gerçekleştirilmesi yani icrası sonrasına ertelenmiştir³⁹⁵. Burada ifade edilen alacaklar ile kastedilen birleşmenin hukuki olarak geçerli olduğu andan önce doğmuş alacaklardır³⁹⁶.

Kanunun gerekçesinde 6762 sayılı eski kanunda birleşme kararının ilan edildiği tarihten üç ay sonrasında sonuç doğurmasının sebebinin alacak sahiplerinin birleşme işlemine karşı koruyacak bir tedbir olarak üç aylık sürede alacak sahiplerine itirazda bulunma hakkı tanındığı fakat söz konusu hakkın birleşme işlemlerini engelleyecek nitelikte olduğuna dair açıklamalara yer verilmiştir.

TTK m. 157/2 düzenlemesinde birleşme işlemine katılan şirketlerin, borçlu olduğu kişilere Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile yedişer gün ara ile üç sefer bulunacakları ilanlar ile ve kendi internet sitelerinde yapacakları ilanlar ile bu kişilere haklarını bildirmeleri zorunlu kılınmıştır³⁹⁷. Hükümde her ne kadar sanki tüm şirketlerin bu durumu internet siteleri üzerinden duyurması zorunlu kılındığı anlaşıyor olsa da internet sitesi açmasının zorunlu kılınan şirketler bakımından yapılan TTK'nın 1524. maddesi burada uygulama alan bulacaktır³⁹⁸. Kanunumuzda ilanların yapılacağı tarih bakımından açıkça bir düzenleme yapılmasa da birleşme işleminin kesinleşmesinden önce ilanın yapılması icap edecektir³⁹⁹.

³⁹³ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 93-94.

³⁹⁴ Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 65; Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 90.

³⁹⁵ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 92.

³⁹⁶ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 90.

³⁹⁷ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 92-93.

³⁹⁸ Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 90 (101 numaralı dipnot).

³⁹⁹ Göktürk, "Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar", 659.

d. Çalışanların Korunması

TTK m. 158/4. düzenlemesine göre iş ilişkileri bakımından aynı kanunun 178. maddesi hükümleri uygulama alanı bulacak olup bu hüküm birleşme işlemlerinden dolayı şirket çalışanlarının mağdur olmaması amacıyla düzenlenmiştir⁴⁰⁰.

TTK'nın atıf yaptığı 178 maddenin birinci fıkrasıyla kanun koyucu, işçilerle işverenler arasındaki sözleşmelerin, işçinin itiraz etmemesi durumunda, sözleşmeden kaynaklanan tüm hak ve borçları ile devralana devir gününde geçeceğini düzenlemiştir⁴⁰¹. İşçinin duruma itirazı halinde ise işçi ile şirket arasındaki hizmet sözleşmesi, kanunla öngörülen işten çıkarma süresinin dolmasıyla birlikte sonlanır⁴⁰².

⁴⁰⁰ Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 104.

⁴⁰¹ Pulaşlı, *Şirketler hukuku genel esaslar*, 94.

⁴⁰² Bilgili ve Demirkapı, *Şirketler hukuku*, 91.

İKİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI TİCARİ TAHKİMİN ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMASIYLA KESİŞİMİ

2.1. Tahkim ve Uluslararası Ticari Tahkim Kavramları

Çalışmada ifade edildiği üzere, birleşme ve devralmaların uluslararası bir karakteri bulunmaktadır ve ülkemizdeki birleşme ve devralmaların ciddi bir bölümü yabancı şirketlerin Türk şirketlerini devralması şeklinde olmaktadır. Buna ek olarak ayrıca tekrardan sıklıkla farklı ülkelerden yatırımcılar başka ülkelerde bu şekilde işlemlere taraf olmaktadır. Bu işlemlerden doğan uyuşmazlıkların da sık sık tahkim yoluyla çözümlendiği biliniyor olunması sebebiyle bu başlık altında birleşme ve devralma işlemleri bakımından tahkim ve uluslararası ticari tahkim ele alınacaktır.

Tahkim (*arbitration*) kelimesi ilk defa İngiliz dil bilim uzmanlarınca adlandırılmıştır⁴⁰³. Türk Dil Kurumu’nun 1988 yılında⁴⁰⁴ ve 1998 yılında⁴⁰⁵ yayınlamış olduğu Türkçe sözlükte tahkim kelimesinin anlamı olarak yalnızca kuvvetlendirme, sağlamlaştırma ifadesi gösterilmiş fakat 2005 yılına gelindiğinde yapılan 10. baskısı⁴⁰⁶ ile ise ayrıca “*anlaşmazlıkların hakem yoluyla çözülmesi yöntemi*” açıklamasına yer verilmiştir. Bu husus, ülkemizde 2000 yılı sonrasında tahkim kurumuna yönelik olan ilginin arttığının aslında açık bir göstergesidir.

Hukuki olarak tahkim, kanun ile tahkim yoluyla görülmesine izin verilen meseleler hakkında olmak şartıyla taraflar arasında meydana gelen ya da gelmesi muhtemel uyuşmazlıkların mahkeme yerine hakem olarak adlandırılanlar vasıtasıyla kesin ve bağlayıcı şekilde çözüme oluşturulması bakımından tarafların anlaşmaya varmaları şeklinde tanımlanması mümkündür⁴⁰⁷.

⁴⁰³ Özturanlı, *Devletlerarası Tahkim*, 41.

⁴⁰⁴ *Türkçe Sözlük*, 1988, 2:1401.

⁴⁰⁵ *Türkçe Sözlük*, 2:2114.

⁴⁰⁶ *Türkçe Sözlük*, 2005, 1884.

⁴⁰⁷ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 5. Öğretideki diğer tahkim tanımları ve buna ilişkin açıklamaları için bkz Kuru ve Aydın, *Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı*, 694; Atalı ve Ermenek, *Medenî Usûl Hukuku*, 386; Alangoya, Yıldırım, ve Deren-Yıldırım, *Medeni Usul Hukuku Esasları*, 595; Pekcanitez, Atalay, ve Özkes, *Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı*, 608; Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 33; Özturanlı, *Devletlerarası Tahkim*, 41-43; Göksu, *Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yolları Ve Tahkim*, 129; Ağırman, *Millî & Milletlerarası Tahkim*, 35; Crowter, *Introduction to Arbitration*, 1; Capper, *International Arbitration*, 2; Bantekas, *An Introduction to International Arbitration*, 4.

Uluslararası alanda yapılan tahkim yargılamasının ilk örneği Sümer kent devletleri Lagaş ile Umma arasında milattan önce 3100 tarihlerinde kurulduğu tahmin edilmekte olan bir barış anlaşmasının içerisindeki bir hükümde yer almakta olup ilgili hükümde meydana gelecek sınır anlaşmazlıklarını tahkime götürmeyi ve hakem olarak da üçüncü bir devlet kralının hakem olarak seçilmesi kararlaştırılmıştır⁴⁰⁸. Görülebileceği üzere her ne kadar yukarıdaki verilen örnekte bir kamu hukuku uyuşmazlığına ilişkin olarak tahkim anlaşması kurulmuş olsa da tahkim müessesesi uluslararası arenada çok uzun yıllardan beridir kullanılmaktadır.

Hukukumuz yönünden tahkimle ilgili ilk kanun 1850 yılında Kanunname-i Ticaret Osmanlı Devleti zamanında yapılmıştır⁴⁰⁹. Uluslararası olarak tahkim bakımından yapılan ilk regülasyon 1923 yılında yapılan Tahkim Şartlarına İlişkin Cenevre Protokolüdür⁴¹⁰. Günümüze gelindiğinde ise uluslararası karaktere sahip ticari uyuşmazlıkların çözümünde en sık başvurulanan yöntem tahkim olarak karşımıza çıkmaktadır⁴¹¹.

Tahkim, öğretide farklı kıstaslara göre kategorize edilmiş olup tahkime gitmenin zorunlu olup olmadığına göre zorunlu tahkim ve ihtiyari tahkim olarak, bir kurumca yürütülüp yürütülmediğine göre ad hoc (arizi) ve kurumsal tahkim olarak ve de uygulandığı hukuka ve yere göre milli/ulusal ve milletlerarası/ uluslararası tahkim gibi öğretide sınıflandırmalar yapılmıştır⁴¹².

Tahkim bakımından yapılan ilk sınıflandırma ad hoc tahkim ile kurumsal tahkim ayrımıdır. Uyuşmazlığın tarafları, somut uyuşmazlığın çözümü üzerine kendi seçtikleri hakem ya da hakemleri (ad hoc tahkim) görevli kılacakları gibi aynı zamanda uyuşmazlığın çözümü hakkında karar vermek üzere tahkim merkezini (kurumsal tahkim) seçebilirler⁴¹³. Ad hoc tahkim söz konusu olduğunda taraflar hakem ya da hakemleri, tahkim yerini, tahkimde uygulanacak olan usulü, tahkim usulüne uygulanacak olan hukuku kendileri seçerler⁴¹⁴. Ad hoc tahkim pek tabi uluslararası tahkim kurallarına göre de yapılabilir⁴¹⁵. Uygulamada

⁴⁰⁸ Erdoğan, *Uluslararası Hukuk ve Tahkim*, 27.

⁴⁰⁹ Buluttekın, “Hukuk Muhakemeleri Kanununa Göre Tahkimin Değerlendirilmesi (HMK m. 407-444)”, 257.

⁴¹⁰ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 80.

⁴¹¹ Şanlı, Esen, ve Ataman-Fıganmeşe, *Milletlerarası Özel Hukuk*, 543.

⁴¹² Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 86; Buluttekın, “Hukuk Muhakemeleri Kanununa Göre Tahkimin Değerlendirilmesi (HMK m. 407-444)”, 267; Göksu, *Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yolları Ve Tahkim*, 131-35; Karadaş, *6100 Sayılı HMK’nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 35-38.

⁴¹³ Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1.:2. Benzer şekilde Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 5.

⁴¹⁴ Karadaş, *6100 Sayılı HMK’nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 38. Benzer şekilde Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 285.

⁴¹⁵ Bu konuda ayrıntılı açıklamalar için Erdoğan, *Uluslararası Hukuk ve Tahkim*, 71-73.

özellikle taraflar UNCITRAL Tahkim Kuralları'nın uygulanması bakımından anlaşmaya varmaktadırlar⁴¹⁶.

Kurumsal tahkimde ise hali hazırda tahkim kuralları kurum tarafından belirlenmiş durumdadır⁴¹⁷. Kurumsal tahkimde uyuşmazlığın tarafları aksini öngörmediği müddetçe önceden belirlenmiş bu hükümler uygulama alanı bulur⁴¹⁸. Pratikte kurumsal ya da ad hoc tahkim yargılaması seçilmesinde bilhassa uyuşmazlık miktarı öne çıkmakta olup kurumsal tahkim ad hoc tahkime göre daha pahalı olabilmektedir⁴¹⁹.

Tahkim konusunda bir diğer mesele ise zorunlu ve ihtiyari tahkim ayrımıdır. Bir uyuşmazlığın çözümü bakımından tarafların tahkime başvuru zorunluluğu bulunması halinde zorunlu tahkimin varlığından bahsedilecektir⁴²⁰. Bu zorunluluk kanundan doğan bir zorunluluktur⁴²¹. Bu zorunluluk, farklı kanunlar ile düzenleme altına alınmıştır⁴²². Kanunlar gereği uyuşmazlığın mutlaka tahkim yoluyla çözüme kavuşturulması gerekmektedir⁴²³. Bunun karşısında ise, uyuşmazlığın çözümü bakımından tarafların iradesine göre tahkime gidiliyorsa burada iradi/ihtiyari tahkim söz konusu olacaktır⁴²⁴. Burada uyuşmazlığın tarafları uyuşmazlığı devlet yargısı ile çözebileceği gibi uyuşmazlığın şartları sağlanması halinde uyuşmazlığı hakemlere de götürebilirler⁴²⁵. Tahkim de aslında asıl, iradi olarak gerçekleştirilmesidir⁴²⁶.

Yukarıda da ifade edildiği gibi, milli/ulusal/iç tahkim ile uluslararası/milletlerarası/dış tahkim şeklinde de bir ayrım mevcuttur. Milli/ulusal/iç tahkim, bir devletin kendi sahip olduğu hukuk sistemine göre o devletin kanunlarıyla kabul edilmiş tahkim türüdür⁴²⁷.

Türk hukukunda 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu'nun 2. maddesindeki düzenlemede taraflar arasındaki uyuşmazlığın yabancılık unsuru taşıması durumunda milletlerarası nitelik kazanacağı ve ne durumlarda yabancılık unsuru bulunacağı düzenlenmiştir⁴²⁸. Yabancılık unsuru bulunan ve tahkim yerinin Türkiye olarak belirlendiği

⁴¹⁶ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 7.

⁴¹⁷ Akıncı, 6; Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 38. Benzer şekilde Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 285.

⁴¹⁸ Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 38.

⁴¹⁹ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 7.

⁴²⁰ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 88.

⁴²¹ Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 35.

⁴²² Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 8-9.

⁴²³ Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 35.

⁴²⁴ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 86.

⁴²⁵ Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 35.

⁴²⁶ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 8; Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 86; Kuru ve Aydın, *Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı*, 694.

⁴²⁷ Karadaş, *6100 Sayılı HMK'nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*, 35.

⁴²⁸ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 71.

tahkimler MTK'ya tabi olacaklardır⁴²⁹. Türk hukukuna göre, tahkim sözleşmesinin milli tahkime tabi olması halinde ise HMK ile düzenlenen tahkim hükümleri tahkime uygulanacaktır⁴³⁰. HMK'ya göre yabancılık unsuru bulunmayan ve tahkim yerinin Türkiye olarak belirlendiği durumlarda HMK ile öngörülen tahkim yoluna gidilebilecektir⁴³¹.

Uluslararası ticari tahkim ifadesi 21 Nisan 1961'de Cenevre'de imza altına alınan Avrupa Sözleşmesi'nde ve 21 Haziran 1985'te Birleşmiş Milletler Uluslararası Ticaret Hukuku Komisyonu (UNCITRAL) tarafından kabul edilen Model Kanun'da yer verilmiştir⁴³². Uluslararası tahkim terimi ülkeler arasındaki anlaşmazlıkları kapsayan ve devletler genel (umumi) hukukunun bir üst terimi gibi anlaşıldığı için uygulamada uluslararası/milletlerarası tahkim yerine uluslararası/milletlerarası ticari tahkim kavramı kullanılmaktadır⁴³³.

2.2. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Avantajları ve Dezavantajları

Her ne kadar karşıtları bulunuyor olsa da, uluslararası ticari tahkim, her geçen gün ticari meselelerin çözümlenmesinde daha sık tercih edilen bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olmayı sürdürmektedir⁴³⁴. Bu doğrultuda tahkimin ve uluslararası ticari tahkimin avantajları ile dezavantajları konusunda öğretilerde farklı açıklamalar ve görüşler ileri sürülmüştür. Öğretilerdeki yazarların kimisi aynı hususu olumlu bir yön olarak değerlendirirken kimisi bu durumu bir sakınca olarak görmüştür. Diğer bir ifade ile farklı bir bakış açısıyla bakıldığında zaman tahkimin bazı dezavantajları, bir noktaya kadar avantajlarıyla aynıdır⁴³⁵.

Birleşme ve devralmalar söz konusu olduğunda tahkimin sahip olduğu belirli karakteristik özellikleri doğacak olan uyuşmazlıklarda hiç şüphesiz tarafları uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkim yoluna gitmeye sevk etmektedir.

2.1.1. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Avantajları

Bir uyuşmazlığın taraflarının farklı devletlerden olması halinde, her iki tarafın da uyuşmazlığın diğer tarafın devlet mahkeme sisteminde yargılamanın yapılması zorunda kalacak olmalarıyla ilgili endişeleri olabilmektedir⁴³⁶. Uluslararası ticaret söz konusu

⁴²⁹ Şanlı, Esen, ve Ataman-Figanmeşe, *Milletlerarası Özel Hukuk*, 593.

⁴³⁰ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 87.

⁴³¹ Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1.:4.

⁴³² Fouchard ve Goldman, *Fouchard Gaillard Goldmann on International Commercial Arbitration*, 9.

⁴³³ Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1.:4.

⁴³⁴ Karakaya ve Sönmez, "Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk", 207.

⁴³⁵ Moses, *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*, 4.

⁴³⁶ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 17.

olduğunda doğacak uyuşmazlıkları çözüme ulaştıracak uluslararası bir mahkemenin de bulunmuyor olması sebebiyle uyuşmazlıkların çözümünde milli mahkemeler yetkili olmakta olsa da uluslararası ticaret pratiğinde tarafların milli mahkemelerde yargılanmayı tercih etmediği görülmektedir⁴³⁷. Ayrıca burada tarafların temel amaçlarından bir diğeri de farklı ulusal mahkemelerde çok sayıda dava açılmasının yanı sıra uzayan yargı yetkisine ilişkin uyuşmazlıklarından ve tutarsız kararlar ile uygulama belirsizliklerinden kaçınmaktır⁴³⁸.

Uluslararası karakterin sürekli olarak öne çıktığı birleşme ve devralma işlemlerinde hiç şüphesiz bu durum oldukça öne çıkmaktadır. Örneğin Amerikan bir şirketin İspanya'da faaliyet gösteren İngiliz ve Fransızların ortaklığında bulunan bir şirketi devralacak olması durumunun varsayımında olası bir uyuşmazlığın çözümlenmesinde tahkimin yargı şekli olarak seçilmemesi halinde Amerikan, İspanyol, İngiliz ve Fransız mahkemelerinin birlikte yargılamada bulunması, farklı hukuk kurallarının uygulanması gibi birçok farklı ciddi mesele gündeme gelebilir. Böylece birleşme ve devralma işlemlerinde özellikle de uluslararası işlemlerin söz konusu olması halinde tarafların uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkim yolunu tercih etmesi taraflar için ciddi bir önem taşıyacaktır.

Bazı devletlerde temel yargı dürüstlüğü ile ve bağımsızlığı standartları eksik olabilmektedir⁴³⁹. Bu bağlamda, tahkim, her iki tarafın da kontrolü altında nötr/tarafsız bir forum sağladığı görüşüyle tahkim, devlet yargılamasına karşı önemli bir alternatif olarak kabul edilmektedir⁴⁴⁰. Burada taraflarca tahkim bağımsız ve tarafsız bir yargı makamı olarak kabul edilerek uyuşmazlığın taraflarına güven sağlamaktadır⁴⁴¹. Birleşme ve devralmalar gibi ciddi meblağların söz konusu olduğu işlemlerde uyuşmazlıkların taraflarının işlerini şansa bırakmamak adına bu doğrultuda tahkim yoluna gitmeleri hiç de sürpriz olmamaktadır. Ayrıca muhtemel bir uyuşmazlığın çözümünün yargı bağımsızlığının soru işareti oluşturduğu bir devlet yargısı yerine daha evvelce benzer konularda adil sonuçlar verdiği bilinen kurumlardan ya da hakemlerden yararlanılması tarafları birleşme ve devralma işlemlerine taraf olmaya teşvik edici bir durum dahi olabilir. Zira taraflar bir uyuşmazlığın meydana gelmesi halinde bunun çözümü yönünden devlet yargısının tarafsız olup olmayacağı gibi hayati bir mesele hakkında endişe duymak zorunda kalmayacaklardır.

Uluslararası ticari tahkimin genel olarak kabul gören bir diğer avantajı da icra edilebilirliğe ilişkindir. Yabancı tahkim kararlarının tenfizi bakımından uluslararası düzeyde

⁴³⁷ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 9-10. Benzer şekilde Erdoğan, *Uluslararası Hukuk ve Tahkim*, 90.

⁴³⁸ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:76.

⁴³⁹ Born, 1:80.

⁴⁴⁰ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 17.

⁴⁴¹ Erdoğan, *Uluslararası Hukuk ve Tahkim*, 91.

yapılan anlaşmalar, tahkim kararlarının yabancı ülkelerde tenfizi bakımından ciddi kolaylıklar sağlamaktadır⁴⁴². Yabancı bir mahkeme kararının ülkemizde tenfiz edilmesi için kararı veren mahkemenin bulunduğu ülkeyle ülkemiz arasında karşılık koşulunun sağlanması gerekirken Türkiye'nin de tarafı bulunduğu 1958 Tarihli Yabancı Hakem Kararlarının Tanınması ve İcrası Hakkındaki New York Sözleşmesi gereğince hakem kararları ülkemiz dahil olmak üzere neredeyse tüm dünyada tenfiz edilmesi mümkün olacaktır⁴⁴³.

Burada meselenin daha iyi anlaşılması adına 1958 tarihli New York Sözleşmesi'ne ayrı bir parantez açmak gerekir. Sözleşme, uluslararası ticaret ve yatırımı kolaylaştırma saikiyle uluslararası ticari anlaşmazlıkların çözümünde arabuluculuğun kullanımını teşvik etmeyi amaçlamaktadır⁴⁴⁴. Dünyada birçok devlet bu sözleşmeye taraf konumundadır. Bu sözleşme ile diğer devletlerde verilen tahkim kararlarının tenfiz edilmesini kabul etmişler fakat tenfizin ret sebepleri sözleşmede çok sınırlı olarak düzenlenmiştir⁴⁴⁵. Bu sözleşme uluslararası hakem kararlarının tanınmasıyla tenfizi bakımından uluslararası mecradaki en önemli ve etkili düzenlemedir⁴⁴⁶. Ülkemiz de bu sözleşmeyi 02.07.1992 tarihinde imza altına almış ve 08.05.1991 tarihinde 3731 sayılı kanun ile onaylanarak sözleşme hukukumuzda yürürlüğe girmiştir⁴⁴⁷. Bu anlaşma yabancı hakem kararlarının tanınması ile tenfizi bakımından hızlı ve formaliteden uzak bir şekilde düzenlenmiştir⁴⁴⁸. Hiç şüphesiz farklı uluslardan taraflara rastlanılan birleşme ve devralmalarda tarafların icra edilebilirliğe ilişkin olarak böyle bir imkanlarının bulunması çok ciddi bir avantajdır.

Uluslararası ticari tahkimin belki de pratik olarak en önemli faydalarından birisi icra edilebilirliğe ilişkindir. Normalde yabancı bir mahkeme kararı söz konusu olduğunda tarafların bu yabancı mahkeme kararlarını uygulamak istedikleri devlet mahkemelerinde o devletin hukukuna göre tenfiz etmeleri gerekmektedir. Bu da çok uluslu şirketlerin fiillerinde yabancı mahkeme kararlarının tenfiz edilip edilemeyeceği bakımından hem bir öngörülemezlik olmasına sebebiyet verebileceği gibi daha fazla işgücü ve maddi kaynak gerektirecektir. Uluslararası bir birleşme ya devralma işleminde bu anlamda uyuşmazlık çözüm şekli olarak tahkim yolu öngörülerek özellikle 1958 tarihli New York Sözleşmesi'nin verdiği kolaylıkla taraflar hakem ya da hakemler heyeti tarafından verilen kararı pratik bir şekilde tenfizini sağlayabileceklerdir. Bu da aslında tekrardan birleşme ve devralma

⁴⁴² Erdoğan, 89.

⁴⁴³ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 10.

⁴⁴⁴ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:102.

⁴⁴⁵ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 20.

⁴⁴⁶ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 53.

⁴⁴⁷ Ruhi, *Türk hukukunda yabancı hakem kararlarının tanınması ve tenfizi*, 94; Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1.:107.

⁴⁴⁸ Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1.:108.

işlemlerinde tarafların uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkimi seçmesine teşvik edici bir fayda sağladığı anlamına da gelecektir.

Uluslararası ticari tahkimin bir diğer avantajı uyuşmazlıkların gizlilik esasıyla çözümlenmesi yönünden olmaktadır. Birçok şirket, şirketleri ve yürüttükleri faaliyetleri hakkında bilgi sızdırılmasını istememeleri sebebiyle yargılamanın gizli yürütülmesini istediği gibi ayrıca şirketin taraf olduğu anlaşmazlıkların türlerini ya da bir uyuşmazlığın muhtemel olumsuz sonuçlarını da kamuoyuna açıklamak istemezler⁴⁴⁹. Çoğu devlet yargılama sürecinde taraflara pek az gizlilik tanınmakta olup mahkeme dosyaları ile duruşmaları kamuya açık yani aleni şekilde gerçekleştirilirken uluslararası tahkim yargılamasında tam tersine devlet yargısına nazaran önemli ölçüde özel ve gizlidir⁴⁵⁰. Devlet yargısındaki aleniyet, bilgilerini paylaşan taraf bakımından problem arz edebilecek olup bu tarz bilgilerin kolayca halkla paylaşılmasının önüne geçilmesinde faydası bulunan tarafın devlet yargısı yerine tahkim yargısını tercih etmesi olağandır⁴⁵¹. Daha basit bir anlatımla ifade etmek gerekirse uyuşmazlığın tarafları, uyuşmazlık konusunun kamuoyuna açıklanmasını istemedikleri için tahkim yolunu seçmeyi tercih edeceklerdir⁴⁵².

Birleşme ve devralmaya katılan şirketler de genellikle uyuşmazlıklarının göze çarpmaması yönünden irade göstermektedirler⁴⁵³. Bu anlamda birleşme ve devralmaların gizlilik içerisinde yürütülmesi hayati önem taşımaktadır. Birleşme ve devralmaların gizlilik içerisinde yürütülmemesi ciddi meseleleri gündeme getirebilecektir. Örneğin son yaşanan bir olayda iddialara göre bir petrol şirketinde birleşme ve devralma müdürü olarak çalışan eşinin evden çalıştığı sırada telefonlarına tanık olan bir şahıs, petrol şirketinin devralacağı şirkette eşinin haberi olmadan 46,450 hisse satın almış, devralmanın kamuoyuna açıklanması neticesinde şirketin hisse senetleri %71 yükseliş göstermiş, bunun neticesinde de 1.76 milyon Amerikan Doları gibi hukuka aykırı bir kar sağlamıştır⁴⁵⁴. Burada her ne kadar henüz bir uyuşmazlık çıkmadan hukuka aykırı bir fiil ile üçüncü bir kişi bir kar sağlamış olsa da benzer senaryoların bir uyuşmazlık çıkması halinde de yaşanması mümkündür. İfade edildiği gibi birleşme ve devralma işlemleri içerisinde birçok basamak barındıran bir süreç olup bu sürecin başında meydana gelen bir uyuşmazlığın çözümlenmesi sırasında sürecin gizli tutulmaması ve işlemin kamuoyu tarafından duyulması halinde verilen örnekteki gibi durumların yaşanması

⁴⁴⁹ Moses, *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*, 4.

⁴⁵⁰ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:89.

⁴⁵¹ Tüysüz, “Milletlerarası Ticari Tahkimde Gizlilik Yükümlülüğü”, 848.

⁴⁵² Noussia, *Confidentiality in International Commercial Arbitration: A Comparative Analysis of the Position under English, US, German and French Law*, 20.

⁴⁵³ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 289.

⁴⁵⁴ “Husband 'made over a million' by eavesdropping on BP wife”, 2024, BBC, <https://www.bbc.com/news/business-68379318> Son Erişim Tarihi: 03.04.2024

mümkün olabilir. Bu ve bunun gibi sebeplerden ötürü de devlet yargısına göre gizliliği ile öne çıkan tahkim yargılamasında gizlilik önemli bir tercih sebebi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Uluslararası ticari tahkimin yargılamasının kabul edilen bir diğer avantajı da hakemlerin uyuşmazlık bakımından uzmanlık sahibi olmalıdır⁴⁵⁵. Bu minvalde tahkimin tercih olunmasının en ciddi gerekçelerinden birisinin uyuşmazlığın taraflarının uyuşmazlığı çözüme ulaştırabileceğini ve uyuşmazlık konusunda ehil olduğunu düşündüğü kişileri hakem atayabilme olanaklarının olması olabileceği ifade edilmektedir⁴⁵⁶. Buna ek olarak devlet yargılamasında görev alan hakimler, yargılama sürecinde yerlerinin değiştirilmesi riskine de tabidir olup böyle bir yer değişikliği davanın yönetimi üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilecektir⁴⁵⁷.

Bu anlamda ifade etmek gerekir ki devlet yargısındaki hakimler genellikle birleşme ve devralmalar, ortak girişim (joint venture), petrol ve gaz endüstrileri gibi karmaşık ticari konularda uzmanlığa sahip değillerdir⁴⁵⁸. Gerçekten de pratikte devlet yargısındaki hakimlerin, görev aldıkları mahkemenin görevli olduğu tüm konularda yargılama yapmak zorunda olmalarına rağmen hakemlerin belirli uyuşmazlıklar nazarında daha sık görev aldığı düşünüldüğü zaman hakemlerin uyuşmazlıkların esası hakkında daha fazla bilgi ve tecrübe sahibi olması nedeniyle uyuşmazlığın çözümü noktasında daha isabetli hükümler kurması oldukça doğal olmaktadır. Ayrıca birleşme ve devralma uyuşmazlıklar sıklıkla karmaşık değerlendirme ve muhasebe konularını içermekte olup bilgi ve tecrübe gerektiren bu meselelerde tecrübe sahibi hakemlerin seçilebilmesi tahkimin önemli bir avantajı olarak karşımıza çıkmaktadır⁴⁵⁹.

Uluslararası ticari tahkimin kabul edilen bir diğer avantajı yargılamanın hızına ilişkindir. Öğretide tahkimin devlet mahkemelerinden genellikle daha hızlı bir çözüm sunarak uyuşmazlıkların daha hızlı bir şekilde katkı sağladığı ifade edilmektedir⁴⁶⁰. Hatta şöyle ki kanun koyucular dahi tahkim yargılamasının daha hızlı şekilde neticelenmesi amaçlamaktadır. Örneğin hukukumuzda MTK ile tahkim süresi taraflarca aksi kararlaştırılmadıkça 1 yıl olarak belirlenmiş ve tahkim süresine uyulmamasının açıkça bir iptal sebebi şeklinde düzenlenmiştir⁴⁶¹. Tahkimin hızlı bir şekilde çözüme gitmesi taraflar için ciddi bir seçim gerekçesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu minvalde yargılamanın hızı, birleşme ve devralma

⁴⁵⁵ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 11.

⁴⁵⁶ Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 122.

⁴⁵⁷ Robin, “The Advantages and Disadvantages of International Commercial Arbitration”, 133.

⁴⁵⁸ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:81.

⁴⁵⁹ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 288-89.

⁴⁶⁰ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 18.

⁴⁶¹ Deren Yıldırım, “Tahkimin Olumlu ve Olumsuz Yönleri”, 38-39 ve 5. dipnot.

uyuşmazlıkları da söz konusu olduğunda bir uyuşmazlık çözüm aracı olarak tahkimi cazip kılmaktadır⁴⁶². Gerçekten de örneğin alıcının finansal yatırımcı olması halinde bu yatırım bir süre geçmesinin ardından sonlandırması ve hedef şirketten ayrılması gerekirken devlet yargısında yıllarca vakit alacak yargılama neticesinde finansal yatırımcı için devlet mahkemesinden zamanlı ve efektif bir sonuç çıkması pek olanaklı değildir⁴⁶³. Bu tarz örneklerde devlet yargılamaları hali hazırda en azından ülkemiz bazında oldukça ağır ilerliyorken tahkim yerine devlet yargısını tercih etmek hiç de mantıklı değildir.

Örneğin İstanbul 16. Asliye Ticaret Mahkemesi'nde 01.07.2015 tarihinde açılan bir davada davacı taraf, müvekkilinin 11.120.000 adet hissesini 84 kuruş bedel karşılığında davalıya devrettiği sözleşmenin gereğince ödemenin yapılmadığını, bu nedenle icra takibi başlattığını ve davalının haksız itirazda bulunduğunu belirterek, takibin devamı ve icra inkar tazminatı talep etmiş, davalı ise özetle davalı ise söz konusu şirket hissesinin satışının hata hükümlerine göre geçerli olmadığını ve bu sebeple davacıya bir borcu olmadığı savunmasında bulunmuştur⁴⁶⁴. İlgili dosyada istinaf yolu açık olarak 11.10.2018 tarihinde karar verilmiştir. Yani yalnızca satış bedelinin ödenmesi gibi birleşme ve devralmalar bakımından karmaşık sayılmayacak, hiçbir yabancılik unsuru bulunmayan ve karmaşık teknik bilgiler gerektiren meseleler noktasında bir uyuşmazlık bulunmayan bir devralma dosyasında bile ilk derece mahkemesi yargılaması üç yıldan fazla bir sürede yapılmıştır. Kaldı ki meblağ itibarıyla da ilgili bu tarz uyuşmazlıkların istinaf ve temyiz kanun yollarına tabi olacağı da göz önünde bulundurulduğu zaman yargılamada nihai kararın verilebilmesi için gereken sürenin çok daha uzayabileceği ortadadır. Bu anlamda birleşme ve devralma işlemlerinde uyuşmazlıkların çözüm yöntemi olarak tahkim yolunun öngörülmesi zaman bakımından taraflar için çok ciddi bir avantaj sağlayacaktır.

Uluslararası ticari tahkimin bir diğer avantajı da tahkim yargılamasında taraf iradelerine serbesti tanınmasıdır. Tahkim, uyuşmazlığın taraflarının kendi istekleri ve hukuk kültürlerine uygun olarak yapılandırıp yürütebildiği esnek bir yargılama şekli olup ifade edilen bu esneklik tahkimi devlet yargısına göre tercih edilebilir kılmaktadır⁴⁶⁵. Tahkim yargılamasında uyuşmazlığın tarafları, tahkimin usulüne uygulanacak hukuku, tahkimin esasına uygulanacak hukuku, tahkim yargılamasının usulünü ve şekli gibi birçok şeyi serbest

⁴⁶² Broichmann, "Disputes in the Fast Lane: Fast-Track Arbitration in Merger and Acquisition Disputes", 143.

⁴⁶³ Kaşarcıoğlu, "Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim", 119.

⁴⁶⁴ Karar için bkz İstanbul 16. ATM., 2015/704E. 2018/901K., T. 11.10.2018 <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/adli-yargi-ilk-derece-mahkemeleri/istnbl-16-asliye-ticaret-mahkemesi-e-2015-704-k-2018-901-t-11-10-2018> Son Erişim Tarihi: 03.04.2024

⁴⁶⁵ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 75.

olarak belirleyebileceklerdir⁴⁶⁶. Bu husus örneğin tebligatlar bakımından ele alındığında devlet yargısında uluslararası yapılacak olan tebligatlar aylarca sürebilecekken tahkim ile tarafların tebligat usulü hakkında anlaşmaları halinde özel kuryeler vasıtasıyla yapılacak olan bu tebligatlar birkaç gün içerisinde yapılabilecektir⁴⁶⁷. Birleşme ve devralmalar bakımından tahkimin bu özelliği oldukça öne çıkmaktadır. Örneğin tahkim yargılamasında Almanca olarak hazırlanmış bir sözleşmeye ilişkin olarak yargılama dili İngilizce olarak seçilebileceği gibi, İsveç hukukuna tabi ve Arjantin'de yargılamanın yapıldığı bir tahkim yargılamasının dili olarak İngilizce tercih edilebilecek olup bu tarz kombinasyonlar genellikle tahkim yargılaması tarafından sağlanabilecektir zira mahkemeler süreci yalnızca resmi dillerinde yürütebileceklerdir⁴⁶⁸. Özellikle uluslararası karakterin sürekli olarak öne çıktığı birleşme ve devralma işlemlerinde bu şekilde bir esneklik sağlanması taraflar için oldukça pratiklik sağlayacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Elbette tekrardan yabancılik unsuru bulunmayan uyuşmazlıklara da tekrardan sürecin yürütülmesi bakımından esneklik sağlayacaktır. Verilen örnekte olduğu gibi bu kadar çok yabancılik unsurunun bulunacağı ve ayrıca doğası gereği bünyesinde birçok karmaşık işlemi barındıran birleşme ve devralmalarda doğabilecek olan bir uyuşmazlığın devlet yargısına götürülmesi halinde yargılamanın yürütülmesi kesinlikle çok zor olacaktır. Buna karşılık uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkim yolunun tercih edilmesinde durumunda ise taraflar iradeleri ön plana çıkacak ve yargılama çok daha pratik bir şekilde yürütülecektir.

Uluslararası ticari tahkimin önemli bir avantajı olarak görülen bir diğer husus da hakem kararları hakkında itiraz/temyiz imkanı bulunmamasıdır⁴⁶⁹. Hakem kararları hakkında bir temyiz/itiraz merci olmaması uyuşmazlık hakkında verilen hakem kararının nihai olduğu anlamına gelmektedir ve uyuşmazlığın taraflarının nihai kararın verilmesinden üzerinden yıllar geçmesine rağmen temyiz mahkemelerinde sürekli olarak uyuşmazlıkların yeniden yargılanmasından endişe etmelerine gerek bulunmamaktadır⁴⁷⁰. Ayrıca uyuşmazlık hakkında verilen kararın temyiz incelemesinin yapılmaması, dava maliyetlerini ve gecikmeleri önemli ölçüde azaltmaktadır⁴⁷¹. Örneğin yukarıda örnek olarak verilen devir bedelinin ödenmemiş olduğu İstanbul 16. Asliye Ticaret Mahkemesi nezdinde yürütülen dava sırasında ilk derece mahkemesi tarafından verilen karar 3 yıl sonrasında ve istinaf kanun yolu açık olacak şekilde

⁴⁶⁶ Şanlı, Esen, ve Ataman-Figanmeşe, *Milletlerarası Özel Hukuk*, 543. Benzer şekilde Nomer, Ekşi, ve Öztekin Gelgel, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 1:1.

⁴⁶⁷ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 11.

⁴⁶⁸ Ehle, "Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions", 289-90.

⁴⁶⁹ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:83.

⁴⁷⁰ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 24.

⁴⁷¹ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:83.

verilmişti. Bu doğrultuda, hukuk sistemimizde ilk derece mahkemesi tarafından verilen hükümler istinaf ve temyiz mahkemesi olmak üzere üst mahkeme itiraz yollarının bulunması ve diğer devlet yargı sistemlerinde benzer uygulamaların olduğu göz önüne alındığında, tahkimde bir itiraz yolunun olmaması, birleşme ve devralmalarla ilgili uyuşmazlıkların çözümü noktasında tahkimi tercih edilebilir kılmaktadır.

Uluslararası ticari tahkimin ifade edilen bir diğer avantajı da masraflara ilişkindir. Aslında burada genel olarak uyuşmazlık miktarının düşük olduğu uyuşmazlıklarda tahkimin devlet yargısına göre daha pahalı olabileceği fakat uyuşmazlık miktarının yüksek olduğu uyuşmazlıklar açısından tahkimin devlet yargısına nazaran daha ucuz olabileceği ifade edilmektedir⁴⁷². Elbette bu da genel bir ifade olsa da, öğretilde yapılan bir karşılaştırmada ICC tahkimi için bu durumun doğru olduğu ortaya koyulmuştur. Yazar tarafından 02.11.2020 tarihli kur esas alınarak yapılan karşılaştırmada, uyuşmazlık miktarının bir milyon Amerikan Doları olması halinde devlet yargısının toplam masrafları ICC tahkimine göre daha ucuz olurken 10 milyon ve 100 milyon Amerikan Doları bedelinde uyuşmazlıklar bakımından ICC tahkiminin daha ucuz olduğu ortaya konmuş, bunlara karşılık İstanbul Tahkim Merkezi (ISTAC) kapsamında yapılan tahkim ise yukarıda sayılan bütün bedellerde en uygun uyuşmazlık çözüm yöntemi olmuştur⁴⁷³.

Birleşme ve devralmalarda pratikte aslında ciddi meblağlarda sermayeye sahip şirketler taraf oluyor olsalar da tahkimin ifade edildiği üzere devlet yargılamasına nazaran daha az masraflı oluyor olması taraflar için daha az önem teşkil etmektedir. Her ne kadar şirketlerin sermayelerinin fazla olması masraflar bakımından taraflar açısından masrafların tahkim faydası bakımından etkisini azaltıyor olsa da yine de tahkim birleşme ve devralmalarda masraflar bakımından devlet yargısına göre daha avantajlıdır.

2.1.2. Uluslararası Ticari Tahkimin Birleşme ve Devralmalar Bakımından Dezavantajları

Uluslararası ticari tahkimin yukarıda açıklanan faydalı yönlerinin yanında, öğretilde bazı yazarlar uluslararası ticari tahkimin bazı dezavantajları olduğunu ifade etmektedirler. Bu da aslında gerek birleşme ve devralmalar olsun gerekse farklı uyuşmazlıklar olsun tarafların tahkime giderken çekinmelerine sebebiyet verebilmektedir.

⁴⁷² Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 12. Benzer şekilde, bu yönde diğer bir görüş Deren Yıldırım, “Tahkimin Olumlu ve Olumsuz Yönleri”, 42.

⁴⁷³ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 508.

Öğretide ifade edilen ilk dezavantaj uluslararası ticari tahkimde yargılamaların uzun sürdüğüne ilişkindir. Tahkimin giderek artan karmaşıklığı ve sofistike doğası nedeniyle anlaşmazlıkların çözülmesi büyük tahkim kurumlarının yargılamanın süresini sınırlamak için verdiği çabalara rağmen uzun zaman alabileceği ifade edilmektedir⁴⁷⁴. Pratikte bazı şirketlerin tahkimin devlet yargısından daha hızlı bir yargılama süreci sağlayacağını umut ettikleri, ancak uzun süren yargılama sürelerinden dolayı bu durumu eleştirdikleri öğretime ifade edilmiştir⁴⁷⁵. Örneğin Milletlerarası Ticaret Odası (MTO) tarafından yayınlanan 2020 yılına dair raporda, gördükleri davalarda nihai kararının ortalama olarak 26 ayda verildiğini ve yargılama süresinin medyanının ise 22 ay olduğunu bildirmişlerdir⁴⁷⁶. Her ne kadar MTO kapsamında yapılan tahkim yargılamalarında uyuşmazlık miktarları göreceli olarak yüksek olsa da yine de ortalama olarak 26 ayda karar veriliyor olması ifade edildiği kadar hızlı netice alınamadığını en azından MTO tahkimi kapsamında söylenebilecektir. Fakat yine de devlet yargılamaları ile tahkim yargılaması karşılaştırıldığında tahkim yargılaması çok daha kısa sürede neticelenmektedir.

Burada ifade edilen dezavantajda aslında eleştiriler daha çok tahkim yargılamasının beklenenden daha yavaş olması üzerinde olmaktadır. Birleşme ve devralmalar söz konusu olduğunda bu işlemlerin içerdikleri kompleks unsurlar nedeniyle zaten yargılamalar tahkim yargılamasında da devlet yargılamasında da ciddi süreler alabilecektir. Aynı zamanda birleşme ve devralmalarda sıklıkla yabancılık unsuru ile karşılaşıldığı da göz önünde bulundurulduğu zaman aslında tahkim burada devlet yargısına nazaran daha hızlı bir şekilde uyuşmazlığı çözüme oluşturacağından şüphe olmayacak fakat uyuşmazlığın niteliği gereğince tahkimden umulduğu kadar da hızlı bir sonuç alınmasını zorlaştıracaktır.

Tahkim yargılamasındaki gizliliğin de bir dezavantaj olabileceği öğretime ileri sürülmüştür. Tahkimin gizli olarak yürütülmesi hususu, uluslararası düzeyde henüz belirlenmediği ve genellikle bu durum ulusal mevzuata bırakıldığı ile bunun da pratikte gizlilik bakımından farklı uygulamalara yol açtığı öğretime ifade edilmiş olup bu bağlamda tarafların gizlilik korumasından yararlanmak için tahkim anlaşmalarında gizlilik maddesine yer vermeleri gerektiği ifade edilmiştir⁴⁷⁷. Gerçekten de bu bağlamda tahkimin gizlilik esasına ilişkin olarak farklı mahkeme kararları mevcuttur. Örneğin 1995 yılında Avusturalya Yüksek Mahkemesi, tarafların anlaşmazlığı örtülü veya açık bir şekilde tahkim yoluyla çözme konusunda anlaşmasının, tahkim yargılaması neticesinde öğrenilen ya da tahkim sürecinde

⁴⁷⁴ Robin, "The Advantages and Disadvantages of International Commercial Arbitration", 153.

⁴⁷⁵ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 78.

⁴⁷⁶ "ICC Dispute Resolution Statistics: 2020", 19.

⁴⁷⁷ Robin, "The Advantages and Disadvantages of International Commercial Arbitration", 153.

edinilen herhangi bir bilgiyi üçüncü taraflara açıklamama konusunda herhangi bir yasal veya hakkaniyetli yükümlülük getirmediğine yönelik olarak ilk derece mahkemesi tarafınca verilen kararı dörde karşı üç oyla onamıştır⁴⁷⁸. Bu verilen Avusturalya Yüksek Mahkemesi kararı haricinde de tekrardan gizliliğin tahkimin bir doğal bir unsuru olmadığı yönünden farklı mahkeme kararları da mevcuttur⁴⁷⁹. Ayrıca buna ek olarak öğretilerdeki bazı yazarlar, tahkim yargılamasının gizli olarak yürütülmesinin tahkimin şeffaflığını azalttığını belirtmişlerdir⁴⁸⁰.

Öğretilerde uluslararası ticari tahkimin sahip olduğu ileri sürülen dezavantajlardan birisi de yukarıda görüşün aksine tahkimin yargılamasının pahalı olduğudur. Devlet yargısının en büyük faydalarından biri, devlet mahkemelerinin doğrudan devletler tarafından finanse edilmesidir zira devletler, tarafların uyuşmazlıklarını çözme hizmetini sunmak için hakimlere ve mahkeme çalışanlarına ödeme yapmak ve yargı yerlerini tahsis etmek gibi işlemleri gerçekleştirmektedir⁴⁸¹. Tahkim ise her ne kadar birçok devlet tarafından teşvik ediliyor olsa da devletler tarafından sağlanmamaktadır ve bunun sonucu olarak da tahkim yargılamasıyla ilgili tüm masrafların doğrudan uyuşmazlığın taraflarınca karşılanması gerekmektedir⁴⁸². Ayrıca tahkim yargılamasına ilişkin maliyetlerin sürekli olarak artmasından ötürü tahkimi "lüks adalet" olarak adlandıranlar bile olmuştur⁴⁸³. Bazı yazarlar ise, uluslararası tahkim ve uluslararası dava yargılamalarının her ikisinin de önemli maliyet ve süreler gerektirebileceğini, bu nedenle iki yargılama tipi arasından birinin daha hızlı ve daha ucuz olup olmadığı konusunda genellemeler yapmanın doğru olmadığını ifade etmişlerdir⁴⁸⁴.

Uluslararası ticari tahkimin sahip olduğu ifade edilen bir diğer dezavantaj da bir önceki başlıkta ifade edildiğinin aksine tahkim yargılamasıyla verilen hakem kararları hakkında bir kanun yolu öngörülmemiş olduğudur. Öğretilerde bu durum kararın hukuka uygunluğu konusunda belirsizliğine yol açtığı ifade edilmiştir⁴⁸⁵. Bu durum tahkimin temel risklerinden biri olup hakem seçiminde taraflardan birinin dikkatli olmaması halinde açıkça yanlış olduğu kanıtlanmış olsa dahi kararla bağlı olacaktır⁴⁸⁶. Yine de 1952 tarihli New York Sözleşmesi hakem tarafından verilen hükmün, tenfiz talep olunan devletin kamu düzenine

⁴⁷⁸ Pryles, "Confidentiality", 112-13.

⁴⁷⁹ von Segesser, "Arbitrating Pre-Closing Disputes in Merger and Acquisition Transactions", 46-47.

⁴⁸⁰ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 82.

⁴⁸¹ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 21-22.

⁴⁸² Cole ve Ortolani, 22.

⁴⁸³ Robin, "The Advantages and Disadvantages of International Commercial Arbitration", 152.

⁴⁸⁴ Born, *International Commercial Arbitration*, 1:87.

⁴⁸⁵ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 82.

⁴⁸⁶ Cole ve Ortolani, *Understanding International Arbitration*, 10.

aykırılık oluşturması durumunda talebin reddine karar verilebileceğine ilişkin düzenlemeye yer vererek bu duruma yönelik bir c z m yolu sağlamayı hedeflemiřtir⁴⁸⁷.

2.3. şirket Birleşme ve Devralma işlemlerinden Doğabilecek Uyuşmazlıklar

Birleşme ve devralma işlemleri, yapıları gereği karmaşık ve kapsamlı işlemler olması sebebiyle bu işlemlerden uyuşmazlık doğma olasılığı da oldukça fazladır⁴⁸⁸. Uluslararası yapılan birleşme ve devralma işlemleri de dahil olarak birleşme ve devralma işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların c ğu, taraflar arasında akdedilen sözleşmenin hükümlerine dayalı olarak ortaya çıkmaktadır⁴⁸⁹. Elbette meydana gelen uyuşmazlıklar bunlarla sınırlı değildir.

Birleşme ve devralma işlemlerinin karmaşık ve uzun süreçlerinin her aşaması farklı anlaşmazlıklara neden olabilmektedir ve dolayısıyla birleşme ve devralma işlemlerinin herhangi bir aşamasında tahkim gündeme gelebilecektir⁴⁹⁰. Aslında her birleşme ve devralma süreci, kendine özgü olması dolayısıyla bu işlemler nedeniyle doğabilecek tüm uyuşmazlıkları tek tek tespit etmek olanaklı deėildir⁴⁹¹. Bu c lışmada ise bu minvalde taraflar arasında meydana gelmesi en muhtemel olarak görülen uyuşmazlıklar ele alınmıştır.

Öğretide taraflar arasında doğması muhtemel uyuşmazlık irdelenirken uyuşmazlıkları usule ve esasa ilişkin uyuřmazlıklar⁴⁹² olarak iki başlık altında inceleyen yazarlar olsa da bu c lışmada öğretideki c ğunluğa uyularak açıklamalar uyuşmazlıkların meydana geldiği aşama baz alınarak yapılmıř⁴⁹³, ardından da ayrıca usule ilişkin uyuşmazlıklar ile birden fazla tarafın bulunduğu uyuşmazlıklar ile alıcılardan birden fazla olması halinde meydana gelebilecek olan uyuşmazlıklar ele alınmıştır.

2.3.1. İmza  ncesi Doğması Muhtemel Uyuşmazlıklar

2.3.1.1. Niyet Mektubundan Doğan Uyuşmazlıklar

Yukarıda ifade edildiği üzere, birleşme ve devralma işlemlerinde işlemin tarafları ciddiyetlerini karşı tarafa göstermek için niyet mektubu olarak adlandırılan bu mektuptan yararlanırlar. Söz konusu niyet mektubu, birleşmenin tarafları için bir uyuşmazlık meselesi

⁴⁸⁷ Deren Yıldırım, “Tahkimin Olumlu ve Olumsuz Yönleri”, 43.

⁴⁸⁸ Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 118.

⁴⁸⁹ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.3. Benzer şekilde Peter, “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”, 10.

⁴⁹⁰ Ağaoğlu, *şirket Birleşme ve Devralma işlemlerinde Tahkim*, 97. Benzer şekilde Peter, “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”, 8.

⁴⁹¹ C lebi, *Birleşme ve Devralma işlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim*, 5.

⁴⁹² Peter, “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”, 8-13.,

⁴⁹³ Ağaoğlu, *şirket Birleşme ve Devralma işlemlerinde Tahkim*, 99; C lebi, *Birleşme ve Devralma işlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim*, 5-6.

haline gelebilmektedir. Niyet mektubundan doğan uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümlenebilmesi için tarafların niyet mektubunda bir tahkim şartına yer vermesi gerekmektedir⁴⁹⁴.

Niyet mektubu bakımından doğan uyuşmazlıklar çoğunlukla niyet mektubunun ne ölçüde bağlayıcı olduğu ve eğer bağlayıcı değilse o halde niyet mektubundan kaynaklanan ön sözleşme yükümlülüklerinin neler olduğu konuları üzerinde olmaktadır⁴⁹⁵. Buna ek olarak ayrıca niyet mektubunun imza altına alınmasının ardından müzakerelerin sırasında diğer tarafın herhangi bir yükümlülüğünü nasıl yürürlüğe koyacağı hususu da soru işareti oluşturabilir⁴⁹⁶.

Niyet mektubunun bağlayıcı olup olmadığı konusunda da öğretilerdeki yazalar tarafından da tartışılmıştır. Öğretilerdeki bazı yazarlar niyet mektubunun kural olarak bağlanma iradesi içermediğini savunmaktadırlar⁴⁹⁷. Bazı yazarlar ise Anglo-Sakson hukuk sisteminin geçerli olduğu yerlerde aksi kararlaştırılmadıkça niyet mektuplarının bağlayıcı olmayacaklarını fakat Kıta Avrupası bakımından ise tarafların tercih etmeseler dahi niyet mektubunun bağlayıcı nitelikte olabileceği gibi bir ayrıma gitmişlerdir⁴⁹⁸. Bazı yazalar uygulamada niyet mektuplarının çoğunlukla bağlayıcı olacak şekilde düzenlenmekte olduğu ifade etmişlerdir⁴⁹⁹. Bazı yazarlarsa ayrıca buna ek olarak tarafların neredeyse her zaman niyet mektubunda bağlayıcı ve bağlayıcı olmayan maddelere bir arada yer verdiklerini ve bu sebeple de niyet mektubunun niyet mektubunun niteliksel olarak birçok yönden belirsiz olduğunu ifade etmiştir⁵⁰⁰.

Niyet mektubunun bağlayıcı etkisi olup olmadığı konusunda şüphesiz işlemin iki tarafından için de önem arz eden bir durumdur. Burada niyet mektubunun bağlayıcı olup olmadığı hususunda temel nokta niyet mektubunda kullanılan dil olup sürecin tarafları niyet mektubu gereğince hukuken bağlı olmayı tercih etmiyorlarsa belgenin bağlayıcı olmadığı hususunu açıkça niyet mektubunda düzenlemeleri gerekecektir⁵⁰¹. Niyet mektubunun bağlayıcı olup olmadığının tartışmalı olduğu durumlarda bilhassa gizlilik ve münhasırlık hükümlerinin ihlali bakımından da uyuşmazlık meydana gelebilecek olup bu bağlamda niyet

⁴⁹⁴ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 291.

⁴⁹⁵ Peter, “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”, 10.

⁴⁹⁶ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 291.

⁴⁹⁷ Oral, “Niyet Mektubu”, 151. Benzer şekilde Eroğlu, “Niyet Mektuplarının Hukuki Niteliği”, 518.

⁴⁹⁸ Dakın, “Türkiye’de Şirket Devir & Birleşmelerinde Due Diligence ve Vergi Affı”, 31.

⁴⁹⁹ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 61.

⁵⁰⁰ Peter ve Liebeskind, “Letters of Intent in the M&A Context”, 280.

⁵⁰¹ Gündüz, *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*, 53.

mektubunun bağlayıcı olup olmadığının taraflarca açıkça kararlaştırılmalıdır zira aksi takdirde hakim ya da hakem tarafından niyet mektubunun niteliği saptanacaktır⁵⁰².

Niyet mektubu bakımından ifade edilmesi gereken bir diğer mesele de “*culpa in contrahendo*”⁵⁰³ sorumluluğuna ilişkindir. Bilindiği üzere tarafların sözleşme kurulmadan önce sözleşme kuracaklarına dair duydukları güven ve söz konusu güven gereğince icra edilen davranışlar “*culpa in contrahendo*” ilkesi gereğince korunmaktadır⁵⁰⁴. Niyet mektubu açısından da bu durum ele alındığında niyet mektubuna duyulan güven sebebiyle, kusurlu olarak karşı tarafın güvenini boşa çıkararak karşı tarafı zarara sokan tarafın “*culpa in contrahendo*” ilkesi gereğince sorumlu olup olmayacağı hususunda da uyuşmazlık çıkması mümkündür.

Bu konu hakkında öğretideki yazarlar tarafından farklı görüşler savunulmuştur. Öğretideki yazarlarca savunulmuş ilk görüşe göre kusurlu davranışlarıyla karşı tarafın güvenini boşa çıkaran taraf bu *culpa in contrahendo* ilkesi gereğince sorumlu olunmayacağını ifade etmektedir⁵⁰⁵. Öğretide bu konudaki başkaca yazarlara göre ise burada bu ilke uygulanmayacaktır zira niyet mektubu ve niyet mektubuna benzer müzakere sözleşmeleri aslında müzakerelerin ne şekilde yürütüleceğine ilişkin sözleşme niteliğinde olup bunların ihlali halinde *culpa in contrahendo* sorumluluğu değil sözleşmeye aykırılığa ilişkin hükümlerin uygulanması gerekmektedir⁵⁰⁶.

2.3.1.2. Due Diligence İncelemesinden Doğan Uyuşmazlıklar

Due diligence sonucunda elde edilecek olan netice, tarafların ileriye dönük müzakereleri için kritik önem taşır ve genellikle anlaşma üzerinde ciddi etkilere sahiptir ve bu nedenle due diligence süreci sıklıkla uyuşmazlıklara yol açmaktadır⁵⁰⁷. Due diligence incelemesinde sözleşme müzakerelerinden doğan sorumluluğun ihlal edilmesi, ayıba karşı

⁵⁰² Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 109.

⁵⁰³ Culpa in contrahendo sorumluluğunun hukuki niteliğinin ne olduğu konusunda doktrinde haksız fiilden sorumluluk, sözleşmeden kaynaklanan sorumluluk olduğu ve kendine özgü bir sorumluluk olduğu görüşü olarak farklı görüşler öğretide yazarlar tarafından ileri sürülmüştür. Bu görüşler hakkında açıklamalar için bkz Çil, “Due Diligence”, 98-100; Gümüşçü, “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi”, 109-13; Kayandan, “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)”, 121-24.

⁵⁰⁴ Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 39 vd.; Erdoğan, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 28-29; Arıkan, “Culpa in Contrahendo Sorumluluğu”, 69 vd.

⁵⁰⁵ Oral, “Niyet Mektubu”, 163.

⁵⁰⁶ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 108,114.

⁵⁰⁷ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 292.

sorumluluk halleri ve irade sakatlığı gibi hallerde bu yükümlülüklerin ihlal edilmesi ve dolayısıyla zararların meydana gelmesi söz konusu olabilecektir⁵⁰⁸.

İfade edildiği gibi, *culpa in contrahendo* ilkesi, tarafların sözleşme kurulmadan önce sözleşme kuracaklarına dair duydukları güven ve söz konusu güven gereğince icra edilen davranışları koruma işlevine sahiptir. Şirket birleşme ve devralmalarında tarafların due diligence incelemesi safhasında, birleşme ya da devralma işlemlerin gerçekleştirilmesi bakımından müzakerelere girişmiş olmaları gerekçesiyle *culpa in contrahendo* sorumluluğu da gündeme gelecektir⁵⁰⁹. Diğer bir ifade ile *culpa in contrahendo* ile due diligence incelemesi arasındaki ilişkinin doğum sebebi due diligence safhasının birleşme ve devralmalarda sözleşme müzakereleri aşamasında gerçekleştirilmesidir⁵¹⁰.

Yukarıda ifade edilen durumlara ek olarak ayrıca ifade etmek gerekir ki ifade edildiği üzere due diligence süreci daha çok uzmanlar tarafından yürütülmekte olup bu minvalde due diligence incelemesini gerçekleştiren tarafın alıcı ve satıcı dışında üçüncü bir kişice de gerçekleştirilmesi mümkündür. Üçüncü bir kişi tarafından gerçekleştirilen bu due diligence incelemesi nedeniyle hem alıcının hem de satıcının zarar görmesi mümkün olabilir. Bu halde gerçekleştirilen due diligence incelemesinden kaynaklanan bir zarar sebebiyle kimin sorumluluğun bulunacağı meselesi tarafların ilişkisinin hukuki niteliğine göre saptanacaktır⁵¹¹.

2.3.1.3. Gizlilik Anlaşmasından Doğan Uyuşmazlıklar

Gizlilik prensibinden doğan borçların kasti ya da ihmali olarak ihlal edilmesi halinde sözleşmenin tarafları, ihlal davranışlarından kaçınma ve tazminat talepleri gibi taleplere muhatap olabilmektedirler⁵¹². Gizlilik anlaşması kapsamında ele alınması gereken bir diğer mesele de gizlilik anlaşmasının ihlali halinde uygulanacak yaptırımdır. Bu doğrultuda esas olarak kanun gereği taraflardan birinin sözleşmeyi ihlal etmesi sebebi ile tazminat hakkı bulunuyor olsa da taraflardan birinin gizlilik borcunu ihlal etmesi halinde sözleşme ile bir

⁵⁰⁸ Gümüşçü, “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi”, 139.

⁵⁰⁹ Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 288.

⁵¹⁰ Çil, “Due Diligence”, 100.

⁵¹¹ Gümüşçü, “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi”, 132. Bu konuda ayrıca bkz Arıkan, “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”, 132.

⁵¹² Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 77.

cezaî şart öngörülmesinin daha makul bir yol olacağına dair görüşler mevcuttur⁵¹³. Bu anlamda cezaî şartın dikkatlice hazırlanması halinde zararların ve masrafların telafisi üzerine yaşanan uyuşmazlıklar azaltılabilecektir⁵¹⁴.

2.3.2. İmza Sonrası Doğması Muhtemel Uyuşmazlıklar

2.3.2.1. Birleşme ya da Devralma Sözleşmelerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar

İmza sonrasında meydana gelebilecek en ciddi uyuşmazlıklardan birisi hiç şüphesiz birleşme ya da devralma sözleşmesinin kendisinden doğan uyuşmazlıklar olmaktadır. Birleşme ya da devralma sözleşmesinin geçerliliği konusu bir tarafın vekaletname ya da onaylarının eksik olduğu, sözleşmedi koşulların yerine getirilmediği ya da çekilme hakkının kullanılması ya da diğer hukuki itirazlar olabilir⁵¹⁵.

2.3.2.2. Bedel Uyarlamasından Doğan Uyuşmazlıklar

Birleşme ve devralma süreçleri yukarıda da ifade edildiği üzere oldukça uzun zamanlar almaktadır. Bekleneceği üzere, bu süreçte hedef şirket faaliyetlerini sonlandırmadan faaliyetlerini göstermeye devam edecek ve neticesinde de bu durum doğal olarak şirketin finansal verilerine etki edecektir⁵¹⁶. Diğer bir ifade ile niyet mektubunun imzalanması ile kapanış arasındaki süreçte, hedef şirket genellikle mevcut hakimiyet altında faaliyetlerine normal şekilde devam etse de bu durum, kapanış tarihinde sunulan meblağlar ve diğer ilgili finansal verilerin alıcının tarafın birleşme ya da devralmalarda işlem bedelini belirlemede kullandığı bilgilerden farklı olacağı anlamına gelmektedir⁵¹⁷.

Şirket yaşayan bir varlık olması sebebiyle hedef şirketin satıcının kontrol edildiği dönemde meydana gelebilecek her türlü olgu, tarafların üzerinde anlaştıkları meblağın uyarlanmasını gerektirebilecektir⁵¹⁸. Bu nedenle çoğu sözleşme, kapanış öncesi dönemde hedefin finansal durumundaki değişiklikleri hesaba katmayı amaçlayan bir kapanış sonrası bedel uyarlamasına ilişkin hükmü içermektedir⁵¹⁹. Bedel uyarlaması içeren sözleşmelerde,

⁵¹³ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 54-56.

⁵¹⁴ von Segesser, “Arbitrating Pre-Closing Disputes in Merger and Acquisition Transactions”, 53.

⁵¹⁵ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 293.

⁵¹⁶ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 210.

⁵¹⁷ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.4.

⁵¹⁸ Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 114.

⁵¹⁹ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.4. Benzer şekilde Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide +Website*, 181.

sözleşmeyle belirlenmiş fiyat geçici niteliktedir ve belirli bir veya birden fazla sözleşme hükmü fiyat uyarlamasını sağlamaktadır⁵²⁰.

Bedel uyarlaması hükmü, her iki tarafın da çıkarlarını koruyan bir düzenleme olarak karşımıza çıkmaktadır⁵²¹. Bedel uyarlamasıyla taraflar arasındaki işlemin kapanışı gerçekleşene kadar satıcının şirketi etkili bir şekilde yönetememesi nedeniyle hedef şirketin finansal durumunun kötüleşmesi durumunda alıcının bundan zarar görme riskini azaltmaktadır⁵²².

Yukarıda açıklandığı üzere, taraflar kapanış tarihinde hedefin finansal verileri üzerinde anlaşmaya varsalar da bedel uyarlaması hükmü kapanış tarihindeki finansal durum ile önceki finansal inceleme ile belirlenmiş finansal durumunun karşılaştırarak aradaki uyumu sağlamaktadırlar⁵²³. Taraflar, geçici bedeli belirlemek için uygun gördükleri herhangi bir yöntemi kullanmada serbesttirler ve tarafların üzerinde anlaştıkları bu geçici bedel, ardından sözleşmede belirtilen ayarlama kriterlerine göre kapanış sonrası uyarlanacaktır⁵²⁴. Genellikle, fiyat uyarlaması, ilgili hesap döneminde hedefin net değerindeki (varlıklar eksi borçlar) veya net işletme sermayesindeki (dönen varlıklar eksi kısa vadeli yükümlülükler) artış veya azalışa bağlı olarak geriye dönük olarak işlem bedelinde artış ya da azalış olacak şekilde yapılmaktadır⁵²⁵.

Birleşme ve devralmalarda çoğunlukla kapanış sonrası bedel uyarlama hükmü, alıcının ya da satıcının bir kapanış beyannamesi hazırlamasını gerektirir ve taraflar daha sonra bu kapanış beyannamesini, alıcının bedeli belirlediği finansal değerlerle karşılaştırır⁵²⁶. Kapanış sonrası yapılan bu bedel uyarlaması genellikle alıcı tarafın yapacağı hesaplamalara göre belirlenmektedir fakat satıcının bu belirlemelere karşı itiraz ve uyuşmazlık çözüm yoluna başvuru hakkı bulunur⁵²⁷. Öğretide birleşme ve devralma işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların en çok bedel uyarlanmasına ve çalışmada açıklanacak olan earnout hükümlerine yönelik hesaplamalar yönünden olduğu ifade edilmektedir⁵²⁸. Bedel

⁵²⁰ Peter, “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”, 494; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 57.

⁵²¹ Dudzinsky vd., “Resolution of Purchase Price Disputes in M&A Transactions”, 129. Benzer açıklamalar için bkz Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.4.

⁵²² Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 113; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 59.

⁵²³ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 202-3.

⁵²⁴ Peter, “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”, 495; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 57.

⁵²⁵ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 181.

⁵²⁶ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.4.

⁵²⁷ Dudzinsky vd., “Resolution of Purchase Price Disputes in M&A Transactions”, 129.

⁵²⁸ Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 114; Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 295.

uyarlamasından kaynaklanan uyuşmazlıklar ise en çok uygulanan hesaplama prensiplerinin seçimi ve bu prensiplerin nasıl uygulandığı ile ilgili olmaktadır⁵²⁹.

2.3.2.3. Earnout Şartından Doğan Uyuşmazlıklar

Birleşmenin taraflarının sözleşmeyi imza altına alması sonrasında ortaya çıkması muhtemel bir diğer mesele de “earnout” klotundan kaynaklanmaktadır. Birleşme ve devralma işlemlerinde satıcılar genellikle, mevcut araştırma ve geliştirme projeleri veya henüz pazara sunulmamış ürünler veya yeni tanıtılan ürünlerden ötürü şirketin güncel haline yansımaya potansiyeli olduğuna inanırlar⁵³⁰. Bu minvalde şirketin işlem sonrasında göstereceği performansına bağlı olarak ödemede bulunulması kararlaştırılabilmektedir ve bu durum “earnout” olarak adlandırılmaktadır⁵³¹. Bu terim Anglo-Amerikan hukuk sistemi kökenli bir terimdir⁵³². Earnout klotu ile fiyat uyarlama klotu aslında oldukça benzerlik göstermektedir. İkisinde de aslında sözleşme bedelinde uyarlama yapılması taraflarca öngörülmektedir. Earnout ile taraflar belirli bir olayın gerçekleşmesi halinde ek ödeme yapmayı kararlaştırırken fiyat uyarlamasında ise böyle bir olayın gerçekleşmesi aranmadan kapanış ile meblağın belirlendiği hesap günü arasındaki finansal veriler arasındaki farkın bir olayın gerçekleşmesine bağlanmadan uyarlanması kararlaştırılmaktadır.

Earnout klotunun şirketin değerlemesinde bulunan farkın kapattığı, hedef şirketin yöneticileri ile hissedarlarını satışın neticelenmesinden sonra dahi agresif büyüme stratejilerine devam etmeye teşvik ettiği ve performansa bağlı olarak ödenecek olan bedelin hedef şirketin yöneticilerine muhtemel ödemelerden faydalanabilmek için şirkette kalmak bakımından teşvik ettiği ifade edilmektedir⁵³³. Gerçekten de pratikte meydana gelenler, earnout klotunun tarafların değerlendirme bakımından anlaşmaya varmalarına yardımcı olabildiğini göstermiştir⁵³⁴.

Yukarıda da ifade edildiği gibi earnout klotu ile hedef şirketin beklenen performansı göstermesi halinde bedelin kalan kısmına hak kazanılmaktadır. Burada alıcı tarafından

⁵²⁹ Dudzinsky vd., “Resolution of Purchase Price Disputes in M&A Transactions”, 130. Benzer şekilde Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.10.

⁵³⁰ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.5.

⁵³¹ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 12. Benzer şekilde ifadeler için bkz Peter, “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”, 498; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 61; Atamer ve Altunbaşak Sancak, “Hisse Satım Sözleşmelerinde Sonuca Katılmalı Fiyat Düzenlemeleri (Earn-Out Klotları) - Mukayeseli Bir İnceleme”, 101.

⁵³² Atamer ve Altunbaşak Sancak, “Hisse Satım Sözleşmelerinde Sonuca Katılmalı Fiyat Düzenlemeleri (Earn-Out Klotları) - Mukayeseli Bir İnceleme”, 101.

⁵³³ Krishnamurti ve Vishwanath, “Real Options Analysis in Mergers and Acquisitions”, 134.

⁵³⁴ Sanofi ile Genzyme arasındaki devralma işlemi örneği için bkz Quinn, “Putting Your Money Where Your Mouth Is: The Performance of Earnouts in Corporate Acquisitions”, 129-30.

ödenecek olan ek bedel sabit bir meblağ olabileceği gibi hedef şirketin kapanış sonrası göstereceği performans hedeflerine bağlı bir formüle dayalı olarak da belirlenebilmektedir⁵³⁵. Fakat yine de earnout klozu içeren bir anlaşmada her iki tarafın da kapanışta ödenecek bedel ile ve earnout'a tabi olacak kısım bakımından anlaşması gerekmektedir⁵³⁶.

Uygulamada earnout mekanizmasını uygulamasının zor olduğu ve earnout kloxuna yer verilmesinin kapanış sonrası ciddi sorunlara ve uyuşmazlıklara yol açabileceği ifade edilmektedir⁵³⁷. Earnout hükümleri, detaylı olarak düzenlenmedikleri takdirde farklı uyuşmazlıklara neden olabilir⁵³⁸. Örneğin, performans gösterge standardının belirlenmesi gibi konular uyuşmazlığa neden olabilir⁵³⁹. Ayrıca earnout maddeleri ve fiyat uyarlama hesaplamaları bağlamında, sözleşmenin imzalanması ile kapanış dönemi arasında şirketin işletilmesinden doğan herhangi bir fayda ya da yükümlülüğün tekrardan alıcı ile satıcı arasında tazminat talebi doğurup doğurmayacağı hususu da gündeme gelebilecektir⁵⁴⁰.

2.3.2.4. Beyanlar ve Garantilerden Doğan Uyuşmazlıklar

Birleşme ve devralma süreci temelde bir bilgi eksikliği sorunuyla başlar ve alıcılar varlıkları değerlendirmek için operasyonlar, gelirler ve harcamalar, müşteri ve çalışan ilişkileri gibi detayları bilmeleri gerekmektedir⁵⁴¹. Bu da birleşme ve devralmalarda “*representations and warranties*” olarak bilinen beyanlar ve garantilerle yapılmaktadır⁵⁴². Burada “*representation*” yani beyan olarak ifade edilen husus gerçeklerin/durumların ifade edilmesidir⁵⁴³. Garanti yani “*warranties*” olarak ifade edilen durum ise beyan edilenlerin

⁵³⁵ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 98.

⁵³⁶ Krishnamurti ve Vishwanath, “Real Options Analysis in Mergers and Acquisitions”, 137.

⁵³⁷ Choi, “Addressing Informational Challenges with Earnouts in Mergers and Acquisitions”, 3. Buna rağmen yine de uygulamada earnout kloxunun kullanımında yaygınlaşma eğilimi olduğu da öğretilerdeki yazarlar tarafından tespit edilmiştir Atamer ve Altunbaşak Sancak, “Hisse Satım Sözleşmelerinde Sonuca Katılmalı Fiyat Düzenlemeleri (Earn-Out Kloxları) - Mukayeseli Bir İnceleme”, 99-100.

⁵³⁸ Peter, “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”, 499; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 63.

⁵³⁹ Peter, “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”, 499-500; Peter, “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”, 63.

⁵⁴⁰ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 297.

⁵⁴¹ Griffith, “Deal Insurance: Representation & Warranty Insurance in Mergers & Acquisitions”, 1840.

⁵⁴² Öğretilde “*representations and warranties*” meselesi “beyanlar ve tekeffüller” olarak da isimlendirilmektedir Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 186; Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 111-12. Ayrıca bunu beyanlar ve taahhütler olarak ifade eden yazarlar da olmuştur Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 123.

⁵⁴³ Griffith, “Deal Insurance: Representation & Warranty Insurance in Mergers & Acquisitions”, 1840. Benzer şekilde açıklamalar için bkz Tschäni, “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”, 68; Buz, “Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu”, 71. Ayrıca bazı yazarlar ise bu durumu “diğer tarafı, bu sözleşmeye taraf olmaya yönlendiren ve geçmişe yönelik beyanlar” olarak tanımlamışlardır. Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 186.

doğru olduğunun taahhüt edilmesidir⁵⁴⁴. Beyanlar ve garantiler hedef şirketin niteliklerinin tespitini ve satıcının sorumluluğunun sınırlarının belirlenmesine de olanak sağlamaktadır⁵⁴⁵.

Beyanlar ve garantiler, birleşme ve devralmalar bakımından tekrardan bir diğer ciddi bir uyuşmazlık türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Hatta uygulamada bu durum karşısında sigortalar dahi gelişmiş olup bu sigorta ile bir prim karşılığında olası bir tazminat riski sigorta şirketine devredilmektedir⁵⁴⁶. Bu sigortalama işlemi, artık uygulamada standartlaşmış hale gelmiştir⁵⁴⁷.

Birleşme ve devralmalarda hedef şirketin farklı konular bakımından farklı şekillerde beyanlarda ve garantilerde bulunması mümkündür. Örneğin uygulamada hedef şirketten genellikle şirketin yürürlükteki herhangi bir yasayı, resmi izni veya emri esaslı bir şekilde ihlal etmediğini ile halihazırda yürütülmekte olan faaliyetleri bakımından gerekli tüm izin ve yetkileri aldığını beyan ve garanti etmesi istenir⁵⁴⁸. Bu minvalde birleşme devralma sürecinde hedef şirket alıcı tarafa, şirketin taraf olduğu bir dava bulunmadığı, gerekli onaylar, açıklanmamış önemli yükümlülüklerinin bulunmadığı, çevresel uyumluluk, vergiler ve diğer farklı meselelerle ilgili olarak beyanlarda bulunmaktadır⁵⁴⁹. Çoğu zaman taraflar, satıcının bulunduğu beyanların ve garantilerin, sözleşmede düzenlenenler ile sınırlı olduğunu ve bundan sonraki tüm beyanların ve garantilerin hariç tutulduğunu sözleşmede düzenlemektedirler⁵⁵⁰.

Şimdiye kadar ifade edilen beyanların ve garantilerin ihlal edilmesi bakımından alıcının hedef şirketi gözden geçirme ve beyanların ve garantilerin ihlal edildiği yönünden itirazda bulunma yükümlülüğü hususu da önem arz etmektedir.⁵⁵¹ Örneğin İsviçre hukuku uyarınca, alıcı, kapanıştan sonra hedef şirketin derhal gözden geçirme yükümlülüğü

⁵⁴⁴ Griffith, “Deal Insurance: Representation & Warranty Insurance in Mergers & Acquisitions”, 1840. Benzer yönde açıklamalar için bkz Tschäni, “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”, 68; Buz, “Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu”, 72. Öğretide “sözleşmesel nitelikte ve kural olarak geleceğe ilişkin bir taahhüt” olarak da açıklanmıştır. Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 186.

⁵⁴⁵ Kaşarcıoğlu, “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”, 111.

⁵⁴⁶ Even-Tov, Ryans, ve Solomon, “Representations and Warranties Insurance in Mergers and Acquisitions”, 424.

⁵⁴⁷ Griffith, “Deal Insurance: Representation & Warranty Insurance in Mergers & Acquisitions”, 1842.

⁵⁴⁸ Tschäni, “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”, 72.

⁵⁴⁹ Miller ve Segall, *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*, 184. Ayrıca bkz Fouret ve Mourre, “Pre-Closing Disputes”, 317; Buz, “Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu”, 71; Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 273-74.

⁵⁵⁰ Tschäni, “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”, 73.

⁵⁵¹ Aslında burada beyanların ve garantiler bakımından yapılan hukuki nitelendirme oldukça önem taşıyacaktır zira burada bir ayardan sorumluluk ya da garanti durumu söz konusu olması halinde satıcının sorumluluğu, yapılan hukuki nitelendirmeye göre değişebilecektir. Bu konunun tartışması için bkz Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 186 vd.; Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 257-58; Çil, “Due Diligence”, 106.

bulunmaktadır ve aksi halde mutlak bir inceleme sırasında tespit edilebilecek ihlallere karşı herhangi bir çözüm hakkı söz konusu olmayacaktır⁵⁵². Bir ihlalin tespiti halinde alıcı taraf ihlali karşı tarafa bildirmekle yükümlü olup bu durum sözleşmede taraflarca ayrıntılı olarak düzenlenmektedir ve genellikle alıcının ihlali tespit etmesine müteakip belirli bir süre 30 ya da 90 iş günü gibi bir süre içerisinde bildirimde bulunması gerektiğini kararlaştırılmaktadır⁵⁵³.

Tarafların beyanları ve garantilere aykırılıklarına ilişkin sonuçlarının detaylı olarak düzenlenmesi yaygın bir uygulama olup ABD ya da İngiliz Hukuku'na tabi kılınmış taraflar arasındaki sözleşmelerdeki tazminata ilişkin hükümler İsviçre Hukuku'na nazaran daha kapsamlıdır⁵⁵⁴. Bu hükümler çoğunlukla zararlar, kayıplar, yükümlülükler ve maliyetler gibi çeşitli unsurları içermektedir⁵⁵⁵. Uluslararası işlemlerde ise taraflar, tüm haklarını ve yükümlülüklerini sözleşme ile düzenlemeye çalışarak kendi hukuki çerçevelerini tam olarak oluşturmayı amaçlarlar ve yasal düzenlemelere ve/veya yargı kararlarına tabi olmayı tercih etmemektedirler⁵⁵⁶.

Satıcının beyan ve garantilerin ihlali neticesinde alıcıyı zarara sokması halinde zararların nasıl tazmin etmesi gerektiği bakımından taraflar anlaşmaya gidebilirler⁵⁵⁷. Fakat genellikle, satıcı taraf beyan ve taahhütlerde bulunduğu gerçeğe aykırı verilen beyanlar ve taahhütler nedeniyle herhangi bir zararın meydana gelmesi halinde bu zararı tazmin etmeyi taahhüt ettiği öğretide ifade edilmektedir⁵⁵⁸. Buna ek olarak ayrıca hedefin bilançoda belirli varlıkların varlığı gibi garanti edilen niteliklerinden herhangi birinin gerçeğe aykırı olması halinde, alıcı genellikle bedelin ayarlanmasını talep etmektedir⁵⁵⁹.

⁵⁵² Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 74; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 127.

⁵⁵³ Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 74; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 128.

⁵⁵⁴ Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 78; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 130.

⁵⁵⁵ Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 78; Ağaoğlu, *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*, 130.

⁵⁵⁶ Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 67.

⁵⁵⁷ Bu anlamda tazminatın sınırlanması mümkündür. Bu sınırlamalar, zamansal olabileceği gibi finansal da olabilir. Zamansal olan süre bakımından sınırlama getirirken finansal sınırlamalar da tazminatları meblağ bakımından sınırlar getirmektedir. Finansal sınırlar uygulamada üst sınır (cap), ihlallerin dikkate alınacağı en düşük sınır olan azami sorumluluk miktarı (de minimis) ve sepet (basket) olarak belirlenen yani tazminat talep etme hakkının ancak ve ancak bir ya da birden fazla ihlalden sebebiyle meydana gelen zararın toplamda erişmesi şart olan sınır olarak uygulanmaktadır. Kaşarcıoğlu, "Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim", 112-13. Bu klostlar hakkında ayrıca bkz Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 203-6; Buz, "Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu", 76; Tschäni, "Post-Closing Disputes on Representations and Warranties", 78.

⁵⁵⁸ Pugh, "Getting What You Bargained for: Avoiding Legal Uncertainty in Survival Clauses for a Seller's Representations and Warranties in M&A Purchase Agreements", 2.

⁵⁵⁹ Ehle, "Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions", 294. Bu yönde ayrıca bkz Fourer ve Mourre, "Pre-Closing Disputes", 317; Peter, "Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes", 491.

Beyanların ve garantilerin ihlali halinde taraflar arasında farklı davalar ve tazminat talepleri gündeme gelebilecektir⁵⁶⁰. Burada ayrıca beyanlar ve garantilerin belirsiz, birden farklı şekilde anlaşılabilen ya da eksik olarak hazırlanmış olması halinde bu halinde de uyuşmazlık doğması söz konusu olabilmektedir⁵⁶¹. Yabancılik unsuru bulunup bulunmadığına bakılmaksızın satıcının beyan ve garantilerinin detaylı ve çeşitli olduğu pay satım sözleşmesi kaynaklı uyuşmazlıklarda, sözleşmenin türüne, sözleşmede bulunan düzenlemelere ve bu düzenlemelerin özüne aşına ihtisas sahibi hukukçulardan faydalanmak üzere tahkimin tercih edilmesine uygulamada sıklıkla rastlanılmaktadır⁵⁶². Hatta bu minvalde tahkimin yargılama şekli olarak seçilmesi standartlaşmıştır⁵⁶³.

2.3.2.5. Esaslı Olumsuz Değişiklik Şartından Doğan Uyuşmazlıklar

Sözleşmenin imza altına alınmasından sonrasında taraflar arasında doğabilecek bir diğer uyuşmazlık türü de sözleşmede yer alan esaslı olumsuz değişiklik klozlarına (MAC, MAE⁵⁶⁴) ilişkin olmaktadır⁵⁶⁵. Bu hüküm, birleşme ve devralma işlemlerinin taraflarına, karşı tarafın faaliyetlerinde meydana gelen önemli bir olumsuz bir değişiklik gereğince işlemi sonlandırma olanağı sağlar⁵⁶⁶. Bu hükme yer verilmesi birleşme ve devralma sözleşmelerde standart hale gelmiştir⁵⁶⁷.

Birleşme ve devralma işlemlerinde, kapanış öncesi dönemde hedef şirketin eylemleri nedeniyle taraflar arasında bu eylemlerin önemli bir olumsuz etkisi olduğuna dair uyuşmazlıklar meydana gelebilmektedir⁵⁶⁸. Burada taraflar arasında özellikle değişikliğin “esaslı” ve “olumsuz” olup olmadığı hususunda uyuşmazlıklar gündeme gelebilecektir⁵⁶⁹. Bu uyuşmazlıklarda, alıcılar olumsuz bir olayın hedef şirket üzerinde önemli bir etkisi olduğunu

⁵⁶⁰ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.7.

⁵⁶¹ Ehle, “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, 294.

⁵⁶² Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 277-78.

⁵⁶³ Ayoğlu, 289.

⁵⁶⁴ Esaslı Olumsuz Değişiklik klozuna karşılık olarak yazarlar İngilizce’de *Material Adverse Effect (MAE)* ve *Material Adverse Change* ifadelerini kullanabilmektedir. Bu doğrultuda bkz Moses, “Drafting M&A Contracts to Minimise the Risk of Disputes”, 161.

⁵⁶⁵ Hukuki niteliği hakkında bkz Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 201-2.

⁵⁶⁶ Bu yönden tanımlar ve benzer açıklamalar için bkz Hall, “How Big Is the Mac: Material Adverse Change Clauses in Today’s Acquisition Environment Comment”, 1061; Moses, *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*, 161; Schwartz, “A Standard Clause Analysis of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause”, 791; Tschäni, “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”, 71.

⁵⁶⁷ Moses, “Drafting M&A Contracts to Minimise the Risk of Disputes”, 161.

⁵⁶⁸ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.19.

⁵⁶⁹ Fouret ve Mourre, “Pre-Closing Disputes”, 316.

ve bu olumsuz olayı bildikleri takdirde işlem anlaşmasına girmeyeceklerine dair kanıt sunmak zorundadırlar⁵⁷⁰.

Esaslı olumsuz bir olayın gerçekleşmesine rağmen taraflar yine de anlaşmayı nihayete erdirmeye isteğine sahip olmaları halinde alıcı taraf genellikle bedelde indirim talebini gidilmesini talep etmektedir⁵⁷¹. Taraflar arasında anlaşma sağlanamazsa hedefin söz konusu durumu önlemeye çalışmadığı ya da bu durumun bir parçası olduğu izleniminde olan satıcının zararların tazmini talebinde bulunabileceği tekrardan öğretilmiş ifade edilmiştir⁵⁷².

2.3.2.6. Usule İlişkin Uyuşmazlıklar

Birleşme ve devralma işlemlerinde usule ilişkin olarak doğabilecek uyuşmazlıklar çoğunlukla imza öncesi aşamada gerçekleşiyor olsa da ancak bazen de imza sonrasında da bu uyuşmazlıkların çıkması mümkündür⁵⁷³. Bu sebeple de usule ilişkin olarak doğabilecek olan uyuşmazlıklar bu çalışmada ayrı bir başlık altında ele alınmıştır.

Birleşme ve devralma işlemlerinde usule ilişkin olarak meydana gelebilecek olan uyuşmazlıklardan birisi uygulanacak olan hukuka ilişkindir. Her ne kadar birleşme ve devralma işlemlerinde taraflarca uygulanacak olan hukuk açıkça düzenleniyor olsa da buna ilişkin olarak tarafların bir düzenlemeye gitmemesi halinde ciddi problemler meydana gelebilir⁵⁷⁴. Özellikle de birleşme ve devralmalarda sıklıkla yabancı devletlerden şirketlerin işleme taraf olmaları uygulanacak olan hukukun seçimini daha da önemli kılmaktadır. Bu doğrultuda her ne kadar işlem süreci uzun sürüyor olsa da tarafların süreç içerisinde uygulanacak olan hukukun seçimini geciktirmemeleri ileride doğabilecek olan tereddütleri ortadan kaldırmaya yardımcı olabilecektir.

Birleşme ve devralmalar bakımından usule ilişkin olarak meydana gelebilecek olan bir diğer uyuşmazlık, uyuşmazlıkların ne şekilde çözümleneceğine dair olmaktadır. Burada, niyet mektubunda ya da asıl sözleşmede uyuşmazlıkları çözmeye yetkili mahkemenin belirlenmemiş olmaması, tahkim şartının geçerli olup olmadığı ve kimin için geçerli olduğu, belirli bir uyuşmazlığın tahkim şartının kapsamına girip girmediği, geçici hukuki korumalar bakımından kimin, ne zaman ve ne şekilde yargı yetkisine sahip olduğu gibi meseleler gündeme gelebilir⁵⁷⁵.

⁵⁷⁰ Hansen, Morand, ve Wolski, “Merger and Acquisition Transaction Disputes”, 21.19.

⁵⁷¹ Fouret ve Mourre, “Pre-Closing Disputes”, 316.

⁵⁷² Fouret ve Mourre, 316.

⁵⁷³ Peter, “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”, 8-9.

⁵⁷⁴ Peter, 8.

⁵⁷⁵ Peter, 8-9.

Burada ele alınması gereken diğer bir mesele de sözleşmenin aynen ifasına ilişkindir. Burada aynen ifaya ilişkin asıl mesele, aynen ifaya bir hakim ya da hakem heyeti tarafından karar verilip verilemeyeceğine ilişkin olmaktadır⁵⁷⁶. Türk hukukunda ifa temel kural iken, tazminat bu kuralın istisnası olup bu nedenle, Türk hukuku açısından bu durum önem taşımazken, Roma hukukundaki "*omnis condemnatio pecuniaria est*" ilkesi yani temerrüt durumunda ifa yerine tazminat istenebileceği ilkesi İngiliz hukukunda uygulanmaya devam etmekte olup bu sebeple de birleşme ve devralma süreçlerinde aynen ifaya ilişkin hükümlerle karşılaşılabilir⁵⁷⁷. Bu mesele taraflar arasındaki sözleşmeye uygulanacak olan hukuku tekrardan daha da önemli kılmaktadır. Yukarıda belirtildiği gibi hukukumuzda aynen ifa mümkün iken İngiliz Hukuku'nda tazminat istenebiliyorken farklı hukuk sistemleri de doğal olarak bu meseleyi farklı şekillerde el alabilir. Bu anlamda örneğin Çin'de⁵⁷⁸ ve Güney Kore'de⁵⁷⁹ aynen ifa yönünden karar kurulması mümkündür.

2.3.2.7. Birden Fazla Taraf ve Alıcılar Arasında Doğan Uyuşmazlıklar

Karmaşık doğalarından ötürü, birleşme ve devralma işlemleri kaçınılmaz olarak çeşitli anlaşmazlıklara yol açtığı gibi birçok durumda bu uyuşmazlık birden fazla sözleşmeyi ve tarafı barındırabilir⁵⁸⁰. ICC Tahkim Kurallarına göre gerçekleştirilen tahkime dair veriler, tahkim yargılamalarında üçte birinin çok taraflı olduğunu göstermektedir⁵⁸¹.

Birleşme ve devralmalar bakımından doğması muhtemel uyuşmazlıklar elbette şimdiye kadar ifade edildiği şekilde yalnızca alıcı ve satıcı tarafla sınırlı değildir. Buraya kadar yapılan açıklamalarda işlemin yalnızca karşılıklı iki tarafı bakımından meydana gelen uyuşmazlıklar ifade edilse de bunun dışında ayrıca alıcı konumunda bulunanlar arasında da uygulamada uyuşmazlıklar meydana geldiği ve tahkimine konu edildiğine dair örnekler mevcuttur⁵⁸².

Birden fazla tarafı veya sözleşmeyi içeren uyuşmazlıklarda, tarafların uyuşmazlıklarını tek bir yargı makamı önünde tek bir yargılama ile çözmeleri genellikle verimli ve arzu edilen

⁵⁷⁶ Peter, 9.

⁵⁷⁷ Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 385,390.

⁵⁷⁸ Zhang, Yeoh, ve Wang, "Survey of Substantive Laws: China", 183.

⁵⁷⁹ Lee, Cho, ve Kim, "Survey of Substantive Laws: South Korea", 225-26.

⁵⁸⁰ Zhang ve Nathaniel, "M&A Arbitrations Involving Multiple Parties and Contracts", 20.

⁵⁸¹ Daha fazla istatistik ve açıklamalar için bkz Şit Köşgeroğlu, "Başlıca Tahkim Merkezlerinin Kuralları Uyarınca Milletlerarası Ticarî Tahkimde Üçüncü Kişilerin Davaya Dahil Edilmesi (Joinder) ve Davaya Katılması (Intervention)", 176.

⁵⁸² Söz konusu uyuşmazlık ICC tahkimine konu edilmiştir. Dosya bilgileri ICC Dosya No:11404, 20 Mayıs 2003 şeklinde olup ilgili tahkim kararı yayınlanmamıştır fakat ilgili dosya ile ilgili kapsamında yapılan açıklamalara .von Segesser, "Arbitrating Pre-Closing Disputes in Merger and Acquisition Transactions", 19-20. ile ulaşılabilir.

bir durumdur⁵⁸³. Günümüzde popüler olan tahkim kurallarının çoğunda çok taraflı ve çok sözleşmeli durumlarla ilgili hükümler yer almaktadır⁵⁸⁴. Bu anlamda birden fazla ulustan şirketin taraf olarak bulunabileceği birleşme ve devralma işlemlerinde uyuşmazlığın tahkime tabi kılınması hem çok fazla devlette yapılacak olan yargılamanın önüne geçerek taraflar için önemli kolaylıklar sağlayabilecektir.

2.4. Uluslararası Şirket Birleşme ve Devralmalarında Tahkimin Uygulanabilirliği ve Türk Hukukunda Karşılığı

Çalışmada şimdiye kadar yapılan açıklamalarda birleşme ve devralma işlemlerinin neler olduğu, bu işlemlerin ne şekilde gerçekleştirildiği, bu işlemlerden doğabilecek olan uyuşmazlıkların neler olduğu ile bu uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümlenmesinin ne gibi faydaları olduğu hususları ifade edilmişti. Bu minvalde yukarıda da etraflıca ele alındığı üzere uluslararası birleşme ve devralma işlemleri oldukça kapsamlı ve farklı aşamalara sahip bir işlem olarak karşımıza çıkıyor olması, uluslararası ticari işlemlerde sıklıkla uyuşmazlık çözüm yolu olarak tahkim yolunan taraflarca kararlaştırılıyor olması sebeplerinden ötürü uluslararası birleşme ve devralma işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların tahkime elverişliliği ile bu uyuşmazlıklara uygulanacak hukukun irdelenmesinde fayda olacaktır.

2.4.1. Tahkime Elverişlilik

Uluslararası birleşme ve devralmalardan doğan uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümlenmesi noktasında tahkime elverişlilik meselesi ilk olarak değerlendirilmesi gereken durumlardan birisi olarak karşımıza çıkmaktadır⁵⁸⁵. Taraflar arasındaki uyuşmazlıkların yargılamanın tahkim ile yapılıp yapılamayacağı hususu tahkime elverişlilik olarak isimlendirilmektedir⁵⁸⁶.

Tahkime elverişlilik meselesi UNCITRAL Uluslararası Ticari Tahkim Model Kanunu'nun birinci maddesinin beşinci fıkrası, 1958 tarihli New York Sözleşmesi'nin ikinci maddesinin birinci fıkrası ile beşinci maddesinin ikinci fıkrasının a bendi ve 1923 tarihli Cenevre Protokolü'nün birinci maddesi gibi uluslararası anlaşmalarda da ele alınmıştır⁵⁸⁷.

⁵⁸³ Zhang ve Nathaniel, "M&A Arbitrations Involving Multiple Parties and Contracts", 21.

⁵⁸⁴ Bu tahkim kuralları bakımından daha ayrıntılı açıklamalar için bkz Zhang ve Nathaniel, 22-29.

⁵⁸⁵ Bu yönde bkz. Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 288.

⁵⁸⁶ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 537.

⁵⁸⁷ Kurtulan, "Türk Hukukunda Tüketici Uyuşmazlıklarının Tahkime Elverişliliği", 241.

Fakat farklı hukuk sistemlerinde, iç hukuk tahkimi ile uluslararası tahkim arasında, tahkime elverişli uyuşmazlıklar bakımından farklı uygulamalar bulunabilir⁵⁸⁸. Bununla birlikte bekleneceği üzere, devletlerde tahkime elverişliliğin kapsamı birbirlerinden az ya da çok olarak farklıdır⁵⁸⁹. Hukukumuzda, iç hukuk tahkimi ile yabancılık unsuru ihtiva eden uluslararası tahkim arasında, tahkime elverişlilik bakımından kanun koyucu tarafından bir ayrıma gidilmemiştir⁵⁹⁰. Aslında bu durumun 6100 sayılı HMK'nın yürürlüğe girmesiyle sağlanmıştır. HMK'nın yürürlüğe girmesiyle yürürlükten kaldırılan Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu'nun 518. maddesinde tarafların iradelerine tabi kılınmayan meselelerden doğan uyuşmazlıkların tahkime elverişli olmadığı düzenlenmiştir. Yürürlükte bulunan HMK m. 408. ise iki tarafın iradesine bağlı olmayan meselelerden doğan uyuşmazlıklar ile birlikte taşınmazlar üzerindeki aynı haklardan doğan uyuşmazlıkların da tahkime elverişli olmadığı şeklinde düzenlenmiştir. Yürürlükteki HMK hükmüne benzer olarak MTK'nın m.1/4 hükmü de ülkemizdeki taşınmazların aynı hakları ile ilgili ihtilaflar ile iki tarafın iradesine tabi bulunmayan ihtilaflarda MTK'nın uygulanmayacağı düzenlemesine yer verilmiştir. Yürürlükteki HMK'da verilen madde hükmünün, mülga kanundaki düzenlemeden farklı olarak taşınmazın aynı konusundaki uyuşmazlıkların da tahkime elverişsiz olduğunu düzenlenmesinin MTK ile paralellik sağladığı kanun 6100 sayılı kanunun gerekçesinde belirtilmiştir⁵⁹¹.

Tahkime elverişlilik kavramı öğretide ve objektif ve subjektif tahkime elverişlilik şeklinde ele alınmıştır. Bu bağlamda, objektif tahkim, taraflar arasındaki bir uyuşmazlığın tahkimle sonuçlandırılıp sonuçlandırılmayacağına odaklanırken, subjektif tahkim ise yargılama sürecine veya tahkim anlaşmasına birinin taraf olup olunmadığına odaklanır⁵⁹². Hukukumuzda iç tahkimin düzenlendiği HMK ile uluslararası tahkimin düzenlendiği MTK objektif tahkime elverişliliği temel almıştır⁵⁹³. Öğretideki yazarlar, MTK ve HMK tarafından düzenlenen tahkim yoluyla çözümlenmesi caiz kılınan uyuşmazlıklara ilişkin düzenlemelerin,

⁵⁸⁸ Doğan, *Milletlerarası Ticaret Hukuku*, 1125. Atif, Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 39. Aracılığıyla yapılmıştır.

⁵⁸⁹ Tahkime elverişliliğin farklı devletlerde nasıl ele alındığına dair örnekler ve açıklamalar için bkz. Huysal, *Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişlilik*, 33-92.

⁵⁹⁰ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 39.

⁵⁹¹ Hendem, "Tahkime Elverişliliğin İtiraz Üzerine İncelenmesine İlişkin Bazı Değerlendirmeler (HMK M. 422/1)", 1366.

⁵⁹² Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 38. Benzer şekilde Huysal, *Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişlilik*, 14; Can, "Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişliliğe Uygulanacak Hukuk", 1351; Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 157; Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 289; Zengin, "Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler", 103.

⁵⁹³ Zengin, "Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler", 103. Bu yönde tekrardan Huysal, *Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişlilik*, 16; Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 289.

doğrudan bir tahkime elverişlilik düzenlemesi olup olmadığı konusunda zıt görüşler ileri sürmüşlerdir⁵⁹⁴.

Yukarıda da belirtildiği üzere hukukumuzda MTK'nın m.1/4 hükmü ülkemizdeki taşınmazların aynı hakları ile ilgili ihtilaflar ile iki tarafın iradesine tabi bulunmayan ihtilaflarda MTK'nın uygulanmayacağı düzenlemesine yer verilmiştir. Bu hüküm ile tarafların üzerinde serbestçe tasarrufta bulunamayacağı uyuşmazlıkların yanında taşınmazların üzerindeki aynı haklar bakımından meydana gelen uyuşmazlıklar da kanun koyucu tarafından tahkim yargılamasının dışında bırakılmıştır. Hukukumuzda ayrıca MTK'nın m. 15 A 2-a hükmü gereğince, uyuşmazlıkların Türk hukuku yönünden tahkime elverişli olmaması hali tahkim kararının iptal sebebi olarak düzenlenmiştir⁵⁹⁵.

Öğretide tahkime tabi olan bir uyuşmazlığın belirli bir kısmının tahkime elverişli durumunda, uygun olmayan kısımların ayrılabilmesi ve bu halde hakem ya da hakemler kurulu tarafından verilen kararlarda tahkime elverişli olan kısım ile tahkime elverişli olmayan kısmının birbirinden ayrılarak tahkime elverişli olmayan uyuşmazlık bakımından hakem kararının kısmi olarak iptal edilebileceği ifade edilmiştir⁵⁹⁶. Bu bağlamda uyuşmazlığın bir kısmının tahkime elverişli olmaması durumunda tahkime elverişli olmayan uyuşmazlıklar bakımından devlet yargısında dava açılabilir⁵⁹⁷.

Yukarıda ifade edilenler ek olarak ayrıca ülkemizin taraf olduğu 1958 tarihli New York sözleşmesine göre de tahkime elverişli nitelikte bulunmayan bir uyuşmazlık hakkında hakem kararı verilse bile bu kararın tanıma ve tenfiz talebinin reddi gerekmektedir⁵⁹⁸. Burada 1958 tarihli New York sözleşmesi gereğince, taraflar arasındaki uyuşmazlığın tahkime elverişli olup olmadığının belirlenmesinde tenfiz talebinde bulunulan devlet mevzuatı esas alınacaktır⁵⁹⁹.

⁵⁹⁴ Bu yönden tartışmalar ve görüşler için bkz. Kalpsüz, *Türkiye’de Milletlerarası Tahkim*, 28. vd.; Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 538 vd.; Zengin, “Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler”, 103; Huysal, *Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişlilik*, 17-18.

⁵⁹⁵ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 39; Akduman, *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*, 289; Zengin, “Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler”, 104; Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 160.

⁵⁹⁶ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 160. Yazarın görüşünü desteklediği bir kararda, hakem heyetinin kararının iptali için açılan dava açılmış, Yargıtay, davalı/ karşı davacının taşınmaz tescil talebi ile farklı taleplerinin bulunduğunu ve bu sebeple taşınmaz tescili talebinin tahkime elverişli olmamasına rağmen diğer taleplerin tahkime elverişli olması sebebi ile hakem tarafından verilen kararın kısmen iptal edilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Yargıtay Kararı- 15. HD. E.2019/827, K.2019/2588 T. 29.05.2019 . Karar metni için bkz Ağırman, 557.

⁵⁹⁷ Hendem, “Tahkime Elverişliliğin İtiraz Üzerine İncelenmesine İlişkin Bazı Değerlendirmeler (HMK M. 422/1)”, 1370.

⁵⁹⁸ Zengin, “Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler”, 104; Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 537.

⁵⁹⁹ Kalpsüz, *Türkiye’de Milletlerarası Tahkim*, 224. Tekrardan bu yönde Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 537.

Birleşme ve devralmaların tahkime elverişliliği konusunda meseleyi birleşme işlemleri için ve devralma işlemleri için ayrı olarak ele almakta fayda vardır. Birleşme işlemleri söz konusu olduğunda birleşmeden doğan ihtilaflarda uyuşmazlığın taraflarının iradelerinden bahsedilemeyeceği gerekçesiyle birleşme işlemlerinden doğan ihtilafların tahkime elverişli olmadığı fakat birleşme işlemleri sırasında akdedilen sözleşmelerde, sözleşme hukuku bakımından sözleşmeye dayalı borç ilişkilerinde tarafların iradesinden söz edilebileceği için öğretide bu tarz uyuşmazlıklar bakımından tahkim yoluna gidilebileceği ifade edilmiştir⁶⁰⁰. Gerçekten de çalışmada ifade edildiği üzere bizim hukukumuzda birleşme işlemleri kanun ile düzenlenmiş ve kanunda birleşmeye katılacak şirketlerin sağlaması gereken şartlar ile izlemesi gereken usul yönünden belirgin düzenlemelere yer vermiştir. Bu anlamda kanun koyucu birleşme sürecinde birçok meseleyi tarafların iradesine bırakmadan doğrudan kanun ile düzenleyerek aslında bizim hukukumuz açısından birleşme işlemlerinden doğabilecek birtakım uyuşmazlıkları tahkime elverişli olmaktan çıkarmıştır. Ne var ki ifade edilen görüşte olduğu gibi birleşme işlemi neticesinde örneğin bedel uyarlamasına ilişkin olarak taraflar arasında bir uyuşmazlık çıkacak olması halinde taraf iradeleri ön planda olacağı sebebiyle burada tahkim yoluna gidilmesinde bir sakınca bulunmayacak yani uyuşmazlığın tahkime elverişli olduğu söylenebilecektir.

Devralma işlemlerinde işlemin hisse satım sözleşmesi yoluyla gerçekleştirilmesi halinde uyuşmazlığın tahkime elverişli olduğu öğretide genel olarak kabul edilmektedir⁶⁰¹. Bu anlamda bu uyuşmazlıkların tahkime tabi kılınması gerektiği⁶⁰² ve ayrıca pratikte de zaten hali hazırda bu uyuşmazlıkların taraflarca sürekli olarak tahkime tabi kılındığı⁶⁰³ ifade edilmektedir. Yargıtay, önüne gelen bir uyuşmazlıkta, Milletlerarası Ticaret Odası Milletlerarası Tahkim Divanı yani ICC olarak bilinen kurumsal tahkim merkezi tarafından hisse satım sözleşmesinden kaynaklan ve farklı iddialar ile taleplere yer verilen bir ihtilaf hakkında verilen hakem kararının iptaline ilişkin davada, Bölge Adliye Mahkemesi tarafından uyuşmazlığın tahkime elverişli olduğu tespit edilmiş, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi de Bölge Adliye Mahkemesi tarafından verilen kararda usul ve yasaya aykırı bir durum olmadığını ifade etmiştir⁶⁰⁴. Devralma işleminin hisse satım sözleşmesi yoluyla değil de ticari işletme devri yoluyla yapılması halinde de tekrardan uyuşmazlığı tahkime elverişsiz kılacak bir engel

⁶⁰⁰ Sarıkaya, “Türk Ticaret Kanunu’nda Öngörülen Birleşme Davalarında Tahkim”, 77.

⁶⁰¹ Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 289; Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 227.

⁶⁰² Esin, *Birleşme ve Devralmalar*, 227.

⁶⁰³ Ayoğlu, *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*, 289.

⁶⁰⁴ Yargıtay Kararı - 11. HD., E. 2020/5852 K. 2022/2988 T. 13.4.2022 <https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-5852-karar-no-2022-2988-11-hukuk-dairesi-e-2020-5852-k-2022> Son Erişim Tarihi: 28.04.2024

bulunmamakta olup taraflar bir ticari işletme devrine ilişkin uyuşmazlığı tahkime tabi kılabilirlerdir. Hukukumuzda devralma işlemlerine yönelik olarak aslında kanun koyucu tarafından çok kısıtlı düzenlemelere yer verilmesi devralmalar bakımından doğabilecek olan uyuşmazlıkların çok büyük bir kısmının tahkime elverişli olmasına sebebiyet vermiştir.

2.4.2. Tahkime Uygulanacak Olan Hukuk

Bir işlemin tarafları, uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkimi seçtiklerinde, uyuşmazlığın esasına uygulanacak hukuku seçebileceklerdir ve aralarındaki ihtilafların hangi usule dayanarak ve ne şekilde neticelendirebileceği konusunda da bilgi sahibi olma imkanları olacaktır⁶⁰⁵. Fakat yine de yabancılık unsuru muhteva eden sözleşmelere uygulanacak olan hukukun belirlenmesi hususu bütün hukuk sistemlerinde kanunlar ihtilafı bakımından en zor ve tartışmalı olan noktalardandır⁶⁰⁶.

Uluslararası ticari tahkimin birleşme ve devralmalarda sıklıkla tercih edilmesinin en önemli noktalarından birisi hiç şüphesiz tahkim yargılamasında tahkim anlaşmasına, tahkimin usulüne ve esasına uygulanacak olan hukukun taraflarca serbestçe kararlaştırılabilmesine imkan bulunmasıdır. Buna rağmen yukarıda ifade edildiği üzere uygulanacak olan hukukun tespiti söz konusu olduğu zaman bu durum doktrinde ciddi tartışmaları beraberinde getiriyor olması sebebi ile bu durumun birleşmeler ve devralmalar bakımından ele alınması da gerekmektedir.

Birleşme ve devralmalar uygulamada sıklıkta farklı uluslardan şirketler arasında gerçekleştirilmektedir. Hatta çalışmanın başında ifade edildiği üzere birleşme ve devralmalar pratikte karakter olarak uluslararası bir karaktere bürünmüştür. Bu doğrultuda işlemin taraflarının farklı devletlerden olduğu hallerin yanında tarafların çok uluslu şirketler olması ya da farklı uluslardan devletlerin bir araya geldikleri konsorsiyumların dahil olduğu uyuşmazlıklar olabilir. Bu kadar çok farklı devletten kişinin bir araya geldiği birleşme ve devralma işlemlerinde yukarıda da ifade edildiği gibi her taraf kendi aşına olduğu hukuk sistemine tabi olmak isteyecek olsa da bu durumun olanaklı olmadığı ortadadır. Bu da tarafların hukuk seçimini daha da önemli kılacaktır.

2.4.2.1. Tahkim Anlaşmasına Uygulanacak Olan Hukuk

Birleşme ve devralmalar sırasında meydana gelebilecek uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümlenebilmesi diğer hukuki ilişkilerde olduğu gibi tarafların bunun için üzerinde

⁶⁰⁵ Karakaya ve Sönmez, “Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk”, 207.

⁶⁰⁶ Dayınlı, “Milletlerarası Tahkim Sözleşmesine Uygulanacak Hukuk”, 449.

anlaşmasına bağlıdır. Bu bağlamda birleşme ya da devralma işlemlerine katılan şirketlerin tahkim anlaşması yaparken bu anlaşmanın tabi olacağı hukuku kendi aralarında kararlaştırmaları da beklenilmeyen bir durum değildir. Her ne kadar tarafların tahkim anlaşmasına uygulanacak olan hukuku aralarında belirlemeleri şart olmasa da bu yine de uygulanacak olan hukukun belirlenmesi çok ciddi bir meseledir. Zira tarafların tahkim anlaşmasına uygulanacak olan hukuku seçimi, aralarındaki tahkim anlaşmasının geçerliliği, anlaşmanın şekli ve esası, ehliyet ve ayrıca tahkime elverişlilik gibi meseleler bakımından önem arz edecektir⁶⁰⁷. Bu anlamda tahkim anlaşmasına uygulanacak olan hukukun seçiminde tarafların dikkatli olması gerektiği ortadadır. Bu anlamda tarafların aralarında kurulan tahkim anlaşmasının geçersiz olması halinde kural olarak devlet yargısının yargılamada yetkili olması gibi bir durum söz konusu olacağından tahkim anlaşmasına uygulanacak olan hukukun seçimi birleşme ve devralmalar bakımından önem arz eden meselelerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tahkim anlaşmasına uygulanacak hukuk, tahkim anlaşmasının taraflarınca açık olarak seçilmesi halinde bir problem bulunmamakla ve tahkim anlaşmasının taraflarının belirledikleri hukuk kapsamında tahkim anlaşmasının geçerli olduğu ya da tahkim anlaşmasının geçerli olmadığı irdelenecektir⁶⁰⁸. Uygulamadaysa tahkim anlaşmasının taraflarının tahkim anlaşmasının esasına uygulanacak hukuku belirlememeleri halinde farklı yöntemlere göre uygulanacak olan hukukun tespiti yapılmaktadır⁶⁰⁹. Ayrıca tarafların arasındaki tahkim anlaşmasının varlığı ile bu anlaşmanın geçerli olup olmadığı gibi meseleler hakem yargılamasında da devlet yargılamasında da ileri sürülebilecektir⁶¹⁰.

Hukumumuzda MTK'nın 4. maddesinin 3. fıkrası ile tahkim anlaşmasının geçerliliğine ilişkin olarak öncelikle tarafların tahkim anlaşmasının geçerliliği bakımından uygulanacak bir hukuk seçip seçmediklerine bakıldıktan sonra bir hukuk seçiminde bulunmuşlarsa seçtikleri hukukun, taraflarca bir hukukun seçiminin yapılmaması halinde ise Türk hukuku kapsamında taraflar arasındaki tahkim anlaşmasının geçerli olup olmadığının tayin edileceği düzenlemesi yapılmıştır⁶¹¹. Burada MTK ile kanun koyucu tekrardan tarafların iradelerini öncelikle öne

⁶⁰⁷ Erdem, *Milletlerarası Ticaret Hukuku*, 545. Atıf, Uslu, “Milletlerarası Tahkim Anlaşmasının Esasına Uygulanacak Hukuk”, 173. aracılığıyla yapılmıştır.

⁶⁰⁸ Uslu, “Milletlerarası Tahkim Anlaşmasının Esasına Uygulanacak Hukuk”, 175.

⁶⁰⁹ Uslu, 176. Bu yaklaşımlar hakkında daha fazla bilgi için bkz. Uslu, 176-82; Tekin, *Milletlerarası Tahkim Hukukunda Tahkim Anlaşmasının Esas Bakımından Geçerliliğine Uygulanacak Hukuk*, 93-121.

⁶¹⁰ Tekin, *Milletlerarası Tahkim Hukukunda Tahkim Anlaşmasının Esas Bakımından Geçerliliğine Uygulanacak Hukuk*, 85.

⁶¹¹ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 161. Benzer şekilde Uslu, “Milletlerarası Tahkim Anlaşmasının Esasına Uygulanacak Hukuk”, 174.

çıkarmış ve düzenleme gereğince tarafların bir hukuk seçiminde bulunmamaları halinde Türk hukukunun taraflar arasında kurulan tahkim anlaşmasına uygulanacağı düzenlenmiştir.

Birleşme ve devralmalar söz konusu olduğunda bu işlemlerin çok katmanlı ve uzun soluklu yapısı göz önünde bulundurulduğunda işlemlerin herhangi bir noktasında taraflar arasında uyuşmazlık meydana gelebilecektir. Bu anlamda aralarındaki uyuşmazlığı tahkime götürmek yönünden anlaşılan tarafların işlemler neticelenene kadar süreç içerisinde ayrıca tekrardan tahkim anlaşmasının esasına uygulanacak olan hukuku da belirlemeleri tahkim yargılaması sırasında birçok meselenin yargılama öncesinde çözümlenmesine olanak sağlayabileceği gibi tarafların da bu anlamda yargılama sırasında sürprizlerle karşılaşmamaları için önemli bir çözüm olacaktır. Zira ifade edildiği üzere birleşme ve devralmalar sırasında taraflar aralarında birçok farklı sözleşme akdedebilecektir ve bunların tahkime elverişliliği konusunda da farklı hukuk sistemlerinde farklı sonuçlar öngörülmüş olabilecektir.

2.4.2.2. Tahkim Usulüne Uygulanacak Olan Hukuk

Uluslararası ticari tahkimde, devlet yargılamasının aksine, yargılama usulüne ilişkin kurallar önceden belirlenmemiştir⁶¹². Tahkim yargılamasında yargılama usulüne uygulanacak olan hukuk, temel olarak bütün yargılama boyunca usul meselelerinde kullanılacaktır⁶¹³. Burada taraflar tahkimin esasına uygulanacak olan hukuk ile tahkimin usulüne uygulanacak olan hukuk bakımından farklı hukukları belirleyebileceklerdir⁶¹⁴. Bu anlamda uluslararası ticari tahkime tabi birleşme ve devralmalarda tekrardan tahkime uygulanacak usul hukukunun seçiminin de önem arz ettiği ortadadır. Uyuşmazlığın tarafları, tahkim usulüne uygulanacak olan usul kuralları yönünden üç farklı seçimde bulunabilecek olup bunlar milli hukuk usul kuralları, kurumsal tahkim merkezlerinin usul kuralları ve kendi belirlemiş oldukları usul kurallarıdır⁶¹⁵.

UNCITRAL Model Kanunu, m. 19 tarafların yargılama sürecinde hakem heyetinin yargılama sürecinde takip edecekleri usul yönünden anlaşmaya varabileceklerini düzenlemektedir. Model kanuna benzer olarak hukukumuzda da MTK m. 8/A hükmü ile yargılama sürecinde izlenecek olan yargılama kurallarının MTK'nın emredici hükümlerini ihlal edilmemesi şartıyla uyuşmazlığın taraflarınca bir kanuna, bir uluslararası tahkim kuralına ya da kurumsal tahkim kurallarına göre yapılabileceği düzenlenmiştir. İlgili düzenlemelerde

⁶¹² Aygöl, *Milletlerarası Ticarî Tahkimde Tahkim Usulüne Uygulanacak Hukuk ve Deliller*, 6.

⁶¹³ Aygöl, 6.

⁶¹⁴ Aygöl, 24.

⁶¹⁵ Aygöl, 54.

tekrardan tarafların irade serbestine öncelik tanınarak uyuşmazlığın taraflarının uygulanacak olan usul hukuku kurallarını seçme imkânı getirilmiştir. Farklı devletlerin hukuk kurallarında da bu yönden taraf iradesi serbestine öncelik tanıyan düzenlemeler yer almaktadır⁶¹⁶. UNCITRAL Tahkim Kuralları da bu yönde m. 17 ve devamında tahkim yargılamasının usulü yönünden düzenlemelere yer vermiştir.

Kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarında da tahkim yargılamasının tüm adımlarına yönelik olarak düzenlemelere yer verildiği görülmektedir⁶¹⁷. Bu anlamda örneğin ICC'nin güncel olarak yürürlükte bulunan 2021 yılı kurallarında⁶¹⁸ delillerin sunulması, tahkim yeri, tahkimin yani yargılama dili, tahkim yeri gibi düzenlemeler 16. Madde ve devamında düzenlenmiştir. Tekrardan ISTAC⁶¹⁹, kurallarında m.22 ile tahkim yargılamasında uygulanacak olan usul kuralları, m. 23 ile tahkim yeri, m. 24 ile tahkim dili, m.29 ile tahkikat ve deliller gibi düzenlemelere yer vermiştir. Benzer şekilde Viyana Uluslararası Tahkim Merkezi (VIAC) de 2021 yılı Tahkim ve Arabuluculuk Kuralları⁶²⁰ m. 25 ile tahkim yerini, madde 26 ile tahkim dilini, m. 28 ile tahkim yargılamasının yürütülmesine ilişkin kurallara yer vermiştir. Farklı kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarında tekrardan bu şekilde tahkim usulüne uygulanacak olan hukuk bakımından düzenlemeler genellikle istinasız olarak yer almaktadır. Böylece bir tahkim merkezinin kurallarını tahkim yargılamasında uygulamak yönünden anlaşılan tarafların uyuşmazlığının çözülmesi sırasında taraflar tahkim merkezi tarafından düzenlenmiş ve kurallarında yer alan uygulanacak olan usul kurallarına tabi olacaklardır.

Her ne kadar yukarıda ifade edilen düzenlemeler taraflara uyuşmazlığın usulüne uygulanacak hukuk bakımından genişçe bir seçim hakkı tanıyor olsa da tarafların tahkim usulüne uygulanacak olan hukuk bakımından bir seçim yapmamaları da elbette mümkündür. Burada taraflarca bir hukukun belirlenmemesi halinde iki farklı şekilde uygulanacak olan usul hukukunun belirlenmesi mümkündür. Birinci klasik görüşe göre taraflarca tahkim usulüne uygulanacak olan kuralların seçilmemesi halinde tahkim usulüne uygulanacak olan kurallar

⁶¹⁶ Bu yönden farklı hukuk sistemlerinde uygulanacak olan usul seçimi hakkında düzenlemeler için bkz. Aygöl, 55.

⁶¹⁷ Aygöl, 46.

⁶¹⁸ ICC'nin 2021 yılı kurallarının Türkçe tercümesine <https://icc.tobb.org.tr/docs/2024/ICC-DRS892-TUR-TAHKIM-KURALLARIARABULUCULUK-KURALLARI.pdf> adresinden erişilebilir. Son Erişim Tarihi:16.05.2024

⁶¹⁹ ISTAC tahkim kurallarına <https://istac.org.tr/wp-content/uploads/2016/01/%C4%B0STANBUL-TAHKIM-KURALLARIARABULUCULUK-KURALLARI.pdf> adresinden erişilebilir. Son Erişim Tarihi: 16.05.2024

⁶²⁰ VIAC tahkim kurallarına https://www.viac.eu/en/arbitration/content/vienna-rules-2021-online#Rules_of_Arbitration_Article_27 adresinden erişilebilir. Son Erişim Tarihi:16.05.2024

tahkim yeri hukuk kurallarına göre belirlenecekken diğer modern görüş ise tahkim usulüne uygulanacak olan kurallardan hakemler tarafından belirleneceğini kabul etmektedir⁶²¹.

2.4.2.3. Tahkimin Esasına Uygulanacak Olan Hukuk

Bir ihtilafın tarafları, usule ilişkin durumları aralarında neticelendirdikten sonra hakemlerin ya da hakem heyetinin asıl görev sırası gelmekte olup hakemler ya da hakem heyeti tarafların aralarındaki tahkim sözleşmesi gereğince uyuşmazlık hakkında karar vermelidir⁶²². Uluslararası özel hukukta, tarafların irade serbestisi esastır ve bu nedenle meydana gelecek olan ticari uyuşmazlıkların diledikleri hukuk kurallarına göre çözümlenmesini kararlaştırabileceklerdir⁶²³. Fakat uygulamada tarafların sözleşmenin maddi unsurları üzerinde yoğunlaşmaları neticesinde esasa uygulanacak hukuku belirlemeyi ihmal ederek esasa uygulanacak hukukun belirlemesi yönünden farklı olasılıkların tartışılmasına zemin hazırladıkları öğretide ifade edilmiştir⁶²⁴. Tekrardan öğretide esasa uygulanacak hukuku seçimi, hukuk seçiminin açık olarak yapılması, hukuk seçiminin zımni olarak yapılması ve hukukun bizzat hakemler tarafından seçilmesi şeklinde üç kategori altında açıklanmıştır⁶²⁵.

a. Açık Hukuk Seçimi

İsimlendirmesinden de anlaşılacağı üzere bu hukuk seçiminde taraflar uyuşmazlığın esasına uygulanacak olan hukuku açıkça kararlaştırmaktadır. Öğretide tarafların genel hukuk prensipleri ile milli olmayan hukuk sistemleri ile prensiplerini de uygulanmak üzere seçebilecekleri ifade edilmiştir⁶²⁶. Açık hukuk seçiminin varlığından söz edilebilmesi için uyuşmazlığın taraflarının seçtikleri hukukun sözleşmeye uygulanacağını tereddütsüz olarak ve hukuk seçimi yönündeki irade beyanı dışındaki unsurlardan yararlanılmadan anlaşılması gerekmektedir⁶²⁷.

⁶²¹ Aygül, *Milletlerarası Ticarî Tahkimde Tahkim Usûlüne Uygulanacak Hukuk ve Deliller*, 72.

⁶²² Karakaya ve Sönmez, “Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk”, 213.

⁶²³ Karakaya ve Sönmez, 214. Tarafların hukuk seçiminin kaynağı bakımından tartışmalar ve açıklamalar için bkz. Demirkol, *Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun’un 24. Maddesi Çerçevesinde Sözleşmeye Uygulanacak Hukuk*, 70-90.

⁶²⁴ Karakaya ve Sönmez, “Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk”, 215.

⁶²⁵ Karakaya ve Sönmez, 215.

⁶²⁶ Karakaya ve Sönmez, 215. Bunu desteklemek üzere yazar, ICSID Sözleşmesi m.42’nin heyetin uyuşmazlık hakkında tarafların seçeceği hukuk kurallarına göre karar vereceğini düzenlediğini ve sözleşmenin “hukuk kuralları” ifadesini kullanarak yalnızca ulusal hukukları değil bunlarla birlikte uluslararası hukuk kurallarının veya *lex mercatoria* gibi kurallarının da seçebileceği ifade etmiştir.

⁶²⁷ Demirkol, *Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun’un 24. Maddesi Çerçevesinde Sözleşmeye Uygulanacak Hukuk*, 180. Bu yönde ayrıca bkz. Arslan, “5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımnî Hukuk Seçimi”, 7.

Uluslararası sözleşmelerde tarafların uyuşmazlıkları çözmek üzere açıkça bir hukuku seçmeleri tercih edilen bir durumdur zira böylece taraflar arasındaki anlaşmalar netleşir, ilişkilerde güven ve istikrar sağlanır⁶²⁸. Bu yönde hukukumuzda da 5718 sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun⁶²⁹, un (MÖHUK) 24. maddesinin 1. fıkrasının ilk cümlesinde sözleşmeye dayalı borç ilişkisine tarafların açık olarak belirlemiş oldukları hukukun uygulanacağına ilişkin düzenlenmeye yer verilmiştir⁶³⁰. Ayrıca ICSID Sözleşmesi⁶³¹ m.42 gereğince heyet uyuşmazlık bakımından tarafların seçmiş oldukları hukuka göre karar verecektir⁶³².

UNCITRAL Tahkim Kuralları, m.35 ile tarafların seçeceği hukuk kurallarının uygulanacağını kabul etmiştir. Kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarında da açık hukuk seçimi yönünden düzenlemeler yapılmıştır. ICC'nin 2021 yılı tahkim kurallarının 21. maddesi ile, İstanbul Tahkim Merkezi'nin kurallarının 25. maddesi ile, Viyana Tahkim Merkezi, 2021 yılı kurallarının 27. maddesinin birinci fıkrasının ilk cümlesi ile uyuşmazlığın taraflarının seçecekleri hukuka göre karar kurulacağına ilişkin olarak düzenlemelere yer verilmiştir.

b. Zımnî Hukuk Seçimi

Zımnî hukuk seçimi, tarafların hukuk seçimi yönünden iradesi mevcut olsa da, bu irade açık ve net olmadığı için iradenin sözleşmenin içeriğinden çıkarılabildiği durumdur⁶³³. Taraflar arasındaki bu zımnî irade hakemler tarafından ortaya konulabilecektir⁶³⁴. Tarafların zımnî hukuk seçimi geçerli bir uygulanacak hukuk seçimidir zira önemli uluslararası sözleşmelerde bu duruma yer verilmiştir⁶³⁵. Ülkemizin üyesi konumunda bulunduğu Lahey Milletlerarası Özel Hukuk Konferansınca 2015'de kabul olunmuş Milletlerarası Ticari Sözleşmelerde Hukuk Seçimine Dair Lahey İlkeleri de tarafların aralarında akdettikleri

⁶²⁸ Dayınlarlı, "Milletlerarası Tahkim Sözleşmesine Uygulanacak Hukuk", 428.

⁶²⁹ Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun (MÖHUK), Resmî Gazete Tarih : 12/12/2007 Sayı: 26728, Kanun No: 5718

⁶³⁰ Arslan, "5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımnî Hukuk Seçimi", 5.

⁶³¹ ICSID Sözleşmesi, hukukumuzda 02.06.1988 yılında 19830 sayılı Resmi Gazete 'de yayınlan kanun ile yürürlüğe girmiştir.

⁶³² Karakaya ve Sönmez, "Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk", 215.

⁶³³ Karakaya ve Sönmez, 216-17. Benzer yönde ayrıca bkz. Arslan, "5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımnî Hukuk Seçimi", 9; Canyaş, "Roma I Tüzüğü ile Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Örtülü Hukuk Seçimi", 112.

⁶³⁴ Karakaya ve Sönmez, "Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk", 217. Benzer şekilde Canyaş, "Roma I Tüzüğü ile Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Örtülü Hukuk Seçimi", 112.

⁶³⁵ Karakaya ve Sönmez, "Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk", 217.

uluslararası ticari sözleşmenin tabi olacağı hukukun örtülü olarak belirlenebileceğini kabul olunmuştur⁶³⁶.

Karşılaştırmalı hukukta ve Türk hukukunda sözleşmeye dayalı borçlarda açık hukuk seçiminin yanında zımni hukuk seçiminde de bulunabileceği kabul edilmiştir⁶³⁷. Bu doğrultuda hukukumuzda MÖHUK'un 24. maddesinin birinci fıkrasının 2. cümlesinde de taraflar arasındaki sözleşmeden ya da durumun koşullarından tereddüt olmadan anlaşılan hukuk seçiminin de geçerli kabul edildiği düzenlemesi de hukukumuzda zımni hukuk seçiminin mümkün olduğuna işaret etmektedir⁶³⁸.

Zımni hukuk seçiminde bulunulup bulunulmadığının tespiti kolaylıkla gerçekleştirilen bir eylem değildir⁶³⁹. Zımni hukuk seçiminden bahsedebilmek için uyuşmazlığın taraflarının iradelerinin karşılıklı ve birbirine uygun olması şarttır⁶⁴⁰. Tarafların zımni olarak hukuk seçiminde başlıca sorun ise tarafların hukuk seçimi iradelerinin ne şekilde ve ne koşullarda belirleneceği noktasında olmaktadır⁶⁴¹.

c. Hukukun Hakemler Tarafından Seçimi

Yabancılık unsuru taşıyan bazı sözleşmelerde tarafların bazen kasti olarak uyuşmazlığa uygulanacak olan hukuku kaçındıkları görülebilir⁶⁴². Taraflar arasındaki uyuşmazlığa ilişkin olarak esasa uygulanacak hukuk taraflarca açıkça ya da zımni olarak seçilmemiş ise bu durumda hukuk seçimi hakem tarafından yapılacaktır⁶⁴³. UNCITRAL Uluslararası Ticari Tahkim Model Kanunu'nun 28. maddesinin 2. fıkrası da benzer bir yaklaşım sergilemiş ve tarafların esasa uygulanacak olan hukuk yönünden bir anlaşmaları olmaması durumunda hakemin geçerli bulduğu kanunlar ihtilafı düzenlemelerince belirlenmiş hukuku uyuşmazlığa uygulayacağı ifade edilmiştir. UNCITRAL Tahkim Kuralları da benzer şekilde 35. maddesinin 1. fıkrasının ikinci cümlesi ile tarafların bir hukuk seçiminde

⁶³⁶ Aydoğdu, "Milletlerarası Ticari Sözleşmelerde Hukuk Seçimine Dair Lahey İlkeleri Uyarınca Örtülü Hukuk Seçimi", 605.

⁶³⁷ Arslan, "5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımni Hukuk Seçimi", 3.

⁶³⁸ Bu yönde bkz. Demirkol, *Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun'un 24. Maddesi Çerçevesinde Sözleşmeye Uygulanacak Hukuk*, 190.

⁶³⁹ Arslan, "5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımni Hukuk Seçimi", 10.

⁶⁴⁰ Arslan, 14.

⁶⁴¹ Arslan, 14.

⁶⁴² Dayınlarlı, "Milletlerarası Tahkim Sözleşmesine Uygulanacak Hukuk", 428.

⁶⁴³ Karakaya ve Sönmez, "Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk", 217-18. Benzer şekilde Dayınlarlı, "Milletlerarası Tahkim Sözleşmesine Uygulanacak Hukuk", 429. Bu durumu farazi hukuk seçimi olan yazarlarda olmuştur. Bu yönden açıklamalar için bkz. Arslan, "5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımni Hukuk Seçimi", 14-15.

bulunmamaları halinde hakem heyetinin uygun gördüğü hukuka göre karar vereceğini düzenlemiştir.

Hakimler, uluslararası nitelikteki ihtilaflarda uygulanacak olan hukukun tespitinde uygulanacak olan hukuku tespiti dair kanunlar ihtilafı sistemine başvurabiliyor olsa da hakemlerin başvuracakları bir kanunlar ihtilafı mekanizması bulunmamakta olup sadece bazı kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarında hukuk tespitinde yardımcı olacak kanunlar ihtilafı düzenlemeleri yer almaktadır⁶⁴⁴.

2.3.2.4. Şirket Birleşme ve Devralmalarında Tahkimin Esasına Uygulanacak Olan Hukuk

Öğretide sürekli olarak ifade edildiği üzere, birleşme ve devralmalarda zaten günümüzde uluslararası bir kimliğe bürünmüş durumdadır. Birleşme ve devralmalar, yabancılık unsuru içermeyen şirketler arasında gerçekleştirilirken bile yeterince karmaşık ve farklı adımları bünyesinde barındırırken bir de işin içine yabancılık unsuru girince uyuşmazlığın bir hukuka tabi kılınması hayati önem arz edecektir. Kaldı ki yabancılık unsuru barındıran ve uyuşmazlığın esasına uygulanacak olan hukukun taraflarca seçilmediği birleşme ve devralmalarda uyuşmazlığın tabi olacağı hukuk sisteminin seçilmemesi uyuşmazlığın tabi olacağı hukuk noktasında kuşkusuz bir belirsizlik oluşturacaktır. Bu da uyuşmazlık hakkına karar verilse dahi tatmin edici bir sonuç elde edilememesi gibi durumlara yol açabilecektir.

Örneğin yukarıda ifade edildiği üzere Anglo-Sakson hukuk sistemlerinde genel olarak esas olan tazminat istisna olan ise aynen ifadır. Hukukumuzda ise böyle bir yaklaşım bulunmamaktadır. Bu sebeple iki şirket arasındaki birleşme ve devralmaya ait olan uyuşmazlık Anglo-Sakson hukuk sistemindeki hukuk kurallarına tabi olur ise taraflar arasındaki ilişkiyi farklı bir noktaya getirebilecekken bizim hukukumuza tabi çözüm yolunda ise ihtilaflar çok daha farklı bir görünüm şekli alabilecektir. Somutlaştırmak gerekirse bir şirketin diğer bir şirketin bir işletmesini devraldığı bir örnekte bazı taşınır malların devri noktasında uyuşmazlık çıkabilecektir. Bu doğrultuda bazı hukuk sistemlerinde aynen ifa yönünden karar verilerek bu malların devri yönünden karar verilebilecekken başka hukuk sistemlerinde devir yerine bunların tazmini yönünden karar verilebilecektir.

Yukarıda ifade edilenler bakımından tarafların birleşme ve devralmalarda belirsizlikten kaçınmak için bir ihtilafın doğumu halinde buna uygulanmak üzere belirli hukuk kurallarını seçmeleri kaçınılmaz hale gelmektedir. Hele ki yabancılık unsurunun bulunması

⁶⁴⁴ Karakaya ve Sönmez, “Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk”, 218.

durumunda bu daha da fazla önem arz edecektir. Burada tarafların aralarındaki ilişkiyi kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarını tabi kılmaları elbette şart olmasa da bir kurumsal tahkim merkezinin kurallarının uyuşmazlığa uygulanması konusunda anlaşmaları halinde yukarıda örnekleri verildiği gibi uygulanacak hukuk bakımından merkezin kuralları uygulama alanı bulacaktır. Böylece tarafları bu kuralları tek tek belirlemek külfetine katlanmak yerine tarafların mümkün olduğu ölçüde uyuşmazlığı mevcut tahkim kurallarına tabi kılmaları uyuşmazlık halinde beklenmeyen bir durum ile karşılaşma riski bertaraf edilmiş olacaktır.

2.3.3. Hakem Kararlarının İptali

Uluslararası ticari tahkimde hakemler ya da hakem heyetleri tarafından verilen hükümlere karşı iptal yolu, uluslararası anlaşmalar ve farklı devlet hukuk kuralları ile düzenlenmiştir⁶⁴⁵. Hukukumuzda da MTK kapsamında hakemler ya da hakem heyetleri tarafından verilen hükümler aleyhinde gidilebilecek kanun yolu olarak sadece iptal davası kabul edilmiştir⁶⁴⁶. Benzer şekilde UNCITRAL Model Kanunu da tek hukuki çare olarak hakem kararlarının iptali olarak düzenlenmiştir⁶⁴⁷. Fakat yine de tüm hakem kararları yönünden iptal davası açılması mümkün değildir⁶⁴⁸. Hakem kararının iptali talebine ilişkin yargılama MTK’da düzenlenen sebepler ile sınırlı olarak yapılabilecektir⁶⁴⁹. Hakem kararlarına karşı açılacak olan iptal davasının kısmi kararlara karşı olarak da açılabilir⁶⁵⁰.

Hukukumuzda MTK’ya göre hakem kararlarının iptali kanunun 15. maddesi kapsamında düzenlenmiştir. Burada verilen düzenlemeler aslında esas olarak 1958 tarihli New York Sözleşmesi ile düzenlenen iptal sebepleridir⁶⁵¹. İlgili madde hükmünde iptal sebepleri uyuşmazlığın taraflarının ispat edebileceği iptal sebepleri ile mahkeme tarafından tespit olunabilecek iptal sebepleri olarak iki şekilde düzenlenmiştir⁶⁵². Mahkemece resen tespit olunabilecek olan iptal sebepleri kararın tahkime elverişli olmaması ve kamu düzenine aykırılık şeklinde düzenlenmiştir⁶⁵³. Öğretide, uluslararası ticari tahkim pratiğinde tarafların arasındaki uyuşmazlığın esası bakımından kamu düzeni kavramına aykırılık hallerinin

⁶⁴⁵ Aygün, “Milletlerarası Ticarî Tahkimde Hakem Kararlarına Karşı İptal Yolu”, 661.

⁶⁴⁶ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 627.

⁶⁴⁷ Aygün, “Milletlerarası Ticarî Tahkimde Hakem Kararlarına Karşı İptal Yolu”, 669.

⁶⁴⁸ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 632. Bu yönde ayrıca Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 538.

⁶⁴⁹ Süral, “Hakem Kararlarının İcrası ve İptal Davası”, 1392. Benzer şekilde Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 334; Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 646.

⁶⁵⁰ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 535. Bu yönden benzer olarak Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 427-28.

⁶⁵¹ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 544.

⁶⁵² Bu yönde Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 648.

⁶⁵³ Aygün, “Milletlerarası Ticarî Tahkimde Hakem Kararlarına Karşı İptal Yolu”, 686.

oldukça kısıtlı olduğu ifade edilmiştir⁶⁵⁴. Zira zaten milletlerarası özel hukuk bakımından kamu düzeninin kapsamı da iç hukuka göre daha kısıtlıdır⁶⁵⁵. Bunun yanında tahkime elverişlilik konusu birleşme ve devralmalarda gündeme gelebilecek olan bir iptal sebebidir. Bu kapsamda uyuşmazlığın tahkime elverişli olmadığı iddiasının yerinde olması halinde bu anlamda hakem kararının iptali söz konusu olabilir.

Hukukumuzda MTK'ya göre uyuşmazlığın taraflarının ispat edebileceği iptal sebepleri ise 7 adet olacak şekilde düzenleme altına alınmıştır. Bu hallerin varlığının davacı tarafından ispat edilmesi gerektiği doğrudan kanun metninde düzenlenmiştir. Kanunda gösterilen iptal nedenlerden birincisine göre tahkim anlaşması imzalayan taraflarından birisinin ehliyetsiz olması veya tahkim anlaşmasına uygulanmak üzere seçilen hukuka ya da tarafların uygulanacak hukuku seçmemeleri halinde hukukumuz kapsamında tahkim anlaşmasının geçersiz olması halinde hakemlerin ya da hakem heyetinin kararının iptali sağlanabilecektir. Tahkime ilişkin olarak tarafların arasındaki sözleşmenin geçersiz olduğu ileri sürülmediği sürece resen gözetilmeyecektir⁶⁵⁶. Öğretide ehliyetsizlik tarafların ileri sürülmesi gereken nedenler altında ele alınıyor olsa da TMK m. 15 gereğince aslında doğrudan mahkeme tarafından resen gözetilmesi gerektiğini ileri süren yazarlar da olmuştur⁶⁵⁷.

Maddede düzenlenen ilk halde tahkim anlaşmasının taraflarından birinin ehliyetsiz olması halinde hakem kararının iptalinin söz konusu olabileceği düzenlenmiştir⁶⁵⁸. Maddede düzenlenen ikinci durumda ise tahkim anlaşmasının geçersiz olması halinde hakem kararının iptal edilebileceği kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir. Burada tahkim anlaşmasının geçerliliğine böyle bir sonuç bağlanması tarafların tahkim anlaşmasının geçerliliğine ilişkin olarak seçtikleri hukuku daha da önemli kılmaktadır.

İfade edildiği gibi, uygulamada taraflar uyuşmazlığın esasına uygulanacak olan hukuk bakımından seçim yapmayı ihmal etmeseler de tahkim anlaşmasının geçerliliğine uygulanacak olan hukuku belirlemek için aynı çabayı göstermeyebilmektedirler. Bu doğrultuda birleşme ve devralmalarda özellikle hatırlanması gereken durum sürecin içerisinde tarafların niyet mektubu ve gizlilik anlaşması gibi birçok farklı sözleşmesel ilişki kurmaları sebebiyle bu sözleşmelerde tahkim şartına yer verilmesi halinde tahkim anlaşmasına uygulanacak olan hukuku da ayrıca her ayrı sözleşme kapsamında belirlemeleri faydalı olacaktır. Aksi halde hakem kararının iptali ile karşı karşıya kalabileceklerdir.

⁶⁵⁴ Aygün, 687.

⁶⁵⁵ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 370-71.

⁶⁵⁶ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 653.

⁶⁵⁷ Ağırman, 650.

⁶⁵⁸ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 384.

MTK’da düzenlenen ikinci durum ise hakemlerin ya da hakem kurulunun seçimi sırasında tarafların kararlaştırdıkları ya da MTK’da düzenlenen usulün ihlal edilmesi halidir. Burada taraflar hakem seçiminin yöntemini aralarındaki tahkim anlaşmasında kararlaştırabilecekleri gibi, bir tahkim merkezinin tahkim kurallarını seçerek de bu kurallar kapsamında hakemlerin seçilmesini sağlayabileceklerdir⁶⁵⁹. MTK düzenlemesi ile de hakem seçiminin usule aykırı olarak yapıldığını ispat eden davacı hakem kararının iptalini sağlayabilecektir.

MTK’da düzenlenen üçüncü hal ise tahkim yargılamasının süresi içerisinde neticelendirilmemesi halidir. Burada davacı tarafın tahkim yargılamasının süresinde sonuçlandırılmadığını ispat etmesi durumunda hakem kararının iptalini sağlayabilecektir. Farklı devlet yargılarında bu meseleye yönelik olarak hakem kararının iptali gibi ağır bir sonuç öngörülmemişken hukukumuzda bu duruma ciddi önem yüklenilerek bu durum iptal nedeni olarak gösterilmiştir⁶⁶⁰.

MTK m. 10/A ile tahkim süresi yönünden de tarafların iradelerine öncelik tanınsa da tekrardan tarafların aralarında belirlemiş oldukları tahkim süresi zarfında yargılamanın neticelendirilmemesi halinde MTK kapsamında bu durum iptal talebine dayanak olabilecektir. Burada birleşme ve devralmalardaki uyuşmazlıkların karakterleri göz önünde bulundurulduğunda yargılamanın klasik uyuşmazlıklara göre daha uzun sürebilmesi sürpriz olmayacağından tarafların bu durumu gözeterek aralarındaki tahkim anlaşmasını düzenlemeleri gerekmektedir.

İptal sebebi olarak kanun koyucu tarafından ihdas edilen diğer bir durum ise hakemlerin ya da hakem kurulunun, yetkili oldukları ya da yetkili olmadıklarına dair verdikleri kararlarının hukuka aykırı olmasıdır. Burada taraflar arasındaki sözleşmedeki tahkim şartı, aralarındaki sözleşmedeki kalan hükümlerden bağımsız şekilde değerlendirilerek karar verilecektir⁶⁶¹. Birleşme ve devralmalarda da taraflar arasında işlem sürecinin herhangi bir safhasında uyuşmazlık çıkabileceği çalışmada ifade edilmişti. Bu anlamda özellikle uyuşmazlık çözümüne ilişkin olarak tahkimin seçilmesi halinde işlem sürecinde her adımda uyuşmazlığa ve tahkime yönelik düzenlemelerin ayrıntılı olarak yapılması verilen iptal nedeni ile kararın iptali tehlikesinin önüne geçilmesi sağlayabilecektir.

Kanunda düzenleneme altına alınmış dördüncü halde ise hakemlerin veya hakemler heyetinin kurdukları kararın, tarafların arasındaki tahkim anlaşması kapsamında bulunmayan

⁶⁵⁹ Akıncı, 404.

⁶⁶⁰ Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 658.

⁶⁶¹ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 549; Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 408.

bir mesele bakımından olması, uyuşmazlığın taraflarının taleplerinin tamamı bakımından hüküm kurulmaması ya da hakemlerin sahip oldukları yetkilerinin aşılması durumlarıdır. Birleşme ve devralmalarda işlem sürecinde gerçekleştirilen işlem sayısının fazla olması ve bunların ayrı ayrı tahkim şartına muhtaç olmaları göz önünde bulundurulduğunda bu iptal sebebinde özellikle tahkim anlaşmasının kapsamı ve hakemlerin yetkisi konusunda tereddütler yaşanabilecektir. Bunların yanında ayrıca tekrardan tarafların taleplerinin tamamı bakımından hüküm verilmemesi halinde de hakem kararının iptali bu doğrultuda sağlanabilir.

MTK ile iptal sebebi olarak düzenlenen diğer hal ise yargılamanın usul olarak tarafların aralarındaki anlaşmalarına ya da tarafların aralarında anlaşmamış olmaları durumunda MTK düzenlemelerine tabi olarak icra edilmediği ve de bunun verilen hükmün esasına etki etmesi hali olarak düzenlenmiştir. Bu duruma göre hakem kararının iptal edilebilmesi için yargılamanın tarafların belirlediği usul şartlarına, tarafların böyle bir belirlemede bulunmamaları halinde ise kanundaki usul düzenlemelerine aykırı olarak yürütülmesi ile bu durumun kararın esasına etki etmesi durumlarının birlikte bulunması şarttır⁶⁶². Burada usule aykırılığın hakem kararının esasına edip etmediği somut olaya ve mevcut delil durumuna göre mahkeme tarafından değerlendirilecektir⁶⁶³. Bu şartların hepsinin birlikte sağlanmaması halinde hakem kararı iptal olunmayacaktır.

Kanunda iptal sebebi olarak düzenlenen son durum ise yargılamada taraflar arasındaki eşitlik ilkesinin ihlal edilmesi olarak düzenlenmiştir. Buradaki eşitlik kavramı ile uyuşmazlığın tarafları arasında, yargılama sırasında usul hukuku anlamında eşitlik gözetilmesi durumu kastedilmektedir⁶⁶⁴. Daha geniş bir ifade ile tarafların yargılama neticesinde kurulan hükme eşit olarak etkide bulunabilmesi ve bu kapsamda da tarafların eşit olarak iddia ileri sürebilmesi ve karşıda bulunan tarafın iddialarına karşı savunmada bulunabilmesi gerekmektedir⁶⁶⁵. Burada ifade edilen eşitlik durumun ihlal edildiğini ispat eden davacı taraf hakem kararını iptalini sağlayabilecektir.

Hakem kararlarının iptali için kanunda düzenlen durumlardan yalnızca birinin mevcut olması yeterlidir⁶⁶⁶. Hakem kararının iptali ile söz konusu karar hükümsüz olur⁶⁶⁷. Böylece hakem kararının iptali kararı geriye dönük olarak etki gösterir ve karar hiç verilmemiş gibi olur⁶⁶⁸. Hakem kararlarının iptalinin sonuçları göz önünde bulundurulduğunda bu anlamda

⁶⁶² Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 668.

⁶⁶³ Ağırman, 671. Benzer şekilde Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 481.

⁶⁶⁴ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 425.

⁶⁶⁵ Akıncı, 426.

⁶⁶⁶ Aygün, “Milletlerarası Ticarî Tahkimde Hakem Kararlarına Karşı İptal Yolu”, 688.

⁶⁶⁷ Can ve Tuna, *Milletlerarası Tahkim Hukuku*, 563.

⁶⁶⁸ Can ve Tuna, 563.

iptal sebeplerine diğerk uyuşmazlıklarda olduğu gibi birleşme ve devralmalar bakımından da önem verilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

MTK kapsamında uyuşmazlığın taraflarının kanunda öngörülen hakem kararı bakımından iptal talebinde bulunma haklarından kısmi ya da tam olarak feragat etmeleri mmkndr⁶⁶⁹. Bu feragat hakkı MTK ile de taraflara tanınmış vaziyettedir. İptal davası açma hakkından feragat tahkim anlaşması ile yapılabileceği gibi tahkim anlaşmasından sonra ayrıca başka bir sözleşme ile de yapılabilecektir⁶⁷⁰. Birleşme ve devralmalarda MTK ile öngörülen şartların sağlandığı durumlarda iptal davasına başvuru hakkından feragat edilmesi hakem yargılaması ile tarafların ulaşmaya çalıştıkları amaca ulaşmalarına yardımcı olabilecektir.

⁶⁶⁹ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 345; Ağırman, *Milli & Milletlerarası Tahkim*, 642; Süral, “Hakem Kararlarının İcrası ve İptal Davası”, 1386.

⁶⁷⁰ Akıncı, *Milletlerarası Tahkim*, 348.

SONUÇ

Birleşme ve devralmalar, her ne kadar mantığı basit işlemler olsalar da işlemlerin icrası düşünüldüğünden daha karmaşıktır. Hatta öyle ki birleşme ve devralma işlemlerinin gerçekleştirilmesi adeta ayrı bir ihtisas konusu hale gelmiştir. Bu işlemlerin uygulamadaki icra edilişi, birleşme ve devralma işlemlerinin her geçen gün daha da uzmanlık isteyen bir hal almasına neden olmaktadır. Bunun birçok sebebi bulunuyor olsa da en temel sebeplerinden birisinin uygulamanın her geçen gün daha ayrıntılı bir hale gelmesi olduğunu söyleyebiliriz.

Birleşme ve devralmaların gelişimi, sürecin yürütülmesi kadar uyumsuzlukların çözümünün de öneminin artmasına neden olmuştur. Bu minvalde ayrıca işlemlerin mevcut durumu göz önünde bulundurulduğunda birleşme ve devralmaların uluslararası düzeyde ele alınmasının gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu da ifade edildiği üzere birleşme ve devralmaların zaman içinde kazandığı uluslararası kimliğin bir yansımasıdır. Dolayısıyla da birleşme ve devralmalardan doğan uyumsuzlukların çözümü noktasında yabancılik unsurunun da ele alınması önem arz etmektedir. Bu doğrultuda da bünyesinde yabancılik unsuru ihtiva eden bir ihtilafın çözümü gündeme geldiğinde akıllara sıklıkla tahkim yolu geleceğinden birleşme ve devralmalar söz konusu olduğunda uluslararası ticari tahkimin mutlaka değerlendirilmesi gerekmektedir.

İfade etmek gerekir ki hukukumuzda Türk Ticaret Kanunu ile birleşme işlemleri yönünden düzenlemelere yer verilmiş olsa da devralma işlemlerine yönelik olarak düzenlemelere yer verilmemiştir. Bu anlamda Rekabetin Korunması Hakkında Kanun ile getirilen kanuni kısıtlar gibi kısıtlar bulunsa da devralma işlemlerine yönelik olarak kanun koyucu tarafından en azından çerçeve olacak bir düzenlemede bulunulmaması önemli bir eksiklik olarak karşımıza çıkmaktadır.

Birleşme ve devralmalar, bünyesinde birçok farklı işlemi ve sözleşmeyi de barındırabilecektir. Burada sürecin gerçekleştirilmesi sırasında benzer adımlar atılıyor olsa süreç öğretideki yazarlar tarafından açıklanırken aynı işlemler farklı adımlar altında açıklanmaya çalışılmıştır. Gerçekten de öğretideki değerli yazarlar tarafından bu anlamda farklı yaklaşımlar ortaya konulmasının sebeplerinden bir tanesi birleşme ve devralma işlemlerinin yürütülmesi sırasında birçok farklı sözleşmenin imza altına alınması ile bu sözleşmelerin uygulamada farklı süreçlerde imzalandığı ve bu anlamda sürecin birçok farklı ve iç içe geçmiş işlemi bünyesinde barındırmasından kaynaklanmakta olduğu söylenebilir. Örneğin gizlilik anlaşması kimi zaman taraflarca daha sürecin başında imzalanırken kimi

zaman niyet mektubu ile birlikte de imzalanabilmektedir. Dolayısıyla da süreç ifade edilirken aslında benzer durumlar açıklansa da meseleler farklı adımlar altında açıklanabilmiştir.

Birleşme ve devralmalar, klasik özel hukuk ilişkilerinden farklı olarak nihayete ermesi çok daha meşakkatli işlemlerdendir. Klasik bir sözleşmeyi ele aldığımızda tarafların karşılıklı edimlerini gereğince ifa etmeleri ile aralarındaki hukuki ilişki çoğunlukla tamamlanır. Fakat birleşme işlemlerinde şirketlerin birleşmesi, devralmalarda ise bir şirketin diğerini devralması halinin tamamlanması taraflar arasındaki ilişkinin sona erdiği anlamına da gelmemektedir. Tarafların tüm süreci tamamlaması genellikle bir bedel uyarlaması ile olmaktadır. Bu da bu anlamda süreçlerin sona erdiği düşünülse dahi rahatlıkla bir uyuşmazlık çıkabilmesine imkan olduğunu gözler önüne sermiştir. Bu da bize göstermedir ki birleşme ve devralmalardaki uyuşmazlıklar ele alınırken meselenin klasik borçlar hukuku sözleşmeleri gibi ele alınmaması gereklidir.

Birleşme ve devralmaların kendine özgü ve karmaşık yapısının kendisini diğer hukuki işlemlerden ayırması, uyuşmazlıkların çözümü noktasında da klasik hukuki ilişkilerden farklı olarak nazara alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu işlemlerden doğan uyuşmazlıkların devlet yargısında çözülmemeye çalışması her iki tarafın da zararına olabilecektir. Her şeyden önce kesinlikle ifade etmek gerekir ki birleşme ve devralmalardan doğan uyuşmazlıkların çözümünde ihtisas ve tecrübe sahibi kişilerin görev alması şarttır. Devlet yargısındaki hakimlerin mevcut iş yükleri ile çözümünde tecrübe sahibi oldukları uyuşmazlıklar göz önünde bulundurulduğunda birleşme ve devralmalardan doğan uyuşmazlıklar yönünden verecekleri kararlar isabetli olmayabilir.

Birleşme ve devralmalara ilişkin olarak ülkemizde yapılan yargılamalara ilişkin yargı kararlarına bakıldığında bedelin ödenmemesi gibi en basit uyuşmazlıklarda dahi yargılamanın çok ama çok uzun sürdüğü görülmektedir. Tahkim yargılaması ile devlet yargısını süreler anlamında kıyaslandığı zaman her ne kadar tahkim yargılaması pratikte istenilen kadar hızlı sonuçlanmıyor olsa da devlet yargısına göre tahkimin daha hızlı çözümleneceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Birleşme ve devralmalarda yabancılık unsurunun da sürekli olarak gündeme gelebileceği düşünüldüğü zaman tahkim devlet yargısına göre tekrardan daha kuvvetli bir seçenek olarak karşımıza çıkacaktır. Çalışmada açıklanmaya çalışıldığı üzere uluslararası ticari tahkimin sağladığı avantajlar birleşme ve devralmalarda belirgin bir şekilde görülebilecektir. Böylece tahkim, birleşme ve devralmalarda devlet yargısına göre daha pratik olarak uyuşmazlığın çözülmesine katkı sağlayacaktır.

Çalışmada ifade edildiği üzere, bir uyuşmazlığın tahkim yoluyla çözümlenebilmesi için o uyuşmazlığın tahkimle çözümlenmeye elverişli olması gerekir. Birleşme ve devralmalarda tahkime elverişlilik konusunda özellikle birleşme işlemleri bakımından uyuşmazlıklarda tarafların iradelerinin söz konusu olmadığı bu sebeple de birleşme işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların tahkime elverişli olmadığı öğretideki yazarlarca ifade edilmiştir. Ancak bunun yanında tekrardan yazarlarca savunulduğu gibi tarafların arasındaki sözleşmeler hukuku yönünden ihtilafların ise tahkime elverişli olduğu ifade edilmektedir.

Aslında yukarıda birleşme ve devralmalarda doğabilecek olan uyuşmazlıklar açıklandığında görülmüştür ki taraflar arasında doğması muhtemel uyuşmazlıkların çoğu tarafların iradelerine dayalı meseleler üzerindedir. Bu anlamda bunların tahkime elverişliliği konusunda pratikte ciddi problemlerle karşılaşılmayacaktır. Ama yine de ifade etmek gerekir ki bizim hukukumuzda birleşme işlemleri sürecinde birçok mesele taraf iradelerine bırakılmadan düzenlendiği için birleşme işlemleri yönünden tüm uyuşmazlıkların tahkime götürülmesi mümkün olmayabilir. Öğretide ise birleşme ve devralmalardan doğan ihtilafların çözümü noktasında uyuşmazlıklar daha çok devralma işlemlerinden doğan sözleşmeler hukuku kapsamında sınırlıymışçasına değerlendirilmiştir. Bu durum üzerinde fazla yoğunlaşılmasa da tahkime elverişli olmayan bir mesele tahkimde çözümlenemeyeceğinden bu durumun göz ardı edilmemesi gereklidir.

Birleşme işlemleri hukukumuzda düzenlense de devralma işlemlerinin hukukumuzda etraflıca düzenlenmemesi aslında hukukumuzda devralma işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların rahatlıkla tahkim yoluyla çözülebilir olmasına imkan sağlamıştır. Zira özel kanunlar ile getirilen kısıtlamalar haricinde devralmalar bakımından fazla bir mevzuat hükmü hukukumuzda bulunmamaktadır. Fakat yine de böyle önemli bir kurumun kanunlar ile düzenlenmemiş olması olumlu bir durum değildir. Bu doğrultuda devralma işlemlerinin de kanun ile düzenlenmesi mantıklı bir yaklaşım olabilir.

KAYNAKÇA

- Ağaoğlu, Cahit. *Şirket Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Tahkim*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Ağırman, Doğan. *Milli & Milletlerarası Tahkim*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2022.
- Akduman, Ebru. *Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri*. 1. bası. Yayın Hukuk dizisi. İstanbul: Beta, 2010.
- Akıncı, Ziya. *Milletlerarası Tahkim*. 5. bs. Vedat Kitapçılık, 2020.
- Alangoya, Yavuz, Kamil Yıldırım, ve Nevhis Deren-Yıldırım. *Medeni Usul Hukuku Esasları*. 8. Baskı. Beta Yayıncılık, 2011.
- Altaş, Soner. *Anonim Şirketler Hukuku*. 3. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Anarbek, Zhanna. “Şirket Birleşmelerinin İnsan Kaynakları Politikası Açısından Değerlendirilmesi : AVEA Örnek Olay İncelemesi”. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, 2008.
- Arıkan, Mustafa. “Culpa in Contrahendo Sorumluluğu”. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 17, sy 1 (25 Temmuz 2009): 69-89.
- . “Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler”. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi* 22, sy 1 (14 Mart 2017): 265-300.
- Arslan, İlyas. “5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Zımnî Hukuk Seçimi”. *Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni* 33, sy 2 (2016): 1-41.
- Atalı, Murat, ve İbrahim Ermenek. *Medenî Usûl Hukuku*. 5. Baskı. Temel Hukuk Dizisi (Thd). Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Atamer, Yeşim, ve Zahide Altunbaşak Sancak. “Hisse Satım Sözleşmelerinde Sonuca Katılmalı Fiyat Düzenlemeleri (Earn-Out Klozları) - Mukayeseli Bir İnceleme”. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi* 35, sy 3 (2019): 97-133.
- Aydın, Nurhan. “Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi”. *İçinde Şirket Birleşmeleri*, editör Halûk Hâdi Sümer ve Helmut Pernsteiner, 193-211. İstanbul: Alfa Yayınları, 2004.

- Aydoğdu, Gamze. “Milletlerarası Ticari Sözlşmelerde Hukuk Seçimine Dair Lahey İlkeleri Uyarınca Örtülü Hukuk Seçimi”. *Sakarya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 10, sy 2 (30 Aralık 2022): 603-26.
- Aygül, Musa. *Milletlerarası Ticarî Tahkimde Tahkim Usûlüne Uygulanacak Hukuk ve Deliller*. 2. baskı. 456. İstanbul: XII Levha, 2014.
- Aygün, Mesut. “Milletlerarası Ticarî Tahkimde Hakem Kararlarına Karşı İptal Yolu”. *Medenî Usûl ve İcra - İflâs Hukuku Dergisi* 3, sy 8 (2007): 661-95.
- Ayhan, Rıza, Hayrettin Çağlar, ve Mehmet Özdamar. *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*. Ankara: Yetkin Yayınları, 2019.
- Ayoğlu, Tolga. *Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim*. 1. baskı. Şişli, İstanbul: On İki Levha, 2018.
- Bahar, Rashid. *Le rôle du conseil d'administration lors des fusions et acquisitions: une approche systématique*. Thèse no. ... de la Faculté de Droit de l'Université de Genève 746. Genève Zurich Bâle: Schulthess, 2004.
- Bahtiyar, Mehmet. *Ortaklıklar Hukuku*. 12. Baskı. İstanbul: Beta Yayıncılık, 2017.
- Bantekas, Ilias. *An Introduction to International Arbitration*. Cambridge University Press, 2015. <https://www.cambridge.org/core/product/identifier/9781316275696/type/book>.
- Bilgili, Fatih, ve Ertan Demirkapı. *Şirketler hukuku*. 9. baskı. Bursa: Dora, 2013.
- “Birleşme Devralma Görünüm Raporu”. Ankara: Rekabet Kurumu, 2022. https://www.rekabet.gov.tr/Dosya/bd_gorunum_raporu_2022.pdf.
- Black, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary*. 4. Baskı. West, 1968.
- Born, Gary. *International Commercial Arbitration*. 2. Baskı. C. 1. Alphen aan den Rijn, The Netherlands: Kluwer Law International, 2014.
- Bozkurt, Tamer. *Şirketler Hukuku*. 9. Baskı. Ankara: Legem Yayıncılık, 2018.
- Bölten, Kerim. “Dispute Resolution Mechanisms In Merger and Acquisition Transactions”. Yüksek Lisans Tezi, Koç Üniversitesi, 2016.
- Broichmann, Alice. “Disputes in the Fast Lane: Fast-Track Arbitration in Merger and Acquisition Disputes”. *International Arbitration Law Review*, sy 4 (2008): 143-52.
- Bruner, Robert F. *Applied mergers and acquisitions*. Hoboken, N.J: J. Wiley, 2004.
- Buluttekin, Derya. “Hukuk Muhakemeleri Kanununa Göre Tahkimin Değerlendirilmesi (HMK m. 407-444)”. *Dicle Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 27, sy 46 (30 Haziran 2022): 251-94.

- Buz, Vedat. “Ortaklık Paylarının Devrinde Ayıba Karşı Tekeffül Hükümlerinin Uygulanabilirliği Sorunu”. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi* 35, sy 3 (Eylül 2019): 65-93.
- Can, Hacı, ve Ekin Tuna. *Milletlerarası Tahkim Hukuku*. 1. bs. Seçkin Yayıncılık, 2021.
- Can, Mustafa Cemre. “Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişliliğe Uygulanacak Hukuk”. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi* 26, sy 2 (30 Aralık 2020): 1349-70.
- Canyaş, F. Aslı Bayata. “Roma I Tüzüğü ile Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun Uyarınca Sözleşmeden Doğan Borç İlişkilerinde Örtülü Hukuk Seçimi”. *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi* 1, sy 1 (2011): 110-21.
- Capper, Phillip. *International Arbitration: A Handbook*. 3. Baskı. Informa Law from Routledge, 2020. <https://doi.org/10.4324/9781003122753>.
- Cartwright, Susan, ve Cary L. Cooper. *Mergers and Acquisitions: The Human Factor*. Oxford ; Boston: Butterworth Heinemann, 1992.
- Cengil, M. Fatih. *Ticari İşletmenin Devri*. 1. Baskı. ,. İstanbul: On İki Levha, 2018.
- Cengil, M. Fatih, Ömer Korkut, Mehmet Durdu, İdil Nur Gürbüz Gökberk, ve M. Zahid Doğanay. *Şematik Şirketler Hukuku*. 3. Baskı. Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Choi, Albert H. “Addressing Informational Challenges with Earnouts in Mergers and Acquisitions”. *SSRN Electronic Journal*, 2016. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2838029>.
- Ciobanu, Radu. “Mergers and Acquisitions: Does the Legal Origin Matter?” *Procedia Economics and Finance* 32 (2015): 1236-47.
- Cole, Tony, ve Pietro Ortolani. *Understanding International Arbitration*. 1. bs. Routledge, 2019. <https://www.taylorfrancis.com/books/9781317616436>.
- Crowter, Harold. *Introduction to Arbitration*. Informa Law from Routledge, 2020. <https://doi.org/10.4324/9781003123286>.
- Çebi, Hakan. *Şirketler Hukuku*. 1. Baskı. Seçkin Yayıncılık, 2020.
- Çek, Merve. “Birleşme-Devralma İşlemleri Çerçevesinde ‘Due Diligence ve Engagement Letter’”. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Medipol Üniversitesi, 2021.
- Çelebi, Ali Ergin. *Birleşme ve Devralma İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar ve Tahkim*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2016.
- Çetiner, Selma, ve Armağan Ebru Bozkurt Yüksel. *Ticari İşletme ve Şirketler Hukuku*. 5. Baskı., 2021.
- Çil, Betül Yağmur. “Due Diligence”. Yüksek Lisans Tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, 2020.

- Dakın, Mustafa. “Türkiye’de Şirket Devir & Birleşmelerinde Due Diligence ve Vergi Affı”. Doktora Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, 2022.
- Davis, Wendy B. E. “The Importance of the Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions of the United States’ Companies”. *Ankara Bar Review* 2, sy 1 (01 Ocak 2009): 5-17.
- Dayınlarlı, Kemal. “Milletlerarası Tahkim Sözleşmesine Uygulanacak Hukuk”. *Yargıtay Dergisi* 14, sy 4 (1988): 415-52.
- Demirkol, Berk. *Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun’un 24. Maddesi Çerçevesinde Sözleşmeye Uygulanacak Hukuk*. 2. Baskı. İstanbul: Vedat, 2014.
- DePamphilis, Donald M. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. 11. Baskı. Academic Press, 2021.
- . *Mergers and Acquisitions Basics: All You Need to Know*. Burlington, MA: Academic Press, 2011.
- . *Mergers and Acquisitions Basics: Negotiation and Deal Structuring*. Burlington, MA: Academic Press, 2011.
- Deren Yıldırım, Nevhis. “Tahkimin Olumlu ve Olumsuz Yönleri”. *Ankara Barosu Dergisi*, sy 4 (2002): 37-44.
- Doğan, Vahit. *Milletlerarası Ticaret Hukuku*. 1. Baskı. İstanbul, 2020.
- Dudzinsky, William S., Lance J. Phillips, Amy Chen, ve Michael Mannino. “Resolution of Purchase Price Disputes in M&A Transactions”. İçinde *M&A Arbitration Guide*, editör Amy C. Kläsener, 4. Baskı., 128-40. Londra, 2022.
- Ehle, Bernd.D. “Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”. *The Comparative Law Yearbook of International Business*, sy 25 (2005): 287-309.
- Eker Turhan, Meral. “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirketlerin Devralma Yolu ile Birleşmesi”. Yüksek Lisans Tezi, Okan Üniversitesi, 2014.
- Erdem, H. Ercüment. *Milletlerarası Ticaret Hukuku*. 1. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2017.
- Erdoğan, Feyiz. *Uluslararası Hukuk ve Tahkim*. 1. baskı. Ankara: Seçkin, 2004.
- Erdoğan, İhsan. *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*. 3. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi, 2017.
- Erdoğan, Mehmet Selim. “Gizlilik Sözleşmesi”. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, 2021.
- Eren, Fikret. *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*. 17. Baskı. Ankara: Yetkin Yayınları, 2014.

- Ernst, Dietmar K., ve Joachim A. Häcker. *Applied International Corporate Finance*. 2. Baskı. München: Verlag Franz Vahlen, 2011.
- Eroğlu, Orhan. “Niyet Mektuplarının Hukuki Niteliği”. *Ankara Barosu Dergisi*, sy 2 (01 Mart 2014): 515-32.
- Esin, İsmail Gökhan. *Birleşme ve Devralmalar*. 5. Baskı. İstanbul: On İki Levha, 2022.
- Esin, Zümrüt, ve İsmail Gökhan Esin. “Birleşme ve Devralmalarda Rekabet Hukuku”. İçinde *Birleşme ve devralmalar*, 5. geliştirilmiş baskı., 551-60. İstanbul: On İki Levha, 2022.
- Even-Tov, Omri, James Ryans, ve Steven Davidoff Solomon. “Representations and Warranties Insurance in Mergers and Acquisitions”. *Review of Accounting Studies* 29, sy 1 (2022): 423-50.
- Fouchard, Philippe, ve Berthold Goldman. *Fouchard Gaillard Goldman on International Commercial Arbitration*. Editör Emmanuel Gaillard ve John Savage. Lahey: Kluwer Law International, 1999.
- Fouret, Julien, ve Alexis Mourre. “Pre-Closing Disputes”. İçinde *Arbitration of M&A Transactions: A Practical Global Guide*, editör Edward Poulton, 311-24. Globe Law and Business, 2014.
- Frankel, Michael E. S. *Mergers and acquisitions basics: the key steps of acquisitions, divestitures, and investments*. Hoboken, N.J: J. Wiley & sons, 2005.
- “Global M&A Report 2023”. Bain & Company, 2023. https://www.bain.com/globalassets/noindex/2023/bain_report_global_m_and_a_report_2023.pdf.
- Gökbel, Doğan. “Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçlarının Avrupa Birliği Hukuku ile Karşılaştırması”. İçinde *Şirket Birleşmeleri*, editör Halûk Hâdi Sümer ve Helmut Pernsteiner, 1. bs, 23-47. İstanbul: Alfa Yayınları, 2004.
- Göksu, Mustafa. *Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yolları Ve Tahkim*. 5. Baskı. Temel Hukuk Dizisi (Thd). Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Göktürk, Kürşat. “Türk Ticaret Kanununa Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşme Süreci ve Bazı Sorunlar”. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 17, sy 2 (2017): 631-62.
- Gözen, Mustafa. “Şirket Değerlemesine Kuramsal Açından Genel Bir Bakış”. *Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 5, sy 2 (24 Aralık 2019): 198-219.
- Griffith, Sean J. “Deal Insurance: Representation & Warranty Insurance in Mergers & Acquisitions”. *Minnesota Law Review* 104 (2020): 1839-1920.

- Gümüşçü, Duygu. “Birleşme ve Devralma İşlemlerinde Durum Tespiti (Due diligence) Yapılmasının Hukuki Açıdan Değerlendirilmesi”. Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, 2023.
- Gündüz, Necmettin. *Tüm Yönleriyle Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme*. 2. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Hall, Kari K. “How Big Is the Mac: Material Adverse Change Clauses in Today’s Acquisition Environment Comment”. *University of Cincinnati Law Review* 71, sy 3 (2003 2002): 1061-92.
- Hansen, Jerry M., Christen L. Morand, ve Gregory E. Wolski. “Merger and Acquisition Transaction Disputes”. İçinde *Litigation Services Handbook: The Role of the Financial Expert*, editör Roman L. Weil, Daniel G. Lentz, ve David P. Hoffman, 5. Hoboken, N.J: Wiley, 2012.
- Harrison, Christopher S. *Make The Deal: Negotiating Mergers & Acquisitions*. Hoboken, New Jersey: Bloomberg Press, an imprint of Wiley, 2016.
- Hendem, Burcu. “Tahkime Elverişliliğin İtiraz Üzerine İncelenmesine İlişkin Bazı Değerlendirmeler (HMK M. 422/1)”. *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 72, sy 3 (2023): 1359-88.
- Howson, Peter. *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*. London: Routledge, 2003.
- Huysal, Burak. *Milletlerarası Ticari Tahkimde Tahkime Elverişlilik*. İstanbul: Vedat, 2010.
- “ICC Dispute Resolution Statistics: 2020”. International Chamber of Commerce (ICC), 2021. <https://nyiac.org/wp-content/uploads/2021/09/ICC-Dispute-Resolution-2020-Statistics.pdf>.
- ICC Model Confidentiality Agreement: ICC Model Confidentiality Clause*. Nouvelle éd. ICC publication 774E. Paris: ICC, 2016.
- İpek Kayalı, Fena. *Türk Ticaret Kanun’a Göre Birleşmeler*. 1. Baskı. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014.
- Kalpsüz, Turgut. *Türkiye’de Milletlerarası Tahkim*. 2. Baskı. Ankara: Yetkin, 2010.
- Kandemir, Tuğrul. “Küresel Rekabet Ortamında Birleşme ve Satın Almaların İşletmeler Üzerine Finansal Etkisi ve İMKB’deki Birleşmeler Üzerine Bir Araştırma”. Doktora Tezi, Afyon Kocetepe Üniversitesi, 2003.
- Karadaş, İzzet. *6100 Sayılı HMK’nda Düzenlenen Ulusal (İç) Tahkim*. 1. Baskı. Ankara: Adalet Yayınevi, 2013.

- Karakaya, Gencay, ve İrfan Sönmez. “Milletlerarası Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk”. *Selcuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 23, sy 1 (20 Temmuz 2015): 203-29.
- Kaşarcıoğlu, Demet. “Birleşme ve Devralma Uyuşmazlıklarında Tahkim”. İçinde *Tahkim Yargılaması*, editör Mustafa Erkan ve Candan Yasan Tepetaş, 1. bs, 2:103-27. On İki Levha Yayıncılık, 2021.
- Kaya, Mustafa İsmail. “Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out Right)”. *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 11, sy 1-2 (01 Haziran 2007): 307-32.
- Kaya, Mustafa İsmail, ve Burçak Tatlı. *Ticaret Hukuku – I*. 5. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Kayandan, Esra. “Birleşme ve Devralmalarda İnceleme Prosedürü (Due Diligence)”. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, 2022.
- Kayıhan, Şaban. *Şirketler Hukuku*. 6. bs. Seçkin Yayıncılık, 2023.
- Krishnamurti, Chandrashekar, ve S. R. Vishwanath. “Real Options Analysis in Mergers and Acquisitions”. İçinde *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring*, editör S. R. Vishwanath ve Chandrashekar Krishnamurti, 115-45. Los Angeles: Response Books, 2008.
- Kumar, B. Rajesh. *Valuation: theories and concepts*. Londra: Academic Press is an imprint of Elsevier, 2016.
- Kurtulan, Gökçe. “Türk Hukukunda Tüketici Uyuşmazlıklarının Tahkime Elverişliliği”. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi* 30, sy 131 (2017): 239-60.
- Kuru, Baki, ve Burak Aydın. *Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı*. 5. Baskı. Ankara: Yetkin Yayınları, 2021.
- Kutlan, Serhat. *Birleşme ve Devir Almalarda Due Diligence*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık, 2004.
- Lee, Chul-Won, Una Cho, ve Ji Hwan Kim. “Survey of Substantive Laws: South Korea”. İçinde *M&A Arbitration Guide*, editör Amy C. Kläsener, 4. Baskı., 219-31. Londra: Law Business Research Ltd., 2022.
- Miller, Edwin L., ve Lewis N. Segall. *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide + Website*. 2. Baskı. Hoboken, New Jersey: Wiley, 2017.
- Moses, Jonathan M. “Drafting M&A Contracts to Minimise the Risk of Disputes”. İçinde *M&A Arbitration Guide*, editör Amy C. Kläsener, 4. Baskı., 153-73. Londra: Law Business Research Ltd., 2022.

- Moses, Margaret L. *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*. Cambridge ; New York: Cambridge University Press, 2008.
- Nomer, Ergin, Nuray Ekşi, ve Günseli Öztekin Gelgel. *Milletlerarası Tahkim Hukuku*. 5. C. 1. İstanbul: Beta, 2016.
- Noussia, Kyriaki. *Confidentiality in International Commercial Arbitration: A Comparative Analysis of the Position under English, US, German and French Law*. Heidelberg ; New York: Springer, 2010.
- Oral, Tuğçe. “Niyet Mektubu”. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, sy 28 (Ekim 2016): 145-72.
- Ömür, Gökçe Akdemir, Ayşegül Özbebek Tunç, ve Ayşe Zeynep Düren. “Patterns of Mergers and Acquisitions in Turkey in the Era of ‘New Normal’”. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 58 (Ekim 2012): 1611-17. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1148>.
- Özturanlı, Beyza Şanda. *Devletlerarası Tahkim*. Ankara: Seçkin, 2016.
- Pekcanitez, Hakan, Oğuz Atalay, ve Muhammet Özekes. *Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı*. 10. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, t.y.
- Peter, Henry. “M&A Transactions: Process and Possible Disputes”. editör Gabrielle Kaufmann-Kohler ve Alexandra Johnson, 1-15. ASA Special Series No.24. Basel: Bâle : Association Suisse de l’Arbitrage, 2005.
- Peter, Henry, ve Jean-Christophe Liebeskind. “Letters of Intent in the M&A Context”. editör Gabrielle Kaufmann-Kohler ve Alexandra Johnson, 265-80. ASA Special Series No.24. Basel: Bâle : Association Suisse de l’Arbitrage, 2005.
- Peter, Wolfgang. “Arbitration Of Mergers And Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations”. editör Gabrielle Kaufmann-Kohler ve Alexandra Johnson, 55-66. ASA Special Series No.24. Basel: Bâle : Association Suisse de l’Arbitrage, 2005.
- . “Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes”. *Arbitration International* 19, sy 4 (01 Aralık 2003): 491-506.
- Poroy, Reha, Ünal Tekinalp, ve Ersin Çamoğlu. *Ortaklıklar Hukuku*. 13. Baskı. C. 1. İstanbul: Vedat, 2014.
- Pryles, Micheal C. “Confidentiality”. İçinde *The Leading Arbitrators’ Guide to International Arbitration*, editör Lawrence Walker Newman ve Richard D. Hill, 3. Baskı., 109-60. Huntington, New York: Juris Publishing, Inc, 2014.

- Pugh, Will. “Getting What You Bargained for: Avoiding Legal Uncertainty in Survival Clauses for a Seller’s Representations and Warranties in M&A Purchase Agreements”. *Journal of Business, Entrepreneurship and the Law* 12, sy 1 (2019): 1-34.
- Pulaşlı, Hasan. “Şirket Satın Alma ve Birleşmelerinde İşletme Değerlemesi ve Due Dilingence”. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi* 24, sy 2 (Aralık 2007): 203-35.
- . *Şirketler hukuku genel esaslar*. 4. baskı. Hukuk yayınları dizisi 1778. Ankara: Adalet Yayınevi, 2016.
- Quinn, Brian J. M. “Putting Your Money Where Your Mouth Is: The Performance of Earnouts in Corporate Acquisitions”. *University of Cincinnati College of Law Scholarship and Publications* 81, sy 1 (2013): 127-72.
- Reuvid, Jonathan, ed. *Mergers & acquisitions: a practical guide for private companies and their UK and overseas advisers*. London ; Philadelphia: Kogan Page, 2007.
- Robin, Guy. “The Advantages and Disadvantages of International Commercial Arbitration”. *International Business Law Journal*, sy 2 (2014): 131-56.
- Ruhi, Ahmet Cemal. *Türk hukukunda yabancı hakem kararlarının tanınması ve tenfizi*. Ankara: Seçkin, 2023.
- Sarıkaya, Sinan. “Türk Ticaret Kanunu’nda Öngörülen Birleşme Davalarında Tahkim”. İçinde *Tahkim Yargılaması*, editör Mustafa Erkan ve Candan Yasan Tepetaş, 1. Baskı., 2:69-101. On İki Levha Yayıncılık, 2021.
- Schwartz, Andrew A. “A Standard Clause Analysis of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause”. *UCLA Law Review* 57, sy 3 (2010 2009): 789-840.
- Segesser, Georg von. “Arbitrating Pre-Closing Disputes in Merger and Acquisition Transactions”, 17-54. ASA Special Series No.24. Basel: Bâle : Association Suisse de l’Arbitrage, 2005.
- Sezer, Nuray. “Şirket Birleşmeleri ve Performans Ölçümü: Türkiye’de Halka Açık Şirket Birleşmelerinin Faaliyet Performansı Ölçümü Üzerine Bir Uygulama”. Doktora Tezi, Başkent Üniversitesi, 2012.
- Sherman, Andrew J., ve Milledge A. Hart. *Mergers & Acquisitions From A to Z*. 2. Baskı. New York: AMACOM, 2006.
- Sipahi, Barış, Yusuf Aytürk, ve Serhat Yanık. *Şirket Değerleme Yaklaşımları: İlkeler - Yöntemler - Uygulamalar*. 2. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- Spedding, Linda Susan. *The due diligence handbook: corporate governance, risk management and business planning*. 1. Baskı. Amsterdam: Elsevier CIMA, 2009.

- Stowell, David, ve Paul Stowell. *Investment Banks, Hedge Funds, and Private Equity*. 4. Baskı. London, United Kingdom San Diego,CA, United States Cambridge, MA, United States Oxford, United Kingdom: Academic Press, 2024.
- Sümer, Handan. “Birleşme Sürecinin Aşamaları”. *Öneri Dergisi* 2, sy 12 (19 Şubat 2020): 241-49.
- Sümertaş, Duygu. “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, sy 1 (Ocak 2015): 157-73.
- Süral, Ceyda. “Hakem Kararlarının İcrası ve İptal Davası”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 16, sy Özel Sayı (2014): 1377-1411.
- Şahin, İbrahim Eren. “Şirket Birleşmelerinin Etkinlik Açısından Değerlendirilmesi ve Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama”. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi, 2011.
- Şahin, Osman Nuri. “Türkiye’deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri ile Karşılaştırması”. *Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)* 8, sy 15 (2016): 229-55.
- Şanlı, Cemal, Emre Esen, ve İnci Ataman-Figanmeşe. *Milletlerarası Özel Hukuk*. 2. Bası. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2014.
- Şener, Oruç Sami. *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*. 3. Bası. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017.
- Şit Köşgeroğlu, Banu. “Başlıca Tahkim Merkezlerinin Kuralları Uyarınca Milletlerarası Ticarî Tahkimde Üçüncü Kişilerin Davaya Dahil Edilmesi (Joinder) ve Davaya Katılması (Intervention)”. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi* 35, sy 165 (Mart 2023): 173-202.
- Tamosiuniene, Tima, ve Egle Duksaite. “The Importance of Mergers and Acquisitions in Today’s Economy”. *KSI Journal*., Nisan 2009, 11-15.
- Taşöz, Zehra. “Türk Ticaret Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanununa göre birleşme”. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, 2013.
- Tekin, Selin Ece. *Milletlerarası Tahkim Hukukunda Tahkim Anlaşmasının Esas Bakımından Geçerliliğine Uygulanacak Hukuk*. 1. baskı. Yayın. İstanbul: On İki Levha, 2019.
- Tschäni, Rudolf. “Post-Closing Disputes on Representations and Warranties”. editör Gabrielle Kaufmann-Kohler ve Alexandra Johnson, 67-84. ASA Special Series No.24. Basel: Bâle : Association Suisse de l’Arbitrage, 2005.

- Turanlı, Hüsnü. *Yeni Türk Ticaret Kanuna Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi*. İzmir: Orion Kitabevi, 2014.
- Turunç, Noyan. *The Law and Practice of Mergers and Acquisitions in Turkey*. İzmir, Turkey: Tükelmat A.Ş., 2009.
- Türk, Hikmet Sami. *Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1986.
- Türkçe Sözlük*. 8. C. 2. Ankara: Türk Dil Kurumu, 1988.
- Türkçe Sözlük*. 10. baskı. Ankara: Türk Dil Kurumu Yayınları, 2005.
- Türkyılmaz, İsmail. *Anonim Ortaklıklar Hukukunda Pay Satış Sözleşmeleri Ekseninde Satıcının Beyan ve Tekeffülleri*. 1. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021.
- Tüysüz, Cemre. “Milletlerarası Ticari Tahkimde Gizlilik Yükümlülüğü”. *Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni* 37, sy 2 (2017): 846-73.
- Uslu, Gülser Banu. “Milletlerarası Tahkim Anlaşmasının Esasına Uygulanacak Hukuk”. *Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 7, sy 1 (Ocak 2021): 167-93.
- Ünlü, Ufuk. “Sermaye Şirketlerinin Birleşmesi; Birleşme Türleri, Birleşme Nedenleri ve Kolaylaştırılmış Şekilde Birleşme”. *Terazi Hukuk Dergisi* 12, sy 133 (Eylül 2017): 107-16.
- Weston, J. Fred, ve Samuel C. Weaver. *Mergers and acquisitions*. New York: McGraw-Hill, 2001.
- Yalçın, Hasan. *Şirket Değerlemesi: (Teori ve Uygulama)*. 1. Baskı. İstanbul: Uygulama Yayıncılık, 2014.
- Yazıcı, Alper Hakkı. “Yeni Türk Ticaret Kanununda Şirket Birleşmeleri”. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, sy 14 (2013): 807-40.
- Yegin, Fatih. *TTK ve Vergi Kanunları Açısından Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme İşlemleri ve Uygulamalı Örnekler*. 1. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2018.
- Yilgör, Ayşe Gül. “Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devralma İşlemlerinin Makro Ekonomik Etkileri”. *Öneri Dergisi* 5, sy 18 (28 Haziran 2002): 119-26.
- Yücebaş, Önder. “Şirket Birleşmeleri ve Türkiye Uygulaması”. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, 2005.
- Zengin, Burcu. “Şirketler Hukukunda Tahkime Elverişlilikle İlgili Temel Meseleler”. *Terazi Hukuk Dergisi* 9, sy 95 (2014): 101-13.
- Zhang, Yan, ve Lai Nathaniel. “M&A Arbitrations Involving Multiple Parties and Contracts”. İçinde *M&A Arbitration Guide*, editör Amy C. Kläsener, 4. Baskı., 20-32. Londra: Law Business Research Ltd., 2022.

Zhang, Yan, Friven Yeoh, ve Micheal Wang. “Survey of Substantive Laws: China”. İçinde *M&A Arbitration Guide*, editör Amy C. Kläsener, 4. Baskı., 177-93. Londra: Law Business Research Ltd., 2022.

Online Kaynaklar

[https://icc.tobb.org.tr/docs/2024/ICC-DRS892-TUR-TAHKIM-](https://icc.tobb.org.tr/docs/2024/ICC-DRS892-TUR-TAHKIM-KURALLARIARABULUCULUK-KURALLARI.pdf)

[KURALLARIARABULUCULUK-KURALLARI.pdf](https://icc.tobb.org.tr/docs/2024/ICC-DRS892-TUR-TAHKIM-KURALLARIARABULUCULUK-KURALLARI.pdf)

[https://istac.org.tr/wp-content/uploads/2016/01/%C4%B0STANBUL-TAHK%C4%B0M-](https://istac.org.tr/wp-content/uploads/2016/01/%C4%B0STANBUL-TAHK%C4%B0M-MERKEZ%C4%B0-TAHK%C4%B0M-KURALLARI.pdf)
[MERKEZ%C4%B0-TAHK%C4%B0M-KURALLARI.pdf](https://istac.org.tr/wp-content/uploads/2016/01/%C4%B0STANBUL-TAHK%C4%B0M-MERKEZ%C4%B0-TAHK%C4%B0M-KURALLARI.pdf)

<https://www.bbc.com/news/business-68379318>

[https://www.lexpera.com.tr/ictihat/adli-yargi-ilk-derece-mahkemeleri/istnbl-16-asliye-ticaret-](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/adli-yargi-ilk-derece-mahkemeleri/istnbl-16-asliye-ticaret-mahkemesi-e-2015-704-k-2018-901-t-11-10-2018)
[mahkemesi-e-2015-704-k-2018-901-t-11-10-2018](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/adli-yargi-ilk-derece-mahkemeleri/istnbl-16-asliye-ticaret-mahkemesi-e-2015-704-k-2018-901-t-11-10-2018)

[https://www.lexpera.com.tr/ictihat/bolge-adliye-mahkemesi/istanbul-bam3-hd-e-2020-1617-](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/bolge-adliye-mahkemesi/istanbul-bam3-hd-e-2020-1617-k-2021-3423-t-20-12-2021)
[k-2021-3423-t-20-12-2021](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/bolge-adliye-mahkemesi/istanbul-bam3-hd-e-2020-1617-k-2021-3423-t-20-12-2021)

<https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/3-hd-e-2011-22654-k-2012-4536-t-23-02-2012>

[https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022)
[karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022)

[https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022)
[karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022](https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/yargitay-11-hukuk-dairesi-esas-no-2020-7482-karar-no-2022-4328-11-hukuk-dairesi-e-2020-7482-k-2022)

[https://www.muglabarosu.org.tr/Upload/files/pdf/TTK%20Madde%20Gerek%C3%A7leri.p](https://www.muglabarosu.org.tr/Upload/files/pdf/TTK%20Madde%20Gerek%C3%A7leri.pdf)
[df](https://www.muglabarosu.org.tr/Upload/files/pdf/TTK%20Madde%20Gerek%C3%A7leri.pdf)

[https://www.viac.eu/en/arbitration/content/vienna-rules-2021-](https://www.viac.eu/en/arbitration/content/vienna-rules-2021-online#Rules_of_Arbitration_Article_27)
[online#Rules_of_Arbitration_Article_27](https://www.viac.eu/en/arbitration/content/vienna-rules-2021-online#Rules_of_Arbitration_Article_27)

Yargı Kararları

İstanbul 16. Asliye Ticaret Mahkemesi, E. 2015/704 K. 2018/901, T. 11.10.2018

İstanbul BAM, 3. HD., E. 2020/1617 K. 2021/3423 T. 20.12.2021

Yargıtay Kararı - 11. HD., E. 2020/5852 K. 2022/2988 T. 13.4.2022

Yargıtay Kararı - 11. HD., E. 2020/7482 K. 2022/4328 T. 1.6.2022

Yargıtay Kararı - 3. HD., E. 2011/22654 K. 2012/4536 T. 23.02.2012

Yargıtay Kararı- 15. HD. E.2019/827, K.2019/2588 T. 29.05.2019