

**Dr. Damla Gül TARHAN**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  
Uzman Yardımcısı

**HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA  
ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLER VE  
SONUÇLARI**

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	VII
İÇİNDEKİLER .....	IX
KISALTMALAR .....	XVII
GİRİŞ .....	1

### Birinci Bölüm

## HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMİN TARİHSEL GELİŞİMİ, KAVRAMIN TEMEL ÖZELLİKLERİ VE ETKİLERİ

I. Önemli Nitelikteki İşlemin Tarihsel Gelişimi .....	5
A. Anglo - Sakson Hukuk Sisteminde .....	5
1. Amerika Birleşik Devletleri .....	5
2. İngiltere .....	18
B. Kıta Avrupası Hukuk Sisteminde .....	20
1. İtalya .....	20
2. Almanya .....	23
3. İsviçre .....	31
C. Avrupa Birliği Düzenlemelerinde .....	33

II. Önemli Nitelikteki İşlem Kavramı ve Temel Özellikleri.....	41
A. Genel Olarak.....	41
B. Kavramın Düzenlenme Nedeni ve Sınırları .....	43
C. Önemli Nitelikteki İşlemlerin Belirlenmesi .....	59
D. Temel Özellikleri.....	62
1. Halka Açık Anonim Ortaklığın Hukuki ve/veya Ekonomik Devamlılığını Etkilemesi .....	62
2. Yatırımcının Yatırım Kararını Etkileyen Koşulların Değişmesi .....	63
3. Hâkim Ortağın Menfaatine Hizmet Etme Olasılığının Yüksek Olması.....	64
4. Yatırımcıya Adil Koşullarda Yatırım Kararı Verme Olanağının Sunulması .....	65
III. Önemli Nitelikteki İşlemin Etkileri.....	66
A. Genel Olarak.....	66
B. Ortaklığa Etkileri .....	74
C. Ortaklıkta Menfaati Bulunan Gruplara Etkileri.....	79
1. Pay Sahiplerine Etkileri.....	79
2. Alacaklılara Etkileri.....	82
3. Yöneticilere Etkileri.....	84
4. Çalışanlara Etkileri .....	86
5. Kamuya Etkileri.....	87

## İkinci Bölüm

# ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMİN TÜRK HUKUKUNDA DÜZENLENMESİ ve TÜRLERİ

I. Kanuni Düzenlemelerin Gelişimi ve Kapsamı.....	89
A. Genel Olarak.....	89

---

B. Mülga Sermaye Piyasası Kanunu ve Bu Kanuna Dayanan İkincil Düzenlemeler.....	91
C. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Bu Kanuna Dayanan İkincil Düzenlemeler .....	98
1. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu.....	98
2. İkincil Düzenlemeler.....	104
a. Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II- 23.1).....	104
aa. Tebliğ'in Genel Özellikleri.....	104
bb. İşlemlerin İçeriğinin Belirlenmesine İlişkin Hükümler .....	105
cc. Karar Alma Yöntemine İlişkin Hükümler.....	106
dd. Ayrılma Hakkına İlişkin Hükümler .....	107
ee. Pay Alım Teklifi Zorunluluğuna İlişkin Hükümler	108
b. İlgili Diğer İkincil Düzenlemeler.....	109
II. Benzer Düzenlemelerden Farkları.....	110
A. TTK Kapsamındaki Benzer Düzenlemelerden Farkları.....	110
1. Şahıs Ortaklıklarında Olağan- Olağanüstü İşlemler .....	110
2. Sermaye Ortaklıklarında Önemli Miktarda Varlığın Toptan Satılması.....	112
3. Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemeleri Kapsamındaki Benzer Düzenlemeler .....	115
a. TTK 202.1.b .....	115
b. TTK 202.2 .....	116
c. TTK 208.....	118
4. Birleşme İşlemlerinde Öngörülen Ayrılma Akçesi .....	119
5. Şahıs Ortaklıklarında Ayrılmaya İlişkin Hükümler.....	122
6. Sermaye Ortaklıklarında Ayrılmaya İlişkin Hükümler.....	125
a. Halka Kapalı Anonim Ortaklıklar .....	125
aa. Ayrılmanın Kurum Olarak Düzenlenmemiş Olması.....	125

bb. Anonim Ortaklıklarda Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Ortaklık Tarafından Satın Alma Önerisinde Bulunularak Onaylanmaması.....	127
cc. Anonim Ortaklıklarda Haklı Sebep Fesih .....	129
b. Limited Ortaklıklar .....	131
B. SPK'n Kapsamındaki Benzer Düzenlemelerden Farkları.....	133
1. Çıkarma ve Satma Hakkı.....	133
2. Pay Alım Teklifi Zorunluluğu.....	135
III. Önemli Nitelikteki İşlem Türleri .....	138
A. Yapısal Değişiklik İşlemleri ve Sona Erme Kararı Alınması.....	138
B. Malvarlığının Tümü veya Önemli Bölümünün Devri, Kiraya Verilmesi veya Bunlar Üzerinde Aynı Hak Tesisi.....	146
C. Faaliyet Konusunun Değiştirilmesi.....	148
D. İmtiyaz Öngörülmesi veya Mevcut İmtiyazlarda Değişiklik Gerçekleştirilmesi .....	150
E. Borsa Kotundan Çıkılması.....	152
F. İlişkili Taraflardan Önemli Ölçüde Malvarlığı Edinilmesi veya Kiralanması .....	154
G. Sermaye Artırımından Elde Edilecek Fonun Mevcut Sermayeyi Aşması ve İlişkili Taraflara Olan ve Nakit Dışındaki Varlık Devirlerinden Kaynaklanan Borcun Ödenmesinde Kullanılması .....	156
H. Diğer Önemli Nitelikteki İşlemler .....	159

### Üçüncü Bölüm

## ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLERDE KARAR ALINMASI

I. Uyulması Zorunlu Usul ve Esaslar.....	167
A. Genel Olarak .....	167
B. Yönetim Kurulu Kararı.....	168
1. Gerekçeli Yönetim Kurulu Kararı.....	168

---

2. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rolü.....	173
3. Kamuyu Aydınlatma.....	177
C. Genel Kurul Kararı .....	182
1. Genel Kurulun Toplantıya Çağırılması .....	182
2. Genel Kurul Gündeminin Belirlenmesi ve Kamuya Açıklanması .....	187
3. Genel Kurulda Önemli Nitelikteki İşlemlerin Görüşülmesi .....	189
a. Toplantı ve Karar Yeter Sayıları .....	189
b. Oydan Yoksunluk Halleri .....	194
D. Kamuyu Aydınlatma.....	201
II. Yetkili Organ .....	204
A. Yönetim Kurulu.....	204
B. Genel Kurul .....	210
III. Usule Aykırılığın Sonuçları.....	215
A. Yokluk, Butlan ve İptal Edilebilirlik .....	215
B. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu .....	216
C. SPK'nin Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Yetkileri. 219	
1. İşlemin Kaldırılmasına Yönelik Karar Alınması ve İdari Yaptırım Uygulanması .....	219
2. Önemli Nitelikteki İşlemin İptali Talebi .....	224
a. İptal Yetkisinin Bağımsızlığı Sorunu.....	224
b. İptali İstenebilecek İşlemler .....	225
c. İptal Sebepleri.....	226
d. İptal Davasına İlişkin Usul ve Esaslar.....	230
e. İptalin Hüküm ve Sonuçları.....	232
f. İptal Yetkisinin SPKn 92 Hükümündeki İptal Yetkisi ile İlişkisi.....	236

**Dördüncü Bölüm**  
**ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLERDE**  
**PAY SAHİBİNİN KORUNMASINA İLİŞKİN**  
**HÜKÜMLER**

I. Pay Sahibinin Korunması Gerekliliği .....	239
II. Pay Sahibinin Korunmasına İlişkin Hükümler .....	243
A. Ayrılma Hakkı.....	243
1. Ayrılma Hakkının Hukuki Niteliği .....	243
a. Pay Sahipliği Hakkı Olması .....	243
b. Sözleşme Yapma Zorunluluğu Getirmesi.....	249
c. Yenilik Doğuran Hak Niteliğinde Olup Olmadığı Tartışması.....	254
2. Hak Sahipleri.....	259
3. Ayrılma Hakkının Kullanım Koşulları.....	268
a. Önemli Nitelikteki İşlemin Onaya Sunulduğu Genel Kurula Katılarak Olumsuz Oy Kullanılması ve Muhalefet Şerhinin Tutanağa İşletilmesi .....	268
b. Ayrılma Hakkı Kullanımına İlişkin Beyanda Bulunulması.....	273
4. Ayrılma Hakkının Kullandırılması .....	275
a. Süreler .....	275
b. Kullanım Fiyatının Belirlenmesi .....	276
aa. Genel Olarak.....	276
bb. Payları Borsada İşlem Gören Halka Açık Anonim Ortaklıklar .....	282
cc. Payları Borsada İşlem Görmeyen Halka Açık Anonim Ortaklıklar .....	286
c. Aracı Kurum Aracılığıyla Kullandırılması.....	287
d. Ayrılma Bedelinin Ödenmesi.....	288
5. Ortaklık Açısından Ayrılma Hakkının Uygulanması.....	288
a. Kendi Paylarını Edinme Sonucu .....	288

b. Önemli Nitelikteki İşlemden Vazgeçme Hakkını Saklı Tutma Olanığı.....	294
6. Ayrılma Hakkının Doğmadığı Haller.....	296
B. Önemli Nitelikte İşlemler Nedeniyle Yapılacak Zorunlu Pay Alım Teklifi.....	297
1. Pay Alım Teklifinde Bulunulması Gereken Haller.....	297
2. Pay Alım Teklifinin Uygulanması .....	301
a. Pay Alım Teklifi Fiyatının Belirlenmesi .....	301
b. Genel Kurul Gündeminde Yer Verilecek Bilgiler ve Teklife İlişkin Süreler .....	302
c. Pay Alım Teklifine Bağlı Olarak Önemli Nitelikteki İşlemin Onaya Sunulmasından Vazgeçilmesi.....	303
C. Önemli Nitelikteki İşlem Nedeniyle Doğan Ayrılma Hakkı ile Zorunlu Pay Alım Teklifinin Karşılaştırılması .....	306

### Beşinci Bölüm

## ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEM DÜZENLEMESİNİN ELEŞTİRİLMESİ VE ÖNERİLER

I. Önemli Nitelikteki İşlem Kavramına İlişkin Düzenlemenin Eleştirilmesi.....	309
A. Genel Olarak.....	309
B. Uygulamanın Etkin Hale Getirilmesi Gerekliliği.....	312
II. Etkinlik İçin Dikkate Alınması Gereken Hususlar.....	313
A. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rolü.....	313
B. Bağımsız Denetimin Süreçteki Önemi .....	314
C. SPKr'nin Yetkilerini Yerinde Kullanması Gerekliliği .....	317
D. Piyasa Etkinliğinin Artırılması Yönünde Önlem Alınması.....	319
SONUÇ.....	321
BİBLİYOGRAFYA.....	331