

Konforun Bedeli

Birleşme ve Devralmalar Alanında Sorumluluk Sahibi Bir Yaklaşım

The Cost of Comfort

The Responsible Approach to Mergers & Acquisitions



Gary Lachman
Cem Yeniaras

Türkiye'nin yabancı yatırımcılar için çekici bir pazar olarak atılım yapması 1980'lerin sonunda mevzuatta ve kurumsal alt yapıda yapılan değişikliklerle eşzamanlı olmuştur. Bu dönemde kararlı hükümet politikaları ile yatırımcıların önünde o günlere kadar var olan hukukî, idarî ve ekonomik engellerin önemli ölçüde ortadan kaldırıldığı söylenebilir. Bu dönemde ticarî hayatı destekleyen yapısal yenilenmenin temelinde ise yabancı yatırımların eşit muameleye tabi tutulması anlayışı ile anayasamızda yerini ve vurgusunu bulan "hukuk devleti" ilkesi bulunmaktaydı. Bu bağlamda Türk iş dünyası yatırımcıların küresel düzlemde artan ilgisini büyük heyecanla karşılarken hem stratejik ortaklıklar hem de yatırım fonları altında Türkiye'ye gelen yatırımcılar ise kârlarını güvenli bir limanda maksimize etmenin arayışı içinde bulundular.

The emergence of Turkey as an attractive environment for foreign investors coincides with a change in the local regulatory and institutional climate that occurred in the late 1980's. Decisive governmental policies were established at that time to eliminate the legal, administrative and economic barriers to private investment. The foundation of this pro-business structure was equal treatment of foreign investments and the over-arching constitutional emphasis on the principle of the "order of law". The Turkish business community enthusiastically welcomed a growing interest from global investors, as both strategic partners and private equity funds sought to maximize their profit in a promising but safe harbor.

The new legal and financial regime proved to be "globalization-friendly" and many astute Turkish businessmen took advantage of the opportunity to grow their enterprises through imported technical know-how combined with financial and human capital. However, mere high expectations do not guarantee great yields. Our business people, accustomed to doing business based on mutual trust on a local basis, have been forced to re-calibrate their methods in conformance with internationally recognized standards, such as accountability, professionalism, financial discipline and precision.

Yeni hukukî ve finansal yapının "küreselleşme-dostu" karakteri altında birçok öngörülülü Türk işadamı ticarî faaliyetlerini diğer ülkelerden ithal edilen teknik know-how yanında insan ve finans kaynakları ile genişletme fırsatı elde etti. Ancak unutmamak gerekir ki, beklentilerin yüksek olması sonuçların da her zaman parlak olmasını garanti etmiyor. Geleneksel olarak karşılıklı güven esasına dayalı olarak yerel coğrafyada ticaret yapmaya alışkın olan iş dünyamız ticaret yapma yöntemlerini hesap verebilirlik, profesyonellik, mali disiplin ve mükemme-



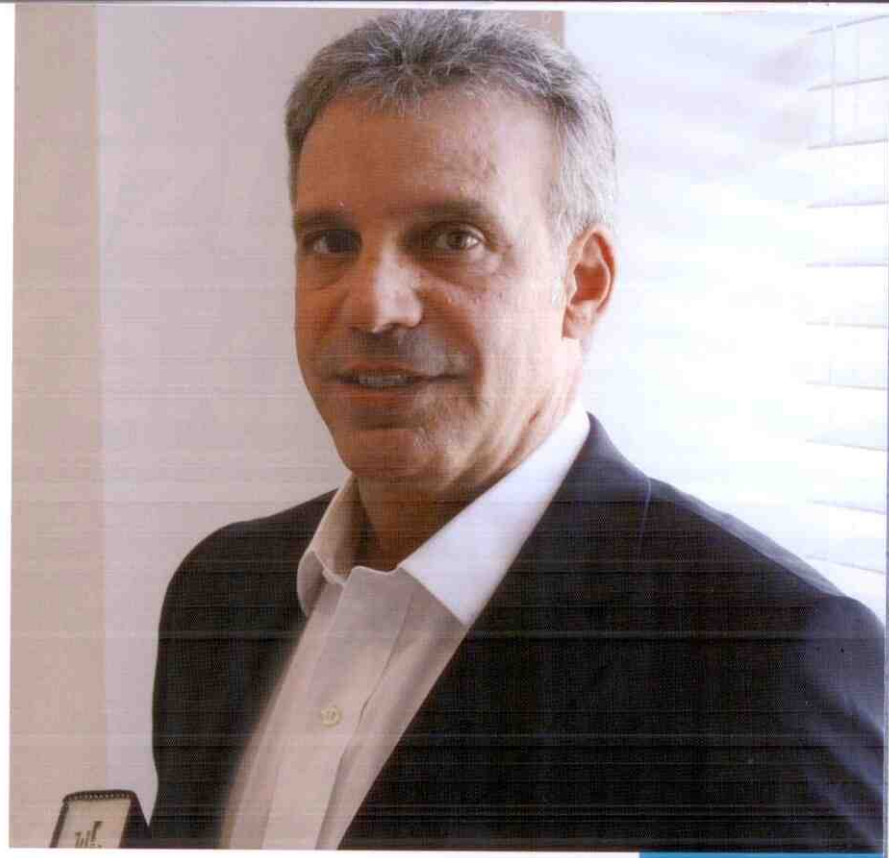
ta tam uygunluk, şirket içi ve şirketler arası iletişim ile uluslar arası standartlar doğrultusunda gözden geçirmek oldu. Geçtiğimiz on yılda başarıya ulaşan veya beklentiyi karşılamayan birleşmeler, devralmalar ve ortak girişimlere baktığımızda yabancı ortaklıklarının temel dinamiklerini daha iyi anlamamızın önemi olacaktır.

... büyüklüğü ne olursa olsun, içsel yönetim tarzında ifadesini alan bir modus operandi'ye (çalışma şekli) sahiptir. Bazıları kontrol mekanizmaları kullanarak esnekliği ön planda tutanlar, diğersleri daha ziyade geleneksel aile şirketlerindeki gibi yönetim tarzında gücün tek bir kişinin elinde (genellikle kurucunun) olduğu bir yapıda olarak karşımıza çıkmaktadır. Bahsettiğimiz otokratik yönetim tarzının halen Türkiye'nin en büyük holdingleri ile haddesiz bir şekilde egemen anlayışın birer yansıması durumunda olduğunu düşünürüz. Bugün Türkiye'deki şirketlerin birçoğu eski yöntemleri modern ve verimli biçimde faaliyetlerini sürdürebilse de, yönetim tarzının çeşitliliğinin ortaya çıkması kuralların kaçınılmaz şekilde değişmesini doğuruyor. Taraflar arasındaki ilk görüşmelerden itibaren son aşamalarına kadar ve hatta ortaklık süresi boyunca şirketlerde veya işlerin yolunda gittiği dönemlerde taraflar arasındaki ilişkilerin temin edilmesi anlamında, uluslararası bir ortaklık ortamında kabul görmüş standart ve protokollerle uyum sağlanmasını zorunlu kılar.

... evliliklerde mutluluğa giden en kısa ve güvenli yol aslında karşılıklı güven ve saygıdır. Çiftler için geçerli olandan çok farklı değildir. Güven, güvenmekten emin olmak, dürüstlük ve şeffaflık, yıkıcı hale gelmeden sorunları açıkça tartışmak ve hiçbir zaman konforun sağlığını unutmamak...

... değeri değerlendirirken yanıtlanması gereken ilk soru, kısa vadede başarıyı yakalamak için şirketin gereksinimlerinin ne olduğunu belirlemektir. İşte bu aşamada, şirketin ileride kilitlenmesini veya ortaklığının hedeflerini anlamaları için verimlilik ve üretkenlik ölçütleri zaman kaybetmelerini önlemek amacıyla kişisel ve profesyonel anlamda finansal ve yönetsel tavsiyelerle desteklenmelidir. Gereken zaman olarak karşımıza çıkar. Gelecekte tarafların stratejik hedefleri, çıkış stratejileri, sermaye artırım ve yatırım potansiyelleri, pazarlama potansiyeli ve pazarların coğrafi segmentasyonu gibi değişkenler belirler. Birleşme ve devralma konusunda uzmanlaşan şirketlerde Türk pazarında daha etkin konuma gelmişler ve işbirlikleri kadar diğer profesyonel danışmanların bu finansman kaynakları, potansiyel yatırımcılar ile hedefleri belirlemesi konularında oldukça faydalı hizmetler sağlanmıştır.

... tarafların başlaması ve sonrasında takip edilecek yol haritasını belirlemek için taraflar arasında görüş-tokuşu genellikle ilk aşamada gerçekleşir. Daha sonraki süreç hukukî due diligence'ı takiben taraflar arasında ileride karşılaşabilecek farklılıkları veya uyumsuzluklarda yol gösterecek sözleşmesi, hissedarlar arası sözleşme veya gerekli di-



full-compliance with law, intra/inter-corporate communication and transparency. A thorough look into the mergers, acquisitions and joint ventures that succeeded - or failed - in Turkey in the last decade would provide us with a better understanding of the fundamental dynamics of local-foreign partnerships.

Every active corporation, regardless of its size, has a modus operandi that materializes inform its governance technique. Some favor greater flexibility through more casual monitoring while others operate in much the same way as family businesses where the authority is centralized in one man - usually the founder. These autocracies are still pervasive even among some of Turkey's largest holding companies and law firms. Most Turkish companies can effectively perform in the "old school" manner, but the rules inevitably change when cultural diversity is introduced into your board room. A multinational structure requires implementation of internationally accepted standards and protocol in every stage of partnership creation, from initial talks to the final stages of acquisition negotiations, and forward into the future for maintaining healthy relations with partners during times of economic hardship as well as bounty.

The shortest and safest path to a happy marriage for companies is not all that different from the one for couples: Know what you want at the beginning, be honest and transparent, discuss any problems openly before they become terminal, and never forget that comfort has a price.

The first issue to address when considering a new partnership is what your company requires for both short and long term success. This is the stage where personal intentions need to be shaped and supported by professional financial and managerial advice to ensure that the company does not end up in a dead-lock or the partners spend an inordinate amount of time trying to understand each other's plans, while efficiency and productivity suffer.



81

TABA/AmCham



ğer hukukî araçların hazırlanmasını içerir. Tüm bu akış içinde başarıya ulaşmanın tek bir yolu vardır: Baştan itibaren profesyonellerle çalışmak... İşadamlarının sıkça yaptığı bir hata ya finansçılar ve avukatlar ile oldukça geç temasa geçmek ya da birleşme devralma konularında tecrübe sahibi profesyoneller ile hiç çalışmamaktır. Unutmamak gerekir ki, ticaret hukuku, konusunda uzman avukatların neredeyse her ticari işlemde şirketinizin ihtiyaçları doğrultusunda kritik bileşenleri gereken hassasiyet çerçevesinde ele alması gereken oldukça karmaşık bir alandır. Türkçede sıkça kullandığımız deyimı hatırlayalım: "Amerika'yı yeniden keşfetmeye gerek yok." Gerekli yeterliliğe sahip bir ekip ile çalışmanın maliyeti her zaman bu uzmanlara ödenecek ücretlerin toplamını aşacaktır.

Bundan 5,000 yıl önce tarih sahnesinde yerini alan yazı, ticari kayıtların tutulması amacıyla ortaya çıkmıştı. Günümüzde birçok dil ve tarzda kullandığımız ve artık elektronik ortamda dijital dokümanlar veya listeler şeklinde karşımıza çıkan yazı hâlâ aynı işlevi yerine getirmektedir.

Açıklık ve kesinlik sağlam temeller üstüne oturmuş her işletmenin esas dayanaklarıdır. Taraflar çok kültürlü ticari yapılarda, potansiyel riskleri tespit eden ve aşarive indiren yazılı hukukî araçları mümkün olan en isabetli ve düzgün biçimde kullanmak mecburiyetindedir. Türkiye'de egemen olan geleneksel sözlü kültür ile konuşulanları "yazıya dökme" ihtiyacı arasındaki alışıldık çatışmanın artık tarafların işinin ehli avukatlar vasıtasıyla temsil edilmesi ve yazılı kültürün baş tacı edilmesi ile çözümlenmesi gerekir. Bu süreçte avukatlar işi engelleyen veya bozan kişiler konumunda olmamalıdır; aksine en iyi avukat duygusal anlamda yüksek gerilim altında bulunan taraflar arasındaki en karmaşık ilişkileri yönetebilen, bunu yaparken müvekkilinin menfaatlerini atılan her adımda korumayı bilen ve ileride yaşanması muhtemel yanlış anlaşımaları engellemek adına tarafların anlaşmalarını en açık biçimde yansıtmayı başaran avukattır.

Yukarıda da açıklamaya çalıştığımız gibi konforun bir bedeli var. Know-how ile ileri teknoloji ve yönetsel becerilerin aktarımının yanında yabancı pazarlara ve sermayeye erişim çekici olduğu kadar maliyetli. Kurumsal yönetim ve günlük şirket işleyişinde yüksek standartların tutturulması, ortaklığın istikrarlı biçimde devamına özen gösterilmesi ve daha gelişmiş yönetim metodlarının kullanımı önemli ölçüde çaba ve dikkat gerektirir. Ancak tüm bu çabaların ödülü hayal sınırlarını dahi zorlayacak ölçüde çekicidir: Küresel ekonominin sağladığı imkânlardan yararlanmak...

Strategic goals of the parties, exit strategies, potential for capital contributions in the long run, marketing policies and geographic segmentation of surrounding markets are some of the key determinants in selecting the new partner. M & A advisory firms have become more active in the Turkish business community and can provide invaluable advice on deal structure, as well as make valuable introductions for other professional consultants, sources of additional capital, potential investors, and acquisition targets.

The identification and selection of a potential partner is usually followed by negotiations and the exchange of letters that elaborate upon the framework for the forthcoming process. The subsequent legal procedures include the performance of legal and financial due diligence, drafting of a share purchase agreement, shareholders agreement and other legal documents that will guide the parties in times of uncertainty or dispute. The secret to success is simple: work with professionals from the beginning. One common mistake made by businessmen is to hire accountants and lawyers at the late stages of negotiations, or even not to hire professionals with any particular expertise and knowledge of mergers and acquisitions. Business law is a highly sophisticated field where the critical components must be assembled by knowledgeable lawyers for your company's particular needs in virtually any given transaction. This leads us to the famous Turkish quote of "there is no need to re-discover America". We should not forget that the cost of not having the properly selected team of the best talent is always much greater than the actual cost of their fees.

Introduced 5,000 years ago in the Near East, cuneiform writing was invented to record business activities. Now existing in many languages and styles and currently digitized with Microsoft Word and Excel spreadsheets, it still has the same function. Openness, precision and clarity are the virtues that every properly run business relies upon. The parties must develop and employ the most elegant and articulate legal tools that address and minimize all the potential risks in a new multicultural business relationship. The clash between Turkish verbal culture and the importance of writing must now be resolved in favor of the latter with competent legal counsel representing each of the parties. Lawyers must not be obstructionists or "deal-breakers". The best lawyer is the one that can complete the most technically complicated deal between the most emotionally charged parties, while protecting his/her client from all foreseeable risks. The sheer volume of documentation often can be frustrating for business owners, but every single line should be designed to protect the interests of the client or to clearly reflect the parties' agreement in order to avoid misunderstandings.

As mentioned above, comfort has a price. Transfer of know-how, advanced technology and managerial skills, together with access to foreign markets and capital are as expensive as they are appealing. Higher standards for corporate governance as well as business operations, a commitment to nourishing a stable partnership and use of more sophisticated operating models demand careful attention and substantial effort. Nevertheless, the reward is potentially unlimited; the opportunity to reap the benefits of the global economy.

