

Dr. Öğretim Üyesi Bilge AYTUĞAR

Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi

Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı Öğretim Üyesi

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARI



FİLİZ KİTABEVİ

İSTANBUL

2025

Mart 2025

ISBN: 978-625-6134-02-7

BASKI - CİLT

Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri Sanayi ve Tic. Ltd. Şti.
Matbaacı Sertifika Numarası: 77398

YAYINLAYAN



Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri Sanayi ve Tic. Ltd. Şti.
Cemal Yener Tosyalı Cad. No: 57/A (113)
Vefa-Fatih/İSTANBUL
Tel: (212) 527 0 718
(850)441 0 359
Faks: (212) 519 20 71

www.filizkitabevi.com
bilgi@filizkitabevi.com

Yayıncı Sertifika Numarası: 77398

Copyright© Bu kitabın Türkiye'deki yayın hakları Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.'ne aittir. Her hakkı saklıdır. Hiçbir bölümü ve paragrafı kısmen veya tamamen ya da özet halinde, fotokopi, faksimile veya başka herhangi bir şekilde çoğaltılamaz, dağıtılamaz. Normal ölçüyü aşan iktibaslar yapılamaz. Normal ve kanunî iktibaslarda kaynak gösterilmesi zorunludur.

ÖNSÖZ

Şirketlerin büyümek için en çok tercih ettikleri yöntemlerden olan birleşme ve devralma işlemlerinden doğan riskleri kısmen de olsa teminat altına almak gayesiyle, satıcının sorumluluğunun yerine veya onu tamamlamak amacıyla başvurulmuş şirket birleşme ve devralma sigortaları, Anglosakson hukuk sisteminde uzun zamandır bilinmekte ve çok sayıda işlemde düzenli olarak kullanılmaktayken, Kıta Avrupası'ndaki işlemlerde bu sigorta türünün kullanımının giderek arttığı tespit edilmektedir.

Şirket birleşme ve devralma sözleşmelerinde yer alan garanti ve muafiyetler kapsamında gerçekleşen ihlal durumunda tazminat talebi ileri sürülmektedir. Tarafların karşı karşıya gelen menfaatleri nedeniyle risk dağılımı veya garanti ve muafiyetlerin kapsam yahut içeriği üzerinde anlaşamamaları, işlemin tamamlanamamasına yol açabilir. Bu durumlarda birleşme ve devralma sigortaları, sorunu çözmek amacıyla anlamlı bir alternatif sunmaktadır. Zira bu durumda, bağımsız üçüncü kişi konumundaki sigortacı, durumu değerlendirir ve eğer bir sigorta sözleşmesi akdedilmişse, talepler için sorumluluğu üstlenir. Birleşme ve devralma sigortalarının akdedilmesi aynı zamanda, sigorta şirketinin kanıtlanmış ödeme gücü sayesinde, garanti ve muafiyetler için istenebilecek teminatlardan vazgeçilebilmesi şeklinde pratik değeri olan etkiler de gösterir. Birleşme ve devralma işlemlerinin sigortalar devreye sokularak sağlıklı şekilde tamamlanması, özellikle ulusal şirketlerin katılımıyla gerçekleşen birleşme ve devralmalarda, ulusal ekonomilerin rekabet gücünün artmasında olumlu bir etken olmaktadır. Şirket birleşme ve devralma sigortaları isimli bu çalışma, birleşme ve devralma sigortalarının uygulamada en çok tercih edilen türlerinden, garanti ve muafiyet sigortası, vergi sorumluluk sigortası, çevre kirliliği hukuki sorumluluk sigortası, koşullu risk sigortası ve izahname sorumluluk sigortası hükümlerini, Alman hukukundaki yasal düzenlemeler, sigorta uygulamaları ve Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) Altıncı Kitabı Sigorta Hukuku hükümleri ile karşılaştırmalı şekilde ele almayı hedeflemiştir.

Şirket birleşme ve devralma sigortalarından kaynaklanan uyuşmazlıklar, tarafların hak ve yükümlülükleri, halefiyet, şirket devralma sözleşmesinin yanında yer alan sigorta sözleşmesi ile TTK'nın Sigorta Hukuku Kitabı hükümlerinin uygulanacak olması gibi gerekçelerle geleneksel birleşme ve devralma davalarından ayrılmakta; avukatlık pratiğinde büyük ilgi görmektedir.

Konunun belirlenmesinden itibaren desteğini bir an olsun esirgemeyen, yoğun çalışmaları arasında bana kıymetli vaktini ayıran ve değerli fikirleriyle yolumu aydınlatan kıymetli Hocam Prof. Dr. Kemal ŞENOCAK'a en derin şükranlarımı sunarım. Böylesine özgün bir konuyu Türkiye'de etraflıca inceleme imkânı tanıdığı ve bu süreci verimli bir şekilde yürütmem için sunduğu destekten ötürü kendisine müteşekkirim.

Şirket birleşme ve devralma sigortaları, Anglosakson hukuk sisteminde uzun süredir bilinen ve uygulanan sigortalar olmakla birlikte, konunun Kıta Avrupası hukuk sistemiyle uyumlaştırılması gerekliliği nedeniyle bilhassa Alman hukukuyla karşılaştırmalı olarak ele alınması büyük önem arz etmektedir. Bu doğrultuda çalışmamın bir kısmının yurt dışında gerçekleştirilmesi zorunlu hale gelmiş ve bu süreçte Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK) tarafından TÜBİTAK 2219 Doktora Sonrası Araştırma Burs Programı kapsamında sağlanan burs ile Almanya, Frankfurt'taki Goethe Üniversitesi bünyesindeki Institute for Law and Finance'te üç ay süreyle araştırmalarımı yürütme imkânına kavuşmuş bulunmaktayım. Bu eseri hazırlarken çalışmalarımı destekleyen Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK) Bilim İnsanı Destek Programları Başkanlığı'na ve tüm çalışanlarına içten teşekkürlerimi sunarım.

Yurt dışındaki araştırmalarım süresince bana her türlü kolaylığı sağlayan, samimi destekleriyle süreci verimli kılmamda büyük katkıları olan Institute for Law and Finance Direktörü Sayın Prof. Dr. Andreas CAHN'a en içten teşekkürlerimi sunarım. Institute for Law and Finance bünyesindeki kütüphane olanaklarını kullanmam konusunda büyük destek sağlayan Sayın Thorsten BRÜCKNER'e ve çalışmalarım sırasında eserinden faydalanma talebime nezaketle ve hızla karşılık vererek bana destek olan Sayın Dr. Gerhard H. WÄCHTER'e teşekkürü borç bilirim.

Akademik çalışmaların tamamlanması sürecinde, yalnızca eser üzerine yapılan okumalarla değil, dostluğu ve desteğiyle her daim yanımda olan, dönem arkadaşım, değerli meslektaşım Doç. Dr. Ufuk TEKİN'e en içten şükran-

larımı sunarım. Akademik gelişimimde katkıları olan başta Sayın Prof. Dr. Rıza AYHAN olmak üzere, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı'nın değerli öğretim üyelerine teşekkürü bir borç bilirim.

Akademik çalışmaların nihayete erdirilmesinde, ailenin gösterdiği sabır, destek ve özveri hayati önem taşımaktadır. Bu süreçte her zaman yanımda ve bana destek olan değerli eşime, hakkını ödeyemeyeceğim aileme ve zamanından çalmak zorunda kaldığım en kıymetli varlığım, sevgili kızım Duru AYTUĞAR'a kalpten teşekkürlerimi sunarım.

Bu çalışmanın titizlikle basılmasını sağlayan başta Oğuzhan ORUÇ olmak üzere, Filiz Kitabevi'nin tüm çalışanlarına, emekleri ve hoşgörülü yaklaşımları için en içten teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	III
İÇİNDEKİLER.....	VII
KISALTMALAR CETVELİ	XV
GİRİŞ	1

1. Bölüm

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİ

I. ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA İŞLEMLERİNE GENEL BAKIŞ	3
A. Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Konusu Olarak Şirket	4
B. Satış Sözleşmesinin Konusu Olarak Şirket Payları ve Ticari İşletme	6
1. Malvarlığı Devri (Asset Deal)	7
2. Pay Devri (Share Deal).....	9
C. Birleşme ve Devralma İşlemlerinin Aşamaları.....	11
1. Hazırlık ve Plan Süreci.....	11
2. Görüşme Süreci	14
3. Sözleşmenin Akdedilmesi (İmza)	15
4. Sözleşmenin İcrası (Kapanış)	15
5. Birleşme veya Devralma Sonrası Süreç	17
II. DUE DILIGENCE (DURUM TESPİTİ/İNCELEME PROSEDÜRÜ)	18
III. SATICI TARAFINDAN VERİLEN GARANTİLER VE GARANTİLERİN İHLALİNE BAĞLANAN HUKUKİ SONUÇLAR	23

A. Satıcı Tarafından Verilen Garantiler	23
1. Temel/Asli Garantiler	24
2. Bilanço Garantileri	25
3. İşletmeyle İlgili Garantiler	26
4. Uyum (Compliance) Garantileri	27
5. Hukuki Uyuşmazlık ve Ürün Sorumluluğu Garantileri	28
6. Çevre Garantileri	28
7. Vergi Garantileri	29
B. Garanti İhlali ve Hukuki Sonuçları	29
IV. MUAFİYET DÜZENLEMELERİ (FREISTELLUNGSKLAUSELN)	31
A. Vergi Muafiyeti	32
B. Sorumluluk Muafiyeti	33
C. Çevre Muafiyeti	33
D. Kamusal Yardımların Geri Ödenmesinden Muafiyet	34
V. SORUMLULUĞUN SINIRLANDIRILMASI VE SORUMLULUK SINIRLARI	34
A. Azami Sorumluluk Tutarları (Caps)	35
B. Önemsiz Miktarlar (De Minimis) ve Sepet (Basket) Hükümleri	36
VI. KASIT DURUMUNDA SORUMLULUK	37
VII. ZAMANAŞIMI	38

2. Bölüm

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARINA İLİŞKİN GENEL ESASLAR VE TÜRLERİ

I. ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARINA İLİŞKİN GENEL ESASLAR	44
A. Terminoloji	44
B. Aktörler	46
C. Birleşme ve Devralma Sigortalarının Avantaj ve Dezavantajları	47
1. Avantajları	47

2. Dezavantajları.....	50
D. Birleşme ve Devralma Sigortalarının Tercih Edilme Sebepleri.....	53
E. Birleşme ve Devralma Sigortalarında Yöntem ve Süreç.....	54
F. Maliyetler.....	57
II. TÜRK TİCARET KANUNU'NUN SİGORTA HUKUKU HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARI VE GENEL İŞLEM KOŞULLARINA İLİŞKİN TÜRK BORÇLAR KANUNU HÜKÜMLERİNİN UYGULANMASI.....	59
A. Türk Ticaret Kanunu Hükümleri Çerçevesinde Şirket Birleşme ve Devralma Sigortaları.....	59
1. Şirket Birleşme ve Devralma Sigortalarının Sınıflandırılması	59
2. Sigorta Olayı.....	61
3. Geleceğe ve Geçmişe Etkili Şekilde Düzenlenmesi Sorunu.....	62
a. Geleceğe ve Geçmişe Etkili Sigorta Kavramları.....	62
b. Birleşme ve Devralma Sigortalarının Geleceğe ve Geçmişe Etkili Düzenlenmesi.....	65
4. Birleşme ve Devralma Sigortalarında Beyan (Bildirim) Yükümlülüğü.....	67
a. Sigorta Ettirenin Sözleşmenin Yapılması Esnasındaki Beyan Yükümlülüğü	67
b. Birleşme ve Devralma Sigortalarına Özgü Özellikler ve Değişiklikler.....	69
5. Sözleşmede Öngörülen Yükümlülükler ve Diğer Yasal Yükümlülükler	71
a. Sözleşmede Öngörülen Yükümlülükler	71
b. Yasal Yükümlülükler.....	71
B. Türk Borçlar Kanunu Hükümleri Çerçevesinde Sigorta Sözleşmelerinin Kurulması ve Genel İşlem Koşullarının Denetimi	73
1. Birleşme ve Devralma Sigortalarının Kurulması ve Hukuki Etki Göstermesi.....	73
2. Birleşme ve Devralma Sigortalarında Genel İşlem Koşulları.....	76
a. Yürürlük Denetimi	77
b. Yorum Denetimi.....	79
c. İçerik Denetimi	80
III. ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARININ TÜRLERİ.....	82
A. Garanti ve Muafiyet Sigortası	83

1. Terminoloji	84
2. Türleri.....	85
a. Satıcı Poliçeleri	85
b. Alıcı Poliçeleri	86
c. İşlemin Bir Parçası Olarak “Tutturulmuş Sigorta” (Stapled Insurance)/ Alıcı Poliçesine Dönüşen Satıcı Poliçesi (Seller flip-over Buyer Police)	87
3. Sigorta Teminatının Kapsamı	89
a. Teminat Altına Alınan Garantiler	90
(1) Genel Olarak	90
(2) Temel/Asli Garantiler ve İşlevsel Garantiler	91
(3) Garanti Verenin Sorumluluğunu Sınırlandıran Durum Nitelendirmeleri.....	92
b. Teminat Altına Alınan Muafiyetler	93
c. Due Diligence Denetiminin Teminat Kapsamı Üzerindeki Etkisi	94
d. Zamansal Kapsam.....	96
4. Teminat Dışı Haller	98
a. Standart Teminat Dışı Haller.....	98
(1) Bilinen Garanti İhlalleri ve Vergi Muafiyeti Altındaki Bilinen Talepler.....	99
(2) Açıklanmış Olgular	100
(3) Muafiyetler	101
(4) Alış Fiyatının Uyarlanması (Kaufpreisanpassungen) ve İzinsiz Nakit Akışı (Leakage) Durumları	102
(5) Geleceğe Yönelik Açıklamalar	103
(6) Para Cezaları	103
b. İşleme Özgü Teminat Dışı Haller.....	103
c. Münferit Teminat Dışı Alanlar	104
5. Sigorta Bedeli, Sigorta Ettirenin Zarara İştirak Payı ve De Minimis	107
a. Sigorta Bedeli	108
b. Sigorta Ettirenin Zarara İştirak Payı (Selbstbehalt/Selbstbeteiligung)	110
c. De Minimis	112
6. Sigorta Olayı.....	113

7. Sigortacının Yükümlülüklerinin Kapsamı ve Sınırlanması	114
8. Sigorta Tazminatının Muaccel Olması ve Zamanaşımı	117
a. Sigorta Tazminatının Muaccel Olması	117
b. Zamanaşımı.....	121
9. Sigortacının Rücu Hakkı	124
10. Sigorta Ettirenin Prim Ödeme Borcu ve Yükümlülükleri.....	128
a. Sigorta Primini Ödeme Borcu.....	128
b. Sigorta Ettirenin Yükümlülükleri.....	132
(1) Sözleşme Öncesi Bildirim Yükümlülüğü	133
(2) Sigorta Olayına Yol Açabilecek Durum ve Koşulları Bildirim Yükümlülüğü.....	136
(3) İş birliği Yapma Yükümlülüğü	138
(4) Zararı Önleme, Azaltma ve Sigortacının Rücu Haklarını Koruma Yükümlülüğü.....	139
(5) Belgelerin Saklanması Yükümlülüğü	142
B. Vergi Sorumluluk Sigortası (Tax Liability Insurance).....	143
1. Genel Bakış	143
2. Sigorta Teminatının Kapsamı	144
3. Teminat Dışı Haller	147
4. Sigortanın Süresi	149
5. Sigorta Bedeli ve İştirak Payı	150
6. Sigorta Olayı.....	151
7. Sigortacının Tazminat Ödeme Yükümlülüğü ve Halefiyet Hakkı	152
8. Sigorta Ettirenin Borç ve Yükümlülükleri	154
a. Prim Ödeme Borcu	155
b. Eksiksizlik Beyanı Verme Yükümlülüğü	157
c. Diğer Yükümlülükler	159
C. Çevre Sigortası	160
1. Genel Bakış	160
2. Çevresel Sorumluluk Sigortası	161
3. Çevresel Zarar Sigortası	163
4. Çevre Kirliliği Hukuki Sorumluluk Sigortası (Pollution Legal Liability).....	164

a. Sigorta Teminatının Kapsamı.....	165
b. Sigorta Olayı	168
c. Sigorta Ettiren	168
d. Sigorta Primi, İştirak Payı ve Sigorta Bedeli	169
e. Sigorta Süresi	170
5. Türk Hukuku: Çevre Kirliliği Mali Sorumluluk Sigortası.....	171
D. Koşullu Risk Sigortası (Contingent Risk Insurance/ Eventualrisiko-Versicherung)	173
1. Terminoloji Sorunu.....	173
2. Sigorta Ettiren.....	174
3. Teminat Kapsamı	175
4. Sigorta Bedeli, İştirak Payı ve Sigorta Primi	178
5. Sigortacı ile Sigorta Ettirenin Hakları ve Yükümlülükleri	179
E. Menkul Kıymetlerin Halka Arzı Sigortası/İzahname Sorumluluk Sigortası (Public Offering of Securities Insurance/ Prospekthaftungsversicherung).....	180
1. İzahnameden Doğan Sorumluluk	181
2. İzahname Sorumluluk Sigortasının Konusu ve Kapsamı	182
3. Sigorta Olayı.....	185
4. Sigortacının Yükümlülükleri	186
5. Teminat Dışı Haller	187
6. Yönetici Sorumluluk Sigortası (D&O Sigortası) ile İlişkisi	188

3. Bölüm

ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARINDAN KAYNAKLANAN UYUŞMAZLIKLAR VE UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜ

I. ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMA SİGORTALARININ MÜZAKERE SÜRECİNE İLİŞKİN UYUŞMAZLIKLAR	194
A. Teminat İstisnalarından Kaynaklı Uyuşmazlıklar	196
B. Teminat Kulesinde Sigorta Katmanının Tükenmesi, Halefiyet ve Zararı Azaltma Yükümlülüğünden Kaynaklı Uyuşmazlıklar	200
1. Teminat Kulesinde Sigorta Katmanının Tükenmesi	200

2. Halefiyet	204
3. Zararı Azaltma Yükümlülüğüne İlişkin Sözleşme Hükümleri	206
II. ZARAR BİLDİRİMİNDEN TEMİNAT SAĞLANMASI YÖNÜNDE VERİLECEK KARARA KADARKİ AŞAMA	207
A. Zarar Bildirimi (Claim Notice)	207
B. Sigortacı ve Sigorta Ettiren Tarafından Olayların Aydınlatılması	210
C. Sigorta Ettirenin Ödeme Talebinde Bulunması	211
D. Sigortacının Sigorta Teminatına İlişkin Karar Vermesi (Coverage Decision)	212
E. Sigorta Ettirenin Rücu Taleplerini Güvence Altına Alma Yükümlülüğü	212
III. HUKUKİ UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜ	213
A. Tahkim Sürecinin Düzenlenmesi ve İşleyişi	214
B. Tahkim Sürecinde Maddi Hukuka İlişkin Hususlar	218
1. İspat Yükü ve Sorumluluk Şartları	218
2. Sigorta Tazminatının Miktarı	220
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	225
KAYNAKÇA	235

KISALTMALAR CETVELİ

Aufl.	: Auflage
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
B.	: Bası
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BB	: Betriebs-Berater
BGB	: Bürgerliches Gesetzbuch
BGE	: Bundesgerichtsentscheid
BGH	: Bundesgerichtshof
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
CCZ	: Corporate Compliance Zeitschrift
ÇKMSSGŞ	: Çevre Kirliliği Mali Sorumluluk Sigortası Genel Şartları
Dpn.	: Dipnot
DStR	: Der Steuerberater
E.	: Esas Sayısı
Ed.	: Editör/Editörler
EMEA	: Europe, Middle East and Africa
ERÜHFD	: Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GWB	: Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GWR	: Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
HFD	: Hukuk Fakültesi Dergisi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
Hrsg.	: Herausgeber
IT	: Informaion Technology
İİBT	: II-5.1 İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği
K.	: Karar Sayısı
Karş.	: Karşılaştırınız

m.	: Madde
M&A	: Mergers and Acquisitions
MÜHF-HAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
N.	: Numara
NJW	: Neue Juristische Wochenschrift
NZG	: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZS	: Neue Zeitschrift für Sozialrecht
OLG	: Oberlandesgericht
PLL	: Pollution Legal Liability
RG	: Resmi Gazete
Rn.	: Randnummer
R&W	: Representation and Warranty
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SJZ	: Schweizerische Juristen-Zeitung
SK	: 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu
SPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.	: Tarih
TAAD	: Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCK	: 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu
TKHK	: 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TSY	: Ticaret Sicil Yönetmeliği
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
USchadG	: Umweltschadengesetz
W&I	: Warranty and Indemnity
Vd.	: Ve devamı
VersR	: Versicherungsrecht
VVG	: Versicherungsvertragsgesetz
Y.	: Yıl
Yar.	: Yargıtay
Ziff.	: Ziffer