

İSMAİL TÜRKYILMAZ

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA
PAY ALIM TEKLİFİ
ZORUNLULUĞU



İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
İÇİNDEKİLER	IX
KISALTMALAR	XVII
GİRİŞ	1
I. Konunun Tanıtımı ve Sınırlandırılması	1
II. Plan	2
III. Terminoloji	3
IV. Konuya İlişkin Mevzuata Genel Bir Bakış	4

BİRİNCİ BÖLÜM

PAY ALIM TEKLİFİ ZORUNLULUĞU KAVRAMI VE KAPSAMI

I. Tanımı	7
II. Kapsamı	10
A. Tebliğ'in Uygulama Alanı	10
B. Pay Alım Teklifi Zorunluluğu Kapsamında Yer Alan Ortaklıklar	12
C. Pay Alım Teklifi Zorunluluğuna Konu Menkul Kıymet	15
III. Hukuki Niteliği	15
IV. Tarihçesi ve Karşılaştırmalı Hukuktaki Yeri	19
V. Pay Alım Teklifi Zorunluluğuna İlişkin Görüşler	21
A. Lehteki Görüşler	21
B. Aleyhteki Görüşler	23

VI. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Öngörülme Nedenleri.....	26
A. Küçük Yatırımcının Korunması İlkesi.....	26
B. Eşit İşlem İlkesi.....	29
VII. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Temel Hukuk İlkeleri	
Açısından Değerlendirilmesi.....	31
A. Sözleşme Özgürlüğü Açısından.....	31
B. Tek Borç İlkesi Açısından.....	33

İKİNCİ BÖLÜM

PAY ALIM TEKLİFİ ZORUNLULUĞUNUN ORTAYA ÇIKMASI

I. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Doğduğu Haller.....	37
A. Genel Olarak	37
B. Yönetim Kontrolünü Sağlayan Payların veya Oy Haklarının İktisap Edilmesi (SerPK m.26 Ve II.26-1 Sayılı Tebliğ).....	40
1. Temel Kavramlar	40
a. Pay Alım Teklifi Zorunluluğuna Konu Menkul Kıymet.....	40
b. Yönetim Kontrolü Kavramı	42
c. Birlikte Hareket Eden Kavramı	43
d. Dolaylı Kontrol Kavramı	49
2. Yönetim Kontrolü Sağlayan Payların Elde Edilmesi	51
3. Yönetim Kontrolü Sağlayan Oy Haklarının İktisap Edilmesi.....	52
a. Genel Olarak.....	52
b. Kontrol Eşiği ve Karşılaştırmalı Hukuktaki Durum	54
c. İntifa Hakkı Açısından Değerlendirme	58
d. Oyda İmtiyaz Durumu.....	60
e. Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesi Durumu	61
4. Yönetim Kontrolü Sağlayan İmtiyazlı Paylara Sahip Olunması.....	63

a.	Yönetim Kurulu Üye Sayısının Salt Çoğunluğunu Seçme Hakkı Veren İmtiyazlı Paylara Sahip Olunması .	64
b.	Genel Kurulda Yönetim Kurulu Üye Sayısının Salt Çoğunluğunu Oluşturan Sayıdaki Üyelikler İçin Aday Gösterme Hakkı Veren İmtiyazlı Paylara Sahip Olunması	65
5.	Yönetim Kontrolünün Özel (Yazılı) Anlaşmalarla Elde Edilmesi.....	68
C.	Önemli Nitelikteki İşlemler Nedeniyle Yapılacak Zorunlu Pay Alım Teklifi (SerPK m.25/1 ve II-23.1 Sayılı Tebliğ m.8 ve m.11).....	72
1.	Genel Olarak	72
2.	Pay Alım Teklifi Zorunluluğu Doğuran İşlemler.....	73
a.	İmtiyaz Öngörmesi veya Mevcut İmtiyazların Kapsam veya Konusunu Değiştirmesi	75
b.	Birleşme, Bölünme İşlemlerine Taraf Olması, Tür Değiştirme veya Sona Erme Kararı Alması	76
c.	Borsa Kotundan Çıkma Kararı Alınması	77
D.	Ortaklıkların Kanun Kapsamından Resen Çıkarılması Nedeniyle Oluşan Pay Alım Teklifi Zorunluluğu (SerPK m.33/4 ve II-16.1 Sayılı Tebliğ)	79
E.	Yatırım Ortaklıklarının Yatırım Ortaklığı Niteliğinin Değiştirilmesine veya Yitirilmesine Neden Olacak Esas Sözleşme Değişikliklerine İzin Verilebilmesi İçin Pay Alım Teklifi Zorunluluğu (SerPK m.26/5)	82
F.	SPK'nın Yetkisinde Olan Durumlar (SerPK m.26/4 ve II-26.1 Sayılı Tebliğ m.11/3).....	86
II.	Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Doğmadığı Haller	89
A.	Yönetim Kontrolünün Gönüllü Pay Alım Teklifini Takiben Elde Edilmesi.....	91
B.	Özel Yazılı Anlaşmalarla Yönetim Kontrolünün Ele Geçirilmesinde Pay Sahiplerine Ayrılma Hakkı Verilmesi.....	92
C.	Yönetim Kontrolünün Geçici Olarak Kaybedilmesi	94

D. Yönetim Kontrolünün Grup Şirketleri İçinde El Değiştirmesi...	95
E. Yönetim Kontrolünün Paylaşılması.....	96
III. Pay Alım Teklifi Zorunluluğundan Muafiyet (Exemption/ Derogation)	97
A. Genel Olarak	97
B. Muafiyet Halleri	99
1. Ortaklığın Mali Yapısının Güçlendirilmesi.....	99
2. Pay Alım Teklifi Zorunluluğu Oluşturan Payların Elden Çıkarılması veya Elden Çıkarılacağına Taahhüt Edilmesi.....	101
3. Halka Açık Ortaklığın Ana Ortaklığındaki Yönetim Kontrolü Değişikliğinin, Halka Açık Ortaklıktaki Yönetim Kontrolünün Elde Edilmesi Amacını Taşımaması	104
4. Özelleştirme Kapsamındaki Ortaklıklar	105
5. Birleşme Amaçlı Ortaklığın Devralan Sıfatıyla Taraf Olduğu Birleşme İşleminde Kaynaklanan Yönetim Kontrolü Değişikliği Durumu	106
C. Muafiyet Başvuru Süreci.....	108
D. Muafiyet Başvurusunun Karara Bağlanması.....	109

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
ZORUNLU PAY ALIM TEKLİFİNİN
UYGULANMASI

I. Zorunlu Pay Alım Teklifi Süreci	113
A. Pay Alım Teklifine İlişkin Genel Esaslar.....	113
B. Kurul'a Başvuru Yapılması.....	113
C. Sürelere İlişkin Esaslar.....	115
1. Tebliğ'de Yer Alan Süreler	115
a. Kurul'a Başvuru Süresi	115
aa. Genel olarak.....	115
bb. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Doğma Anı.....	116

b. Fiili Pay Alım Teklifine Başlama Süresi.....	119
c. Pay Alım Teklifinin Geçerlilik (Bağlayıcılık) Süresi....	122
2. Sürelere Uyulmaması Halinde Uygulanacak Yaptırım.....	122
D. Bilgi Formuna İlişkin Esaslar	123
1. Genel Olarak.....	123
2. İçeriği ve Kurul Tarafından Onaylanması.....	123
3. İlanı.....	124
4. Sorumluluk	125
5. Pay Alım Teklifinin Durdurulması veya Yasaklanması.....	127
a. Pay Alım Teklifinin Durdurulması.....	128
b. Pay Alım Teklifinin Yasaklanması.....	130
E. Aracılık Sözleşmesine İlişkin Esaslar	131
1. Genel Olarak.....	131
2. Hukuki Niteliği ve Tarafları	132
3. Yatırım Kuruluşu Kullanma Zorunluluğu ve Muafiyet.....	133
4. Önemi	134
5. Aracılık Sözleşmesinin Asgari Unsurları ve Şekli	134
F. Pay Alım Teklifi İçin Gerekli Mali Kaynağın Sağlanması	136
II. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunda Bedelin Ödenmesine İlişkin Esaslar	137
A. Ödemenin Niteliği.....	137
1. Kural.....	137
2. İstisna	138
3. Özel Durum.....	141
B. Ödeme Zamanı	141
C. Fiyatın Belirlenmesi.....	142
1. Hedef Ortaklık Paylarının Borsada İşlem Görmesi Durumunda	143
2. Yönetim Kontrolünün Dolaylı Olarak Elde Edilmesi.....	145
3. Birden Fazla Pay Grubunun Varlığı	146
4. Zorunlu Pay Alım Teklifi Fiyatının Yeniden Belirlenmesi	148

D. Fiyat Eşitliğinin Sağlanması.....	149
E. Fiyatın Belirlenmesinde Faize ve Kura İlişkin Esaslar	151
1. Faize İlişkin Düzenlemeler	151
a. Pay Alım Teklifi Zorunluluğu Doğuran İşlemden Fiyatın TL Üzerinden Belirlenmiş Olması	151
b. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunu Doğuran İşlemden Fiyatın Yabancı Para Birimi Üzerinden Belirlenmiş Olması.....	152
2. Kura İlişkin Düzenleme.....	152
III. Kamuyu Aydınlatma İlkesinin Sürece Yansımaları.....	153
A. Genel Olarak	153
B. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Kamuyu Aydınlatma İlkesi İçindeki Yeri	155
C. Açıklanması Gereken Durumlar	156
1. Pay Alım Teklifinde Bulunulmasına Karar Verilmesi.....	156
2. Pay Alım Teklifi Zorunluluğunun Ortaya Çıkması ve Muafiyet ilişkili Bilgiler.....	156
3. Fiyat ve Fiyatın Tespit Yöntemi	157
4. Pay Alım Teklifinde Bulunmak Üzere veya Muafiyet İçin Kurul'a Başvurulması	158
5. Kurul'a Yapılan Başvuruların Sonuçlanması.....	158
6. Fiyatın Tespiti Amacıyla Hazırlanacak Değerleme Raporları.....	158
7. Teklif Süresince İktisap Edilen Paylara İlişkin Bilgiler.....	158
8. Teklif Süresi Bitiminde Elde Edilen Paylara İlişkin Bilgiler.....	159
9. Tekliften Sonra Hedef Ortaklığın Ortaklık Yapısı.....	159
10. Gönüllü Pay Alım Teklifinden Vazgeçilmesi.....	159
11. Fiyat Eşitliğinin Sağlanması İçin Yapılan İşlemler.....	160
D. Kamuya Açıklanacak Bilgilerden Dolayı Sorumluluk	160

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
PAY ALIM TEKLİFİ ZORUNLULUĞUNA
AYKIRILIĞIN YAPTIRIMLARI

I. Genel Olarak	163
II. 6362 Sayılı Yeni SerPK ile Getirilen Düzen.....	163
III. Sermaye Piyasası Hukuku Kapsamında Uygulanacak Yaptırımlar	165
A. İdari Para Cezası.....	165
B. Oy Haklarının Donması.....	168
1. Tanım ve Önemi.....	168
2. Kapsamı.....	169
3. Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkında Donma	171
4. Oy Haklarının Donması Yaptırımının Uygulanması	172
5. Donma Anı	174
6. Oy Haklarının Donmasının Sonucu	177
7. Donan Oy Haklarını Katılımıyla Alınan Genel Kurul Kararlarının Akıbeti.....	178
IV. Borçlar Hukuku Kapsamında Uygulanabilecek Yaptırımlar.....	182
A. Genel Olarak	182
B. Aynen İfa Davasının Şartları	184
1. Borcun Muaccel Olması	184
2. Borcun İfa Edilmemiş Olması.....	184
3. İfanın Mümkün Olması.....	184
4. İhtar	185
C. Davanın Sonucunda Verilecek Karar	185
D. Gecikme Tazminatı ve Temerrüt Faizi	187
SONUÇ	189
KAYNAKÇA	195