



## HALKA ARZLARDA HUKUKÇU RAPORUNDAN DOĞAN SORUMLULUK

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (“**6362 sayılı Kanun**”) uyarınca sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi kanunen uyulması zorunlu usul ve esasların eksiksiz yerine getirilmesine bağlıdır. 6362 sayılı Kanun ve ilgili sermaye piyasası mevzuatı, sağlanması zorunlu bilgi ve belgeler ile izlenmesi gerekli usul ve esasları detaylıca belirlemiştir. Anılan bilgi ve belgeler, yatırımcıların halka arz edilen sermaye piyasası araçları ve ihraççılar hakkında eksiksiz, tam, doğru ve güncel bilgi edinerek, yatırım tercihi yapması ve karar almasında esaslı rol oynamaktadır. Bu yönüyle, başta izahname olmak üzere tüm kamuyu aydınlatma niteliği taşıyan belgelerde yer alan bilgilerin doğru, eksiksiz olması ve yanıltıcı olmaması gerekmektedir.

Bunun gereği olarak, 6362 sayılı Kanun tahtında izahname de dâhil kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk detaylı bir biçimde düzenlemiştir. 6362 sayılı Kanun’un 32’nci maddesinde kamuyu aydınlatma belgeleri genelinde, 10’uncu maddesinde ise izahname özelinde bilgilerin gerçeği yansıtmaması nedeniyle yatırımcılar nezdinde ortaya çıkabilecek zararlardan kaynaklanan sorumluluk düzenlenmiştir. 6362 sayılı Kanun’un anılan maddelerinde ve belgeler arasında hukukçu raporuna doğrudan bir atıfta bulunulmamıştır. Hukukçu raporu 6362 sayılı Kanun’un tali bir düzenlemesi olan Borsa İstanbul Anonim Şirketi Kotasyon Yönergesi (“**Kotasyon Yönergesi**”) altında düzenlenmiştir.

İşbu bilgi notu kapsamında, hukukçu raporunun izahnamenin bir parçası veya izahnameye dayanak bir rapor olup olmadığı değerlendirilerek hukukçu raporundan doğan sorumluluğun hukuki çerçevesi tespit edilmeye çalışılmıştır. Hukukçu raporunun bir avukat tarafından hazırlanması zorunluluğu dikkate alındığında, 1136 sayılı Avukatlık Kanunu bakımından avukat sorumluluğunun incelenmesi gerekebilir diye düşünülebilir. Ancak, işbu bilgi notunda 1136 sayılı Avukatlık Kanunu bakımından avukatın müvekkile karşı sorumluluğu inceleme konusu yapılmamış, hukukçu raporunu hazırlayanların yatırımcılara karşı sorumluluğu incelenmiştir.

İşbu bilgi notu kapsamında izah edilen hususların özetine, aşağıda Yönetici Özeti başlığı altında yer verilmiştir.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

1. Bağımsız hukukçu tarafından hazırlanan hukukçu raporu 6362 sayılı Kanun'a dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatlardan biri olan Kotasyon Yönergesi'nde düzenlenmiştir. Diğer taraftan "hukukçu raporu", "hukukçu raporunu hazırlayanlar" veya "bağımsız hukukçu" kavramları 6362 sayılı Kanun'da açıkça zikredilmemiştir.
2. Kotasyon Yönergesi kapsamında halka arz edilecek payların borsa kotuna alınması için Borsa'ya sunulması gereken hukukçu raporunda yer alan bilgilerdeki ve belgelerdeki yanlışlıklardan ya da noksanlıklardan hukukçu raporunu hazırlayanlar bahse konu yönergenin 6'ncı maddesi uyarınca kusurlarına ve durumun gereklerine göre sorumludur.
3. Hukukçu raporunun (i) Kotasyon Yönergesi'ne göre izahname ekinde Borsa'ya sunulması, sunulurken bağımsız hukukçunun hukukçu raporunun sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin bir parçası olarak yayımlanacağını bildiğini kabul ve taahhüt etmesi, (ii) kamuya yayımlanan izahnamenin ekinde izahnameye dayanak bir rapor olması ve hukukçu raporunda yer alan tespitlerin önemli bir kısmının izahnamenin içine de dercedilmesi, (iii) izahname içinde de bağımsız hukukçunun unvanına atıf yapılması ve (iv) izahnamenin ekleri ile bir bütün olması dikkate alındığında hukukçu raporunun aynı zamanda izahnamenin de esaslı ve tamamlayıcı bir parçası olduğu değerlendirilmektedir.
4. Aynı zamanda bir kamuyu aydınlatma belgesi de olan izahnameden doğan sorumluluk bakımından öncelikle 6362 sayılı Kanun'un 10'uncu maddesi, bu maddede düzenlenmeyen hususlara ilişkin olarak ise kamuyu aydınlatma belgelerine ilişkin genel hüküm olan 32'nci madde uygulanacaktır.
5. 10'uncu maddesinin 2'nci fıkrasında izahnamede yer almak üzere hazırlanan bağımsız denetim, derecelendirme, değerlendirme gibi raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden 6362 sayılı Kanun hükümleri çerçevesinde sorumlu tutulmaktadır. Hukukçu raporu bahse konu fıkrada açıkça belirtilmese de hukukçu raporunun dayanak raporlardan birisi olduğu değerlendirilmektedir. Anılan fıkrada "...bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur." şeklindeki ifadeden sorumluluğun niteliğine ilişkin olarak bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları için 6362 sayılı Kanun'un 63'üncü maddesindeki, hukukçu raporunu hazırlayanlar için ise Kotasyon Yönergesi'nin 6'ncı maddesindeki sorumluluk hükmü uygulanacağı değerlendirilmektedir.
6. Kanun'un 10/2 ve 32/2 maddelerindeki "...bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur." hükmünden hareketle bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları ile hukukçu raporunu hazırlayanlar hakkında 6362 sayılı Kanun'un illiyet bağı karinesi hakkında hüküm bulunan 32'nci maddesinin 4'üncü fıkrası ile zaman aşımını düzenleyen 6'nci fıkrasının uygulama alanı bulacağı değerlendirilmektedir.

## 1. HUKUKÇU RAPORU

### 1.1 Hukukçu Raporunun Hukuki Dayanağı

Halka arz süreci kapsamında, sermaye piyasası araçlarını ihraç etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na ("**Kurul**") yapılacak başvurunun yanı sıra, payların borsa kotuna alınması için Borsa İstanbul A.Ş. ("**Borsa İstanbul**") nezdinde kotasyon başvurusu yapılmaktadır. Borsa kotasyon başvurusu aşamasında bağımsız bir hukukçu tarafından hazırlanan hukukçu raporunun da Borsa İstanbul'a sunulması gerekmektedir. Hukukçu raporu 6362 sayılı Kanun'da tanımlanmış veya belirtilmiş bir rapor değildir. Hukukçu raporunun ismen belirtildiği düzenleme Kotasyon Yönergesi'dir.

Kotasyon Yönergesi 6362 sayılı Kanun'un alt düzenlemesidir. Kotasyon Yönergesi 19.10.2014 tarihli ve 29150 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin ("**Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği**") 14, 15, 16, 17, 18 ve 19'uncu maddelerine dayanılarak hazırlanmıştır. Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği ise 6362 sayılı Kanun'un "*Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar*" başlıklı 67'nci maddesine dayanılarak çıkarılmıştır.

### 1.2 Hukukçu Raporunun Genel Kapsamı

Kotasyon başvurusuna ilişkin esaslar Kotasyon Yönergesi'nde düzenlenmiştir. Kotasyon Yönergesi'nin 7 ve 8'inci maddeleri uyarınca hukukçu raporunun ortaklık ile doğrudan ya da dolaylı ilişkisi olmayan bir hukukçu tarafından düzenlenmesi gerekmektedir. Hukukçu raporu kapsamında Kotasyon Yönergesi'nin 7'nci maddesinin 5'inci fıkrası uyarınca ihraççının Yönetim Kurulu üyeleri ile genel müdürü ve yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklarının;

- sermaye piyasası mevzuatında yer alan suçlarla ilgili hüküm giymemiş olma,
- 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanununda yer alan suçlarla ilgili hüküm giymemiş olma,
- 26/9/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'ndaki bazı suçlarla ilgili hüküm giymemiş olma ve ayrıca
- Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına çarptırılmamış olma

şartlarını taşıdığı belgelenmelidir.

Yine hukukçu raporu kapsamında Kotasyon Yönergesi'nin 8/1 hükmü uyarınca payların ilk kotasyonu için yapılacak başvurularda, başvurunun, ortaklık sermayesinin tamamı için yapılması ve ortaklığın üretim ve faaliyetini etkileyecek önemli hukuki uyumsuzlukların bulunmaması ve bu hususla birlikte, ortaklığın kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile payların hukuki durumunun tâbi oldukları mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi gerekmektedir.

Hukukçu raporunda ayrıca;

- ortaklığın/ihraççının tâbi olduğu mevzuatın listesi,
- ortaklığın/ihraççının faaliyetlerini yürütmesi için alması gereken izin, yetki, ruhsat, vb. belgelerin olup olmadığı,
- ortaklık/ihraççı Yönetim Kurulu ve Genel Kurul kararlarının Türk Ticaret Kanunu kapsamında toplantı ve karar nisaplarına uygun olarak alınıp alınmadığı,
- ortaklığın/ihraççının faaliyetlerini etkileyebilecek hukuki uyumsuzlukların listesi ve bu hukuki uyumsuzlukların ortak/ihraççı aleyhine sonuçlanması durumunda, ortaklığın/ihraççının faaliyetlerine mevcut ve muhtemel etkisi,
- ortaklığın/ihraççının aktifine kayıtlı varlıklar ve bu varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar (teminat, rehin, ipotek vb.),
- faaliyetlerin yürütülmesi için imzalanan sözleşmelerin önemli maddeleri,
- finansal kuruluşlarla imzalanan sözleşmeler

incelenmektedir. Kotasyon Yönergesine göre bağımsız hukukçu tarafından incelenmesi gereken dokümanlar için sadece ortaklığın/ihraççının sunduğu bilgi ve belgeler ile yetinilmemeli, faaliyetlerin hukuki durumuna ilişkin incelenmesi gereken diğer bilgi ve belgeler de incelenmelidir. Uygulamada hukukçu raporu ihraççı şirket tarafından sunulan bilgi, belge ve dokümanlara dayanılarak hazırlanmakta olup, ayrıca ilgili belge ve dokümanların güncelliğine ve doğruluğuna ilişkin ihraççı şirketten beyan alınmaktadır.

### 1.3 Hukukçu Raporu Sorumluluğuna İlişkin Kotasyon Yönergesi Düzenlemesi

Kotasyon Yönergesi'nin 6'ncı maddesinin 4'üncü fıkrasında Borsaya sunulan bilgilerdeki ve belgelerdeki yanlışlıklardan ya da noksanlıklardan ihraççı veya fon kurucusu, halka arz edenler, ihraca aracılık eden yatırım kuruluşu, birden çok yatırım kuruluşunun aracılık ettiği ihraçlarda konsorsiyum lideri veya eş liderleri, varsa garantör ve bağımsız denetçi, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları ile **hukukçu raporunu hazırlayanlar kusurlarına ve durumun gereklerine göre sorumludur**. Kotasyon Yönergesi'nin 6'ncı maddesinde hukukçu raporunu hazırlayanların sorumluluğu açıkça düzenlenmişken, 6362 sayılı Kanun'da hukukçu raporu veya hukukçu raporunu düzenleyenler açıkça belirtilmemiştir. Konu ile ilgili ayrıntılı bilgiye işbu bilgi notunun 2.2 ve 2.3 no.lu bölümlerinde yer verilmiştir.

### 1.4 Hukukçu Raporunun İzahnamenin Eki Olarak Düzenlenmesi

Kotasyon Yönergesi Başvuru Belgeleri 4 no.lu Ek'e göre bağımsız hukukçu tarafından verilmesi gereken beyan yazısında hukukçu raporunun sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin bir parçası olarak yayımlanacağını bilindiği hususu kabul ve taahhüt edilmektedir. Borsa İstanbul da başvuru kapsamındaki incelemesinin neticesinde bir

görüş yazısı hazırlayarak hukukçu raporu ile birlikte izahnameyi SPK'ya iletmektedir. Borsa İstanbul, SPK'ya ilettiği bu yazıda hukukçu raporunun izahnamenin ekinde yer alması gerektiği şeklinde görüş belirtmekte ve bu kapsamda hukukçu raporu izahnamenin eki haline gelmektedir. Uygulamada da kamuya duyurulan izahnamelerde hukukçu raporunun izahnameye ek yapıldığı görülmektedir.

Hukukçu raporundan doğan sorumluluğun Kotasyon Yönergesi'nde belirtilen sorumluluğa ilişkin hükümler dışında 6362 sayılı Kanun kapsamında yer alan sorumluluğa ilişkin hükümler kapsamına alınıp alınmayacağı önem arz etmektedir. 6362 sayılı Kanun'da kamuyu aydınlatma belgeleri ve izahnameden kaynaklı sorumluluklar temelde 6362 sayılı Kanun'un 32'nci ve 10'uncu maddelerinde düzenlenmiştir. Uygulamada izahnamenin eki kapsamında sunulan hukukçu raporunun izahname ile ilgili sorumluluğun özel olarak düzenlendiği 10'uncu madde kapsamındaki yeri işbu bilgi notunun 2.3 no.lu bölümünde değerlendirilmiştir.

## **2. İZAHNAME VE HUKUKÇU RAPORU**

### **2.1. İzahname Hakkında Genel Bilgi**

Bir kamuyu aydınlatma belgesi olan ve halka arz sürecinin en önemli belgesi sayabileceğimiz izahnameler 6362 sayılı Kanun'un 3'üncü maddesinde *ihraççının ve varsa garantörün finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesi* olarak tanımlanmıştır.

6362 sayılı Kanun'un 4'üncü maddesinde ise izahnameden sorumlu kişilerin isimleri ve görevleri ile tüzel kişilerin unvanları, merkezleri ve iletişim bilgilerinin açıkça izahnamede belirtilmesi gerektiği düzenlenmiştir.

5'inci maddede ise izahnamede bulunması gereken asgari bilgilere ve izahnameyi oluşturan belgelere ilişkin usul ve esasların Kurul tarafından belirleneceği hüküm altına alınmıştır:

*"Kurul, ihraççının ve halka arz edilecek veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası araçlarının türü ve niteliğine göre, izahnamede bulunması gereken asgari bilgilere, garantöre ve garantinin niteliğine, izahnameyi oluşturan belgelere, izahnamenin şekline, kamuya duyurulmasına, yayımlanmasına, ilan ve reklamlara, izahnamede önceden yayımlanmış bilgilere atıfta bulunulmasına, satış şartlarına, onaylanan izahnamede değişiklik yapılmasına ve izahname hazırlama ve yayımlanmasından kısmen veya tamamen muafiyete ilişkin usul ve esasları belirler."*

## 2.2 Hukukçu Raporu İzahnamenin Bir Parçası Mıdır?

Daha önceden de belirtildiği üzere uygulamada hukukçu raporu kotasyon başvurusu esnasında izahnameye ek olarak sunulmaktadır. Hukukçu raporunun izahname ekinde sunulmasının onu izahnamenin bir parçası yapıp yapmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda 6362 sayılı Kanun ve alt düzenlemeleri bağlamında konu irdelenmiştir.

### 2.2.1. 6362 Sayılı Kanun'un 10'uncu Maddesinin 2'nci Fıkrasında Hukukçu Raporuna Yapılan Zımni Atıf

İşbu bilgi notunun 2.3 no.lu bölümünde detaylı bir şekilde anlatılan 6362 sayılı Kanun'un "İzahnameden Sorumlu Kişiler" başlıklı 10'uncu maddesinin 2'nci fıkrasında bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumların da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden sorumlu olacağı belirtilmiştir. Bahse konu fıkrada yer alan "gibi" kelimesinden hükmün kapsamının sadece bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları ile sınırlı olmadığı anlaşılmaktadır. Hukukçu raporu uygulamada hem izahname ekinde yer almakta hem de hukukçu raporunda yer alan bilgiler izahnamenin ana metninde yatırımcıların kararlarını etkileyecek nitelikte bilgi olarak yer almaktadır. Bu hükmün içeriğine bakıldığında hukukçu raporunun izahnamede yer almak üzere hazırlanan bir rapor olduğu değerlendirilebilecektir.

### 2.2.2. İzahname ve İhraç Belgesi Tebliğine Göre İzahnamenin Ekleri İle Bir Bütün Olması

İzahnamede bulunması gereken asgari bilgilere ve izahnameyi oluşturan belgelere ilişkin usul ve esaslar hakkında 6362 sayılı Kanun'un 5'inci maddesine dayanarak Kurulca II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği ("Tebliğ") çıkartılmıştır. **Tebliğ'in 22'nci maddesinin 2'nci fıkrasına göre, izahname ekleri ile bir bütündür.** İzahname eklerinin neler olması gerektiğine dair açık bir düzenleme olmamakla birlikte; uygulamada ihraççı esas sözleşmesi, bağımsız denetim raporları, bağımsız denetçi sorumluluk beyanları, grup şirketleri hakkında ayrıntılı bilgiler, değerlendirme raporları ve hukukçu raporu gibi belgeler bu kapsamda izahnamelerin eki olarak yayımlanmaktadır. Kotasyon Yönergesi'ndeki düzenlemelerden de hukukçu raporunun izahnamenin eki olarak Borsa'ya sunulacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

Tebliğ'in 7'nci maddesinin 1'inci fıkrasında;

*"İzahnamenin ve izahnamede yer alacak bilgilerin, ihraççı ve varsa halka arz eden ile ihraca ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurulca gerekli görülen bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda hazırlanması, Kurulca belirlenen standartlara uygun, tam ve güncel olması, yatırımcılar tarafından kolaylıkla analiz edilebilir, anlaşılabilir ve değerlendirilebilir bir şekilde hazırlanması,*

*Kurul onayının alınması başvurusu sırasında Kurulca istenecek ek bilgileri içermesi ve bilgi ve açıklamaların gerektiğinde belgeye dayandırılması zorunludur” düzenlemesi yer almaktadır. Bu kapsamda, Kurul tarafından çeşitli metin formatları ve kullanım kılavuzları çıkartılmıştır. Bunlardan biri de “Payların Halka Arzında Kullanılacak Tek Belgeden Meydana Gelen İzahname Formatı ve Hazırlanmasına İlişkin Kılavuz”dur (**“İzahname Hazırlama Kılavuzu”**). İzahnamelerin, İzahname Hazırlama Kılavuzu’nda ayrıntılı olarak belirtilen yönerge ve talimatlara uygun bir şekilde hazırlanması gerekmektedir.*

### **2.2.3. İzahname Hazırlama Kılavuzunda Hukukçu Raporuna Zimnen Atıf Yapılması**

İzahname Hazırlama Kılavuzu’nda izahnamelerde hangi başlıkların kullanılacağı ve bu başlıklarda belirtilecek içeriğin detayı hakkında bilgi verilmiştir. İzahname Hazırlama

Kılavuzunun 35 no.lu başlığında Ekler bölümü yer almaktadır. Ancak, 35 no.lu başlığın açıklamasında sadece *“Ek olarak yer verilen belgeler belirtilecektir.”* ifadesine yer verilerek hangi belge veya raporların ek olarak izahnameye konulacağı belirtilmemiştir. Diğer taraftan, 6362 sayılı Kanun’un tali bir düzenlemesi olan Kotasyon Yönergesi hükümleri kapsamında uygulamada kamuya yayımlanan izahnamelerin eklerinde hukukçu raporunun yer aldığı görülmektedir. Bu bağlamda, hukukçu raporunun izahnamenin bir ekini oluşturduğu değerlendirilebilecektir.

Ayrıca, İzahname Hazırlama Kılavuzu’na göre izahnamenin 30 no.lu kısmı *“Uzman Raporları ve Üçüncü Kişilerden Alınan Bilgiler”* başlığını taşımaktadır. 30.1 no.lu kısımda;

*“Halka arz sürecinde ihraççıya danışmanlık hizmeti veren kişiler ile bu kişilerin hangi konularda danışmanlık yaptıklarına ilişkin bilgiye yer verilecektir.”*

30.2 no.lu kısımda ise;

*“İzahnamede üçüncü şahıslardan sağlanan bilgilere yer verilmiş olması durumunda, bilgilerin aynen alındığı, ortaklığın bildiği veya ilgili üçüncü şahsın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiği kadarıyla, açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksikliğin bulunmadığı beyan edilmelidir. İlaveten, bilginin kaynağı belirtilmelidir.*

*İzahnameye uzman olarak nitelendirilen bir kişinin açıklaması veya raporunun eklenmesi halinde ise, bu uzmanın adı, iş adresi, nitelikleri ve varsa ortaklıktaki menfaati hakkında bilgiye, anılan açıklamaların veya raporun geçtiği bölümde yer verilecektir. Ayrıca, raporun ihraççı talebi üzerine hazırlanması durumunda raporun yayımlanmasında ilgili kişinin rızası bulunduğuna ilişkin bilgiye de yer verilecektir”* açıklamalarına yer verilmiştir.

Bahse konu maddelerde ihraççının danışmanlık hizmeti aldığı kişilerle ilgili bilgilere izahname içerisinde yer vermesi gerektiği belirtilmektedir. Bağımsız hukukçu da ihraççıya izahname hazırlanma sürecinde hukuki danışmanlık vermekte, izahnamenin ekinde yayımlanan hukukçu raporunu hazırlamakta ve hukukçu raporunda yer alan tespitlerin önemli bir kısmı izahnamenin içine dercedilmektedir. Uygulamada da izahnamelerin 30.1 no.lu kısmında halka arz sürecinde ihraççıya danışmanlık hizmeti verenlerin unvanı ve danışmanlık hizmetinin türü verilmekte, bu bağlamda da bağımsız hukukçunun unvanı ve hizmet türü olarak da “*hukuki danışmanlık hizmetleri*” bilgileri yer almaktadır. Yine uygulamada, 30.2 no.lu kısımda ise “*hukukçu raporu*” şeklindeki alt başlıkta bağımsız hukukçunun adı/unvanı, adresi, iletişim bilgileri, hukukçu raporunun Ek'te verildiği bilgilerine ve “*hazırlanan hukukçu raporunun izahname kapsamında kamuya açıklanması konusunda bağımsız hukukçunun rızası bulunduğu*” şeklinde ifadeye yer verilmektedir.

#### **2.2.4. Hukukçu Raporunda Yer Alan Tespitlerin İzahname İçerisinde Yer Alması**

Bağımsız hukukçu tarafından yapılan tespitlerin büyük bir kısmı izahnamenin içerisinde tespit ve bilgi olarak yer almaktadır. Bu minvalde,

- *Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, aynı haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi,*
- *İhraççının faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek fon kaynaklarının kullanımına ilişkin sınırlamalar (davalar, anlaşmalar, önemli uyuşmazlıklar, teminat, rehin, ipotekler vb.) hakkında her türlü bilgi,*
- *Son 5 yılda, ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında sermaye piyasası mevzuatı, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve/veya Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair bilgi,*
- *Son 5 yılda, ihraççının mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar hakkında bilgi,*
- *İhraççının veya grubundaki bir şirketin izahname tarihinden önceki iki yıl içerisinde taraf olduğu olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi nedeniyle imzalanan sözleşmeler dışındaki önemli sözleşmelerin özeti,*



- *İhraççının taraf olduğu davalar ve takipler,*
- *Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi*

izahnamede yer alan ve bağımsız hukukçu tarafından hazırlanan bilgilere örnektir. Sonuç olarak, izahnamenin ana metni içerisinde hukukçu raporuna atıf yapılması, hukukçu raporundaki tespitlerin izahname içerisindeki esaslı bilgilerin bir kısmını oluşturması gibi hususlar ve Tebliğ'in 22/2 maddesi birlikte değerlendirildiğinde hukukçu raporunun izahnamenin bir parçası olarak değerlendirilmesi mümkündür.

#### **2.2.5. *İzahnamelerdeki Sorumluluk Beyanı Kısmından Kaynaklanabilecek Tereddüt ve Hukukçu Raporunun İzahnamenin Bir Parçası Olup Olmadığına İlişkin Genel Değerlendirme***

6362 sayılı Kanun'un 4'üncü maddesinin 3'üncü fıkrasına göre izahnameden sorumlu gerçek kişilerin isimleri ve görevleri ile tüzel kişilerin unvanları, merkezleri ve iletişim bilgilerinin izahnamede açıkça belirtilmesi gerekmektedir. İzahname Hazırlama Kılavuzu'nun 1 no.lu "*İzahnamenin Sorumluluğunu Yüklenen Kişiler*" başlıklı kısmında;

*"İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz."* şeklinde ilgili denetim, derecelendirme ve değerlendirme raporlarını hazırlayan kuruluşun ticaret unvanı ve yetkilisinin imzalı beyanı alınmaktadır. "*İzahnamede yer alan bilgilerin kaynağı olan uzman kuruluş raporunun bu kuruluşlardan farklı bir kuruluş tarafından hazırlanması durumunda tablo bu doğrultuda uyarlanacaktır.*" şeklindeki dipnot ile denetim, derecelendirme ve değerlendirme şirketleri dışındaki uzman kuruluşlarının da olması durumunda beyan vereceği belirtilmiştir. Ancak, bağımsız hukukçu bu çeşit bir uzman kuruluş olmasına rağmen kamuya açıklanan izahnamelerin 1 no.lu bölümünde bağımsız hukukçunun imzalı beyanlarına rastlanmamıştır. İzahnamelerin 1 no.lu bölümlerinde bağımsız hukukçunun imzasının ve beyanının olmaması Kanun'un 4'üncü maddesi kapsamında bağımsız hukukçunun izahnameden sorumlu olmadığı şeklinde tereddüt yaratabilir. Ancak, bağımsız hukukçunun hukukçu raporunun izahnamenin bir parçası olarak yayımlanacağını bildiğini kabul ve taahhüt etmesi, hukukçu raporunun izahnamenin ekinde sunulması, izahname içerisinde hukuki danışmanlık alınan bağımsız hukukçuya atıf yapılması ve hukukçu raporunda yer alan tespitlerin izahnamenin ana metnindeki esaslı bilgilerin bir kısmını oluşturduğu ve yatırımcı tarafından da bu tespit ve bilgilerin yatırım kararında dikkate alındığı düşünüldüğünde bağımsız hukukçunun hazırladığı hukukçu raporundaki tespitlerle ilgili olarak izahnameden sorumlu tutulmasının 6362 sayılı Kanun'un yatırımcının korunması şeklindeki ana amacına uygun düşeceği değerlendirilmektedir.

### 2.3 İzahnameden Doğan Sorumluluk

İzahnameden doğan sorumluluk bakımından öncelikle 6362 sayılı Kanun'un "İzahnameden Sorumlu Kişiler" başlıklı 10'uncu maddesi, bu maddede düzenlenmeyen hususlara ilişkin olarak ise "Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Sorumluluk" başlıklı 32'nci madde uygulanacaktır. İzahnameden sorumlu kişilerin yer verildiği 6362 sayılı Kanun'un 10'uncu maddenin 1'inci fıkrası uyarınca *izahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider aracı kurum, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.*

Bu kapsamda, izahnameye ilişkin kademeli bir sorumluluk sistemi benimsenmiş olup, izahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklı zararlardan öncelikli olarak ihraççıların sorumlu olacağı, ancak zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya açıkça edilemeyeceğinin belli olması durumunda ilgili hükümde yer alan diğer kişi ve kuruluşların sorumluluğuna gidilebileceği belirtilmiştir.

Bahse konu hükümde açıkça belirtilmese de hem bahse konu fıkranın ikinci cümlesindeki kişiler için açıkça kusur aranması ancak ihraççılar için kusur şartından bahsedilmemesi hem de maddenin gerekçesinde 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'ndaki sorumluluk (Md. 549) hükmü ile paralel bir düzenleme getirilmek istendiğinden ihraççının kusursuz sorumlu olduğu değerlendirilmektedir. Yargıtay, 06.03.2013 tarihli ve 2012/800 Esas ve 2013/322 Karar sayılı kararında da kanun metninde açıkça kusurun sorumluluğuna ilişkin bir hususun bulunmaması durumunda, bu hususun tek başına ilgililerin kusursuz sorumlu tutulabileceklerine dair hükümde bulunmuştur. Diğer taraftan, ihraççı dışındaki diğer kişiler için farklılaştırılmış teselsül sorumluluğu uygulanacaktır.

6362 sayılı Kanun'un 10'uncu maddesinin 2'nci fıkrasında ise,

*"Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur."*

hükmü yer almaktadır. 10'uncu maddenin 1'inci fıkrasında belirtilen kademeli sorumluluk hükmü 2'nci fıkrada yer almamaktadır. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme raporlarını hazırlayanlar ve önceki tespit ve değerlendirmelerimize göre hukukçu raporunu hazırlayanların izahnameye ek olarak hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden yatırımcılara karşı sorumlu olacakları değerlendirilmektedir. Anılan fıkrada *"bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur"* şeklinde ifade yer almaktadır. İzahname, aynı zamanda bir kamuyu aydınlatma belgesi olduğu için, izahnameler hakkında 10'uncu maddede hüküm bulunmayan hallerde 32'nci madde uygulanacaktır. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşlarının hazırladıkları raporlar da izahnameye dayanak rapor oldukları ve

izahname ile bir bütün oldukları için nitelikleri ile uyduğu ölçüde 32'nci madde uygulama alanı bulacaktır. Ancak, bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşlarının sorumluluklarının niteliği ile ilgili daha özel nitelikte olan 6362 sayılı Kanun'un 63'üncü maddesi uygulama alanı bulacaktır. Bahse konu maddeye göre bağımsız denetim kuruluşları ile derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları, faaliyetleri neticesinde düzenledikleri raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgiler dolayısıyla neden oldukları zararlardan sorumludurlar.

Hukukçu raporunu hazırlayanların sorumluluklarının niteliği ile ilgili olarak 6362 sayılı Kanun'da 63'üncü madde gibi özel bir hüküm bulunmamaktadır. 6362 sayılı Kanun'un 2'nci maddesine göre 6362 sayılı Kanun'un ikincil mevzuatı da kanun kapsamındadır. Bu bağlamda, hukukçu raporunu hazırlayanların sorumluluğuna ilişkin özel hüküm 6362 sayılı Kanun'un ikincil mevzuatı niteliğinde olan Kotasyon Yönergesi'nin 6'ncı maddesinde yer almaktadır. Sonuç olarak 6362 sayılı Kanun'un 2'nci maddesinin 2'nci fıkrasında yer alan “*Bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur*” hükmünün hukukçu raporunu hazırlayanlar için Kotasyon Yönergesi çerçevesinde anlaşılması gerektiği değerlendirilmektedir. Kotasyon Yönergesi'nde ise (işbu bilgi notunun 1.3 no.lu bölümünde de açıklandığı üzere) hukukçu raporunu hazırlayanlar kusurlarına ve durumun gereklerine göre sorumludur.

#### **2.4 İzahnameye Dayanak Raporları Hazırlayanlar Hakkında Kamuyu Aydınlatma Belgeleri Hakkındaki Hükümlerin Uygulandığı Durumlar**

İzahname bir kamuyu aydınlatma belgesi olduğundan, izahname hakkında 10'uncu maddede ve 6362 sayılı Kanun'un (tali mevzuatı dahil) diğer maddelerinde hüküm bulunmayan durumlarda 32'nci madde hükümleri uygulama alanı bulacaktır. 2.3 no.lu bölümde de belirtildiği üzere “kusur” ile ilgili olarak bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları için 63'üncü madde, hukukçu raporunu hazırlayanlar içinse Kotasyon Yönergesi'nin 6'ncı maddesi uygulama alanı bulmaktadır. Diğer taraftan, bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları ile hukukçu raporunu hazırlayanlar hakkında bahse konu maddelerde düzenlenmemiş olan “illiyet bağı” ve “zaman aşımı” gibi konularda Kanun'un 32'nci maddesindeki ilgili fıkralar uygulanacaktır. Hangi maddelerin uygulanacağı hususu belirtilmeden önce 32'nci maddenin nasıl düzenlenmiş olduğunu açıklamakta fayda bulunmaktadır.

32'nci maddenin 1'nci fıkrasında nelerin kamuyu aydınlatma belgesi olabileceği tahdidi olmayacak şekilde sayılmış ve bu belgeleri imzalayanların veya kendi adına imzalanan tüzel kişilerin müteselsilen sorumlu olacağı hüküm altına alınmıştır:

*“10 uncu madde çerçevesinde, aynı maddede sorumlu olduğu belirtilen kişiler ile mevzuat uyarınca izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar gibi Kurulca kamuyu aydınlatma amacı ile düzenlenmesi öngörülen sair kamuyu aydınlatma belgelerini imzalayanlar veya bu belgeler kendi adına imzalanan tüzel kişiler bu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur.”*

Bu maddede izahnamenin kamuyu aydınlatma belgelerinden biri olarak sayıldığı görülmektedir. 32'nci maddenin 2'nci fıkrasında ise 10'uncu maddenin 2'nci fıkrasına benzer bir hüküm ihdas edilmiştir: *“Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan veya bu belgelere dayanak olmak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur.”*

32'nci maddenin 2'nci fıkrasındaki hükmü izahname dışındaki diğer kamuyu aydınlatma belgelerine dayanak olarak hazırlanan raporlar olarak değerlendirmek gerekmektedir. Çünkü, izahnameye dayanak olarak hazırlanan raporlar için sorumluluk 10'uncu maddenin 2'nci fıkrasında özel olarak düzenlenmiştir. Hukukçu raporu da sadece izahname kapsamında hazırlanan bir rapor türü olduğundan 10'uncu maddenin 2'nci fıkrası kapsamında değerlendirilirken 32'nci maddenin 2'nci fıkrası hukukçu raporu hakkında uygulama alanı bulmayacaktır. 32'nci maddenin 2'nci fıkrası kapsamında bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşlarının sorumluluğunun niteliği ile ilgili olarak yine 63'üncü madde uygulanacaktır.

Diğer taraftan, bağımsız hukukçu tarafından Kotasyon Yönergesi kapsamında belirtilen ve işbu bilgi notunun ana konusunu oluşturan hukukçu raporu dışında başka bir rapor düzenlenebilir ve bu rapor bir kamuyu aydınlatma belgesine dayanak teşkil edebilir. Hukukçu raporu dışındaki böyle bir rapora dayanılarak bir kamuyu aydınlatma belgesinin ihraççı tarafından yayımlandığı durumda bu açıklamaya dayanak olduğu için bu raporu hazırlayan hukukçunun 32'nci maddenin 2'nci fıkrası kapsamında sorumluluğu gündeme gelebilecektir. Ancak, bu dayanak rapor teknik olarak “hukukçu raporu” olmadığı için Kotasyon Yönergesi kapsamında sorumluluk değerlendirilmeyecektir.

32'nci maddenin 3'üncü fıkrasına göre kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması konusunda bilgi sahibi olmadığını ve bu bilgi eksikliğinin kast veya ağır ihmallerinden kaynaklanmadığını ispatlayan kişiler sorumlu olmaz. Böylece, bu düzenleme ile yatırımcının karşı tarafın kusurlu olduğunu ispat etmesi gerekmeyecek, karşı tarafın kendisinin kusurlu olmadığını ispatlaması gerekecektir. Burada bahsedilen kusur kast ve ağır ihmaldir. Hafif ihmal olması durumunda sorumluluk doğmayacaktır. 32'nci maddenin 3'üncü fıkrası 32'nci maddenin 1'inci fıkrasında belirtilen kişiler hakkında uygulanacaktır. Önceki iki paragrafta da izah edildiği üzere 32'nci maddenin 3'üncü fıkrası izahname ve kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan veya bu belgelere dayanak olmak üzere hazırlanan bağımsız denetim, derecelendirme, değerlendirme ve hukukçu raporunu hazırlayanlar hakkında uygulanmayacaktır.

32'nci maddenin 4'üncü fıkrasına göre ise *yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler içeren izahnamenin geçerlilik süresi boyunca; diğer kamuyu aydınlatma belgelerinin ise kamuya açıklandığı tarihten hemen sonra, ilk halka arzdan veya borsada satın alınan veya satılan sermaye piyasası araçlarının, gerçeğe uygun bilginin ortaya çıktığı tarihten hemen sonra borsada satılması veya satın alınması üzerine yatırımcıların malvarlıklarında zarar meydana gelmesi hâlinde bu maddeye göre ileri sürülecek tazminat talepleri açısından kamuyu aydınlatma belgesi ile zarar arasında illiyet bağı*

*kurulmuş sayılır.* Bu bağlamda, bahse konu hükümdeki şartların oluşması durumunda yatırımcının zarar ile izahname arasında illiyet bağı olduğunu ispatlaması gerekmeyecektir. 32'nci maddenin 6'ncı fıkrasında ise zaman aşımı ile ilgili düzenleme yer almaktadır. Her iki fıkra da bağımsız denetim, değerlendirme, derecelendirme raporları ile hukukçu raporunu hazırlayanlar hakkında da uygulama alanı bulacaktır.

### 3. GENEL DEĞERLENDİRME

Bağımsız hukukçu tarafından hazırlanan hukukçu raporunun aşağıda belirtilen hususlardan dolayı izahnamenin bir parçası olduğu değerlendirilmektedir:

- Hukukçu raporunun Kotasyon Yönergesi'ne göre izahname ekinde Borsa'ya sunulması,
- Kotasyon Yönergesi uyarınca bağımsız hukukçu tarafından verilmesi gereken beyan yazısında hukukçu raporunun sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin bir parçası olarak yayımlanacağı bilindiği hususunun kabul ve taahhüt edilmesi,
- Tebliğ'e göre izahnamenin ekleri ile bir bütün olması,
- Hukukçu raporunun kamuya yayımlanan izahnamenin ekinde izahnameye dayanak bir rapor olması ve hukukçu raporunda yer alan tespitlerin önemli bir kısmının izahnamenin içine de dercedilmesi, ayrıca izahnamelerin 30 no.lu bölümünde bağımsız hukukçuya atıf yapılması
- 6362 sayılı Kanun'un 10'uncu maddesinin 2'nci fıkrasındaki izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumların da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumlu tutulması hükmünün zımnen hukukçu raporunu da içermesi

10'uncu maddenin 2'nci fıkrasına göre hukukçu raporunu hazırlayanlar bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur. 6362 sayılı Kanun, ikincil mevzuatı ile bir bütün olarak uygulanmaktadır. Bu bağlamda, 6362 sayılı Kanun'un alt düzenlemelerinden olan Kotasyon Yönergesi de 10'uncu maddenin 2'nci fıkrası kapsamındaki atıf dolayısıyla uygulama alanı bulacaktır. Kotasyon Yönergesi kapsamında ise Borsaya sunulan hukukçu raporundaki yanlışlıklardan hukukçu raporunu hazırlayanlar kusurlarına ve durumun gereklerine göre sorumludur. Ayrıca, hukukçu raporunu hazırlayanlar hakkında 6362 sayılı Kanun'un illiyet bağı karinesi hakkında hüküm bulunan 32'nci maddenin 4'üncü fıkrası ile zaman aşımını düzenleyen 6'nci fıkrası uygulanacaktır.

**Ayrıntılı bilgi için bizimle temasa geçebilirsiniz.**



Okan Beygo

Ortak Avukat

[Okan.beygo@aschukuk.com](mailto:Okan.beygo@aschukuk.com)



Ela Sarı

Ortak Avukat

[fulya.sert@aschukuk.com](mailto:fulya.sert@aschukuk.com)



Kemal Tağa

Ortak Avukat

[kemal.tağa@aschukuk.com](mailto:kemal.tağa@aschukuk.com)



Sıla Öztürk

Kıdemli Avukat

[sila.ozturk@aschukuk.com](mailto:sila.ozturk@aschukuk.com)



Serdar Şahin

Stajyer Avukat

[serdar.sahin@aschukuk.com](mailto:serdar.sahin@aschukuk.com)

*İşbu bilgilendirme notu, 20 Ağustos 2021 tarihi itibarıyla hazırlanmıştır.*

*İşbu bilgilendirme notu içerisinde yer alan değerlendirmeler hukuki tavsiye ya da hukuki görüş niteliği teşkil etmemekte olup, bu değerlendirmelerden ötürü herhangi bir şekilde Aksu Çalışkan Beygo Avukatlık Ortaklığı'na sorumluluk tahmini mümkün değildir. Bu bilgi notunun kapsamındaki soru ve sorunlarınız bakımından hukuki danışman görüşü alınması tavsiye edilir.*