

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLER*

Veliye YANLI**

ÖZET

Halka açık anonim şirketlerin yaptığı bazı işlemler önemli işlem olarak nitelendirilmiş ve bu işlemler özel düzenlemelere bağlanmıştır. Bu işlemler Sermaye Piyasası Kanunu'nda ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tebliği'nde yer almaktadır. Bu işlemlere ilişkin özel düzenlemeler başlıca şunlardır: Önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklanması; önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararın kural olarak genel kurulda alınması; özel yetersayıların aranması; önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karara muhalif kalan hissedara ayrılma hakkının tanınmış olması; ayrılma hakkının kullanılması sonucunda şirket tarafından geri alınacak payların oranına ilişkin bir sınırın uygulanmaması; zorunlu pay alım teklifinde bulunulması; önemli nitelikteki işlemde vazgeçilmesinin mümkün olması ve tüm bu düzenlemelere aykırılık halinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bazı yaptırımların uygulanabilmesidir.

Anahtar Kelimeler: Halka açık şirket, Önemli nitelikte işlem, Ayrılma hakkı, Zorunlu pay alım teklifi, Karar yeter sayısı,

SIGNIFICANT TRANSACTIONS IN PUBLICLY HELD CORPORATIONS

ABSTRACT

Some transactions of publicly held corporations are deemed as significant transactions and these transactions are subject to some specific regulations. These transactions are regulated both in Turkish Capital

* Bu çalışma 19.06. 2014 yılında Kayseri'de düzenlenen, Türk-Alman Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukuku'nda Güncel Gelişmeler Uluslararası Sempozyumu'nda tebliğ olarak sunulmuştur

** Prof. Dr. İstanbul Bilgi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi

Markets Law and in related Communiqué of Turkish Capital Markets Board. The essential specific regulations are as follows: Disclosure of the significant transactions; beside exemptions the necessity of approval the significant transactions by the general assembly; specific quorums; the appraisal right of dissenting shareholders; no limitation for the buying the shares of dissenting shareholders by the corporation; mandatory take-over bid due to significant transactions; the possibility of relinquishment of the significant transactions, and imposing some sanctions by Turkish Capital Markets Board for violation of these regulations.

Keywords: Publicly held corporations, Significant transactions, Appraisal right, Mandatory take-over bid, Quorum.

GİRİŞ

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nun¹ (“SerPK”) 23. maddesinde, halka açık anonim şirketlerin (ortaklıkların) yapacağı bazı işlemlerden örnekler verilerek, bu işlemlerin bu Kanun’un uygulanması açısından “önemli nitelikte işlem” sayılacağı belirtilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK” veya “Kurul”), bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkili kılınmıştır. Aynı hükmün 2. fıkrasında da, SPK tarafından düzenlenen zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen işlemler nedeniyle gerektiğinde idari para cezası verilebileceği ve bu işlemlerin iptali için dava açılabilceği ifade edilmiştir.

SPK, yukarıda anılan düzenlemeyi II-23.1 sayılı “Önemli Nitelikte İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği”² (“Tebliğ”) ile yapmıştır. Bu Tebliğ ile ayrıca, işlemlerin “önemlilik” ölçüsü yanında, önemli nitelikte işlemlere ilişkin “ayrılma hakkı” ve “zorunlu pay alım teklifi” ile ilgili usul ve esaslar da düzenlenmiştir.

¹ RG Tarih: 30.12.2012 ve Sayı: 28513

² RG Tarih: 24.12.2013 ve Sayı: 28861

SerPK m.23 ve Tebliğ'in kapsamına giren şirketler halka açık anonim şirketlerdir. SerPK m.3 (e) bendinde "Halka açık anonim ortaklık" kavramı ile, payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların (şirketlerin) ifade edildiği belirtilmiştir. Bu durumda, bir anonim şirketin halka açık bir anonim şirket olduğundan söz edilebilmesi için, ya bu şirketin paylarının halka arz edilmesi gerekmektedir ya da bu şirket Kanun tarafından, payları halka arz edilmiş sayılan bir şirket olmalıdır. SerPK m.16 f.1'e göre, payları borsada işlem gören şirketler ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim şirketlerin payları halka arz olunmuş sayılır ve bu şirketler halka açık şirket hükümlerine de tabi olurlar.

A. ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLER

Tebliğ'de, bazı işlemler doğrudan önemli nitelikte işlem sayılırken, bazılarının önemli nitelikte işlem sayılması "önemlilik" kriterine bağlanmış ve Tebliğ'in 6. maddesinde önemlilik kriteri belirlenmiştir.

1. Doğrudan önemli nitelikte sayılan işlemler

Doğrudan önemli nitelikte sayılan işlemler; halka açık şirketlerin, (1) birleşme³, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirmesi ve sona erme kararı alması⁴ (2) imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi⁵ (3) Borsa kotundan çıkma kararı alması (4) yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun şirketin mevcut sermayesini aşması ve Kurul'un ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve şirkete nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olmasıdır.

³ Bölünen şirketin ortaklık yapısının korunduğu yeni şirket kurulması suretiyle bölünme işlemleri, kolaylaştırılmış usulde birleşme ve bölünme ile birleşme amaçlı şirketin taraf olduğu birleşme işlemlerinde Teb. m.12'e göre, ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (e) ve (i) bendi). "Birleşme amaçlı şirket" SerPK m.4'de tanımlanmıştır.

⁴ Birleşme amaçlı şirketin sona erme işlemlerinde, ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (i) bendi).

⁵ Şirketlerin mevcut paylarına tanınmış imtiyazların tüm pay sahipleri için bedelsiz olarak tamamen kaldırılması, konu ve kapsam bakımından daraltılması işlemlerinde, ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (c) bendi).

2. Önemlilik kriterine bağlanmış işlemler

Önemli nitelikte işlem sayılması “önemlilik” kriterine bağlanmış olan işlemler ise; şirketlerin, (1) mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi⁶ veya kiraya vermesi veya mal varlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi^{7,8} (2) faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi (3) ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması işlemleridir⁹.

Her ne kadar yukarıda sayılan işlemlerin önemli nitelikte işlem sayılabilmesi ve buna ilişkin sonuçların uygulanabilmesi için, Tebliğ’in 6. maddesinde kriter olarak gösterilen sınırların aşılması şartı aranmaktaysa da, bu sınırların altında kalsa dahi *malvarlığı* ile ilgili her işlemde¹⁰ yönetim kurulunun, işleme konu olan malvarlığının şirketin faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak bir değerlendirme yapması gerekmektedir (Teb. m.6 f.3); aksi takdirde yönetim kurulunun sorumluluğu söz konusu olabilir (Teb. m.14).

⁶ SPK tarafından uygun görülmesi şartıyla, SPK düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanmış finansal tablolarına göre, sermayesinin en az yarısı karşılıksız kalan şirketlerin mal varlığı içinde yer alan, ancak ekonomik bir değeri bulunmayan mal varlıklarının devrinin, şirketlerin söz konusu sermaye kaybını sona erdireceği özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit edilmesi halinde, Teb. m.12’e göre, ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (ı) bendi).

⁷ Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan önemli ölçüdeki varlıkların kiraya verilmesi veya bu varlıklar üzerinde, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri çerçevesinde aynı hak tesis edilmesi halinde, bunlar önemli nitelikte bir işlem kabul edilmekle birlikte, Teb. m.12’e göre, ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (g) ve (ğ) bendi).

⁸ Şirketlerin kendi tüzel kişilikleri adına veya finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri şirketler lehine mal varlığı üzerinde aynı hak tesis etmesi halinde, bunlar önemli nitelikte bir işlem kabul edilmekle birlikte, Teb. m.12’e göre ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 (h) bendi).

⁹ Tebliğ’de belirtilen oranlara ilişkin sınırların altında kalmak amacıyla, işlemlerin birkaç seferde yapılması veya muhasebe politikalarının değiştirilmesi gibi işlemlere izin verilmemiştir (Teb. m.13 f.2).

¹⁰ Bunlar, mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya mal varlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi ve ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması işlemleridir.

Ayrıca, Tebliğ’de gösterilmemekle birlikte, SPK, bazı işlemleri önemli nitelikte işlem olarak değerlendirebilir. Bu tür işlemler, şirketlerin halka açılma öncesindeki vaat, taahhüt veya esaslı durumlarından *önemli oranda* farklılaşan veya somut bir konuda daha önceden bir vaat veya taahhütte bulunulmamış olsa dahi, bütüncül olarak ele alındığında şirketin faaliyetleri ve/veya ticari hayatında *önemli ölçüde* değişiklik meydana getirebilecek işlemlerdir (Teb. m.5 f.2).

B. ÖZEL DURUM AÇIKLAMASI

Önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilebilecek işlemlerde, anılan kriterlerin sağlanıp sağlanmadığına ve önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilip değerlendirilmediğine ilişkin bir yönetim kurulu kararı alınır ve bu karar Sermaye Piyasası Kurulu’nun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca ilan edilir. Bu açıklamada ayrıca, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oyu, oran hesaplamaları ve ayrılma hakkı kullanım fiyatı¹¹ hususunda bilgi verilir (Teb. m.5 f.2 ve m.6 f.5).

C. GENEL KURUL TARAFINDAN KARAR VERİLMESİ GEREĞİ VE İSTİSNA OLUŞTURAN İŞLEMLER

1. Kural

Önemli nitelikteki işlemlerin genel kurul tarafından onaylanması gerekmektedir.

2. İstisna oluşturan haller: Ayrılma hakkının doğmadığı haller

Önemli nitelikte işlemlere ilişkin Tebliğ’in 12. maddesinde, bu Tebliğ çerçevesinde ayrılma hakkının doğmadığı haller gösterilmiştir¹². Bu hallerde, ilgili önemli nitelikteki işlemin genel kurulda karara bağlanması gerekli değildir, bu konular hakkında sadece yönetim kurulunda da karar alınabilir. Ancak, ayrılma hakkı doğsun doğmasın, diğer ilgili bir düzenlemede, örneğin Türk Ticaret Kanunu’nda, Sermaye

¹¹ Payları borsada işlem görmeyen şirketler için, ayrılma hakkı kullanım fiyatının açıklanması bu aşamada gerekli değildir.

¹² Ayrılma hakkının doğmadığı hallere ilişkin olarak yukarıdaki dipnotlarına bakınız.

Piyasası Kanunu ve Tebliğ uyarınca önemli nitelikte işlem sayılan bir hususun genel kurulda karara bağlanması öngörülmüş olabilir¹³. O takdirde bu konu hakkında şirket genel kurulunun bir karar alması gerekmektedir. Bununla birlikte, toplantı gündemine ayrılma hakkı doğmadığına ilişkin bir yönetim kurulu kararı eklenmelidir.

İster genel kurulda isterse yönetim kurulunda karar alınsın, ayrılma hakkının doğmadığı bir önemli nitelikteki işlemde, bu konuya ilişkin gerekçeli bir yönetim kurulu kararının, SPK'nın özel durumlar ile ilgili düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanması da gerekmektedir.

3. Yetersayı

a. Genel kurul kararları açısından

SerPK m.29 f.6'da, bu fıkra da gösterilen konularda alınacak genel kurul kararları açısından, yine aynı maddenin 3. fıkrasında düzenlenen yetersayılardan daha ağır yetersayıların uygulanacağı öngörülmüştür. Aynı düzenleme Tebliğ'in 7. maddesinin 1. fıkrasında yer almaktadır.

Önemli nitelikte işlemlere ilişkin olarak alınacak genel kurul kararları için aranan yetersayılar şöyledir: Eğer, genel kurula katılan hissedarların ya da temsilcilerinin elinde bulunan oy hakkını haiz paylar şirket sermayesinin en az yarısını oluşturuyorsa, o takdirde anılan işlemlere ilişkin kararın alınabilmesi için, toplantıda bulunan payların olumlu oylarının çoğunluğu yeterlidir. Ancak, genel kurula katılan hissedarların ya da temsilcilerinin elinde bulunan oy hakkını haiz payların şirket sermayesinin yarısının altında kalması halinde, asgari bir toplantı yetersayısı aranmamakta, genel kurula katılan hissedarların ya da temsilcilerinin elinde bulunan oy hakkını haiz payların şirket sermayesine oranı ne olursa olsun, önemli nitelikteki bir işleme karar verilebilmesi

¹³ Örneğin, şirketlerin mevcut paylarına tanınmış imtiyazların tüm pay sahipleri için bedelsiz olarak tamamen kaldırılması veya konu ve kapsam bakımından daraltılması işlemlerinde, ayrılma hakkı doğmasa da (Teb. m.12 (c) bendi), TTK m.421 ve 478 uyarınca, böyle bir işleme genel kurul karar vermelidir. Zira, böyle bir işlem, esas sözleşme değişikliğini gerektiren bir işlemdir.

için, genel kurula katılan paylara ait oylarının en az üçte ikisinin olumlu yönde kullanılması gerekmektedir.

Bununla birlikte, şirketin esas sözleşmesinde daha ağır toplantı ve/veya karar yetersayıları öngörülmüş olabilir¹⁴. Bu durumda, esas sözleşmede belirtilen yetersayılar dikkate alınacaktır.

b. Yönetim kurulu kararları açısından

Şirket esas sözleşmesinde daha ağır bir yetersayı öngörülmediği takdirde, TTK m.390 f.1'deki yetersayılar göre karar alınmalıdır. Ancak, bazı önemli nitelikteki işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararlarında, bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranmaktadır. Örneğin, Tebliğ m.12 (h) bendi uyarınca, halka açık şirketlerin kendi tüzel kişilikleri adına ve finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri şirketler lehine tüm veya önemli miktarda mal varlığı üzerinde aynı hak tesis etmesi işleminde ayrılma hakkı doğmaz. Bu nedenle, böyle bir kararın genel kurulda alınmasına gerek yoktur. Yönetim kurulu yeterlidir. Ancak, yönetim kurulunun kararında, bağımsız üyelerin çoğunluğunun oyları da bulunmalıdır, aksi takdirde GK kararı gerekir {Kurumsal Yönetim Tebliği, m. 9 f. 3 ve ilkeler 1.3.9. (b)}.

4. Oydan yoksunluk ve istisna oluşturan haller

SerPK m.29 f.6'da, önemli nitelikteki işlemlerin onaylandığı genel kurul kararlarında, bu işlemlere TTK m.436 f.1'e göre taraf olan hissedarların oy hakkını kullanamayacakları belirtilmiştir.

TTK m.436, anonim şirketlerin genel kurullarında hissedarların oydan yoksun oldukları halleri düzenleyen bir hükümdür. Bu hükmün 1. fıkrasına göre, pay sahibi, kendisi, eşi, alt ve üst soyu veya bunların ortağı oldukları şahıs şirketleri ya da hâkimiyetleri altındaki sermaye şirketleri ile şirket arasındaki *kişisel nitelikte* bir işe veya işleme veya herhangi bir yargı kurumu ya da hakemdeki davaya ilişkin olan müzakerelerde oy kullanamaz.

¹⁴ SerPK m.29 f.6'da ve Teb. m.7'de belirtilen yetersayıları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir.

Ancak, Tebliğ'in 7. maddesinin 2. ve 3. fıkralarında SerPK m.29 f.6'dan biraz farklı bir düzenleme yapılmıştır. İkinci fıkrada, önemli nitelikte işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında, bu işlemlere taraf olan her kişinin değil, sadece taraf olan nihai kontrol eden ortak statüsündeki gerçek kişiler veya bunların yönetim kontrolüne sahip oldukları şirketlerin, bu işlemlerin gerçek kişilerin kendileri için doğrudan kişisel nitelikte sonuç doğurması halinde oy kullanamayacakları belirtilmiş ve ayrıca üçüncü fıkrada da, kişisel nitelikte sonuç doğurmadığı kabul edilen işlemler gösterilmiştir.

Kişisel nitelikte sonuç doğurmadığı kabul edilen işlemler şunlardır: Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olma, tür değiştirme, sona erme, faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirme ve borsa kotundan çıkma kararlarının alınması.

Böylece Tebliğ'deki düzenlemeyle, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 29. maddesinin 6. fıkrasında düzenlenen bu oydan yoksunluk haline ilişkin olarak Tebliğ'in 7. maddesinin hem 2. fıkrasında, oy hakkını kullanamayacak olan kişiler sınırlandırılmış; hem de 3. fıkrasında önemli nitelikte işlemlerden bazılarının *kişisel nitelikte* sonuç doğurmadığının kabul edileceği vurgulanmıştır. Böylece, hem oy kullanılamayacak işlemlerin hem de oy kullanamayacak pay sahiplerinin çevresi daraltılmıştır¹⁵.

D. AYRILMA HAKKI

1. Ayrılma hakkının doğması

Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararın alındığı genel kurul toplantılarına katılan ve olumsuz oy kullanarak, muhalefet şerhini tutanağa işleyen hissedarlar veya temsilcileri, paylarını şirkete satarak şirketten ayrılma hakkına sahiptir (SerPK m.24 f.1; Teb. m. 9)¹⁶.

¹⁵ Ayrılma hakkının doğduğu önemli işlemlere ilişkin genel kurul kararı alınmış olması halinde, bu işlemten vazgeçme konusundaki genel kurul kararında her hissedar oy kullanabilir. Oydan yoksunluğa ilişkin düzenleme bu halde uygulanmaz (Teb. m.9 f.5).

¹⁶ Pay sahibinin veya temsilcisinin önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılmasına haksız bir biçimde engel olunması, genel kurul toplantısına usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun bir biçimde ilan

2. Şirketin kendi paylarını satın almasına ilişkin düzenleme

Ayrılma hakkının kullanılması sonucunda şirket tarafından geri alınan paylar, şirketin kendi paylarını satın almasına ilişkin SPK düzenlemelerine tabidir. Ancak, ilgili düzenlemedeki geri alınacak payların oranına ilişkin sınır, ayrılma hakkının kullanılması halinde uygulanmaz.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, halka açık şirketlerin kendi paylarını satın alması veya rehin olarak kabul etmesine, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfasına, bu hususların kamuya açıklanmasına ve geri alınan payların bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmayacağı hallere ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla II-22.1 sayılı “Geri Alınan Paylar Tebliği” çıkarılmıştır¹⁷.

Geri Alınan Paylar Tebliği’nin 5. maddesine göre, bu Tebliğ hükümleri uyarınca şirketlerin paylarını geri alabilmesi için, *kural olarak* genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekmektedir. Yönetim kuruluna bu yetki, onun tarafından hazırlanan geri alım programının genel kurul toplantısında onaylanması suretiyle verilir. Bu toplantılarda, şirketin esas sözleşmesinde daha ağır yetersayılar öngörülmediği takdirde, TTK m. 418’de düzenlenen yetersayılar uygulanır. Buna göre, birinci toplantı yetersayısı sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin mevcudiyetidir. Anılan yetersayının toplantı süresince korunması gerekmektedir. Birinci toplantıda bu yetersayıya ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantı yapılır. İkinci toplantı için özel bir yetersayı öngörülmemiştir. İkinci toplantıda kaç tane payın sahibi veya temsilcisi hazır bulunursa bulunsun, her halükarda genel kurul toplantısı yapılır. Gerek birinci gerekse ikinci toplantı açısından karar yetersayısı, toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğudur.

edilmemesi hallerinde, ayrılma hakkının kullanılmasında genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa işletme şartı aranmaz (SerPK m.24 f.2; Teb. m.9 f.2).

¹⁷ RG Tarih: 03.01.2014, Sayı: 28871

Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 16. maddesinde, genel kurul tarafından yönetim kurulunun yetkilendirilmesine ilişkin esaslara uyulmasına gerek olmadan, şirket paylarının geri alınabileceği hallere yer verilmiştir¹⁸. Bu hallerden bir tanesi de, SPK'nın ilgili düzenlemeleri uyarınca, ayrılma hakkının kullandırılmasıdır.

Aynı hükümde, geri alınabilecek payların tutarına ilişkin olan ve Teb. m.9'da yer verilen sınırlamaların da uygulanmayacağı tekrar edilmiştir. Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 9. maddesinde, çeşitli açılardan sınırlamalar öngörülmüştür: Bunlardan bir tanesi, geri alınan payların toplam nominal değerine ilişkindir. Buna göre, geri alınan payların nominal değeri, daha önceki alımlar da dahil, şirketin ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin %10'nunu aşamaz. Geri alınan paylardan, program süresince elden çıkarılanlar bu oranın hesaplanmasında indirim kaleme olarak dikkate alınmaz. Diğer bir sınırlama, payları borsada işlem gören şirketler ile ilgilidir. Bu şirketlerin geri alınan payları borsada işlem gören nitelikte olmalı ve geri alım işlemleri sadece borsanın şirket paylarının işlem gördüğü pazarında gerçekleşmelidir. Bir başka sınırlama da, geri alınan paylara ödenecek bedelin sınırına ilişkindir. Buna göre, geri alınan payların toplam bedeli, SPK düzenlemeleri çerçevesinde kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamaz.

Ayrılma hakkının kullanılması dolayısıyla şirket tarafından satın alınan paylar, şirketin genel kurul toplantılarında yetersayının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Şirket, sahip olduğu kendi paylarından kaynaklanan bazı hakları kullanabilir. Bu haklar, bedelsiz pay alma,

¹⁸ Ayrıca, Tebliğ'de, genel kurulun yönetim kurulunu önceden yetkilendirmesine gerek olmadan, doğrudan yönetim kurulu kararıyla şirketin paylarını geri alabileceği bir hal düzenlenmiştir. Bu durum açısından, payları borsada işlem gören şirketler ve payları borsada işlem görmeyen şirketler arasında bir ayırımı gidilmiş ve sadece payları borsada işlem gören şirketlerde genel kurul kararı olmaksızın yönetim kurulun kararıyla payların geri alınabilmesine imkan tanınmıştır. Buna göre, payları borsada işlem gören şirketlerde yönetim kurulu, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak amacıyla, genel kurulun kendisini yetkilendirmesini beklemeksizin, kamuyu aydınlatmaya ilişkin yükümlülükleri yerine getirmek şartıyla, ilgili şirketin paylarını geri alabilir. Ancak, yönetim kurulunun almış olduğu böyle bir karar, yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar geçerli olur (Teb. m.5 ve 6).

rüşhan ve kâr payı haklarıdır. Diğer pay sahipliği hakları ise, paylar şirketin elinde bulunduğu sürece donar. Bu payların devri ile birlikte, donan haklar kendiliğinden canlanır (Teb. m.18).

Ayrılma hakkının kullanılması dolayısıyla şirketin satın aldığı kendi paylarının, şirketin ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin % 10'nunu aşan kısmı, herhangi bir kayba sebebiyet vermeden devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda en geç üç yıl içinde elden çıkarılmalıdır. Bu süre içinde elden çıkarılamayan payların sermaye azatımı yoluyla derhal itfa edilmesi gerekmektedir(Teb. m.19 f.3).

Geri alınan payların bedeli kadar bir yedek akçe ayrılır ve şirketin öz kaynakları altında, kısıtlanmış yedek olarak sınıflandırılır. Geri alınan paylar şirket tarafından satıldıkları veya itfa edildikleri takdirde, anılan yedekler payların geri alım değerlerini karşılayan tutarda serbest bırakılır (Teb. m.20 f.2).

3. Ayrılma hakkının doğmadığı haller

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, bazı önemli nitelikteki işlemlerde ayrılma hakkı doğmaz. Bu işlemler Tebliğ'in 12. maddesinde gösterilmiştir.

E. ZORUNLU PAY ALIM TEKLİFİ

Bazı önemli nitelikte işlemlerin mevcudiyeti halinde, bu işlemlerden yararlanacak olan gerçek veya tüzel kişiler için, şirketteki diğer pay sahiplerine onların paylarını satın almak üzere teklifte bulunma zorunluluğu getirilmiştir. Pay alım teklifi yapılmasının zorunlu olduğu bu işlemlerde, mevcut pay sahipleri açısından ayrılma hakkı doğmaz (Teb. m.12 f.1 (d) bendi).

Pay alım teklifinde bulunulması zorunlu olan bu işlemler, (1) şirkette imtiyaz öngörülmesi veya mevcut imtiyazların kapsam ya da konusunun değiştirilmesi, (2) borsa kotundan çıkma kararı alınması ve (3) devrolunan ve payları borsada işlem gören bir şirketin, payları borsada

işlem görmeyen ve birleşmeye esas olan finansal tabloları itibariyle aktif toplamı daha büyük olan bir şirket ile birleşmesidir¹⁹.

Bu düzenleme uyarınca yapılacak pay alım teklifi fiyatı, anılan Tebliğ'in ayrılma hakkının kullanım fiyatına ilişkin 10. maddesindeki esaslara göre belirlenir ve pay alım teklifi sürecine de, bu Tebliğ'de hüküm bulunmayan hallerde, SPK'nın pay alım teklifi ile ilgili düzenlemeleri uygulanır (Teb. m.11 f.8)²⁰.

Bu arada, zorunlu pay alım teklifi sonucu, hâkim duruma gelen pay sahibi için diğer hissedarları şirketten çıkarma hakkı doğabilir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 27. maddesinde, halka açık anonim şirketlerde hâkim pay sahibinin diğer pay sahiplerini şirketten çıkarma hakkı ve diğer pay sahiplerinin de paylarını hâkim pay sahibine satma hakkı düzenlenmiş ve bu konulara ilişkin usul ve esaslar bir Tebliğ ile düzenlenmiştir²¹. Bu düzenleme uyarınca hâkim pay sahibi/sahipleri, birlikte veya tek başına şirketin *oy haklarının* en az %98'ine sahip olan gerçek veya tüzel kişilerdir. Hâkim hissedarın, anılan paylara ne şekilde sahip olduğunun bir önemi yoktur. Söz konusu orana ulaşan oy haklarını sağlayan payların²², pay alım teklifi sonucu edinilmesi ile başka herhangi bir şekilde edinilmesi arasında bir fark gözetilmemiştir. Oy haklarının bu orana ulaşış ulaşmadığının tespitinde, tek başına veya birlikte hareket eden kişilerin²³,

¹⁹ Bu durumda, devralan şirkette birleşme işlemi öncesi hâkim ortak konumunda olanlar ile bunlarla birlikte hareket edenler tarafından pay alım teklifinde bulunulması zorunludur.

²⁰ SPK'nın bu konudaki düzenlemesi, II-26.1 sayılı "Pay Alım Teklifi" Tebliği ile yapılmıştır. Bu Tebliğ 23.01.2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Aslında bu Tebliğ'in 2. maddesinde, bu Tebliğ'in, aksi ilgili düzenlemede belirtilmedikçe, yönetim kontrolü değişiminden bağımsız olarak, önemli nitelikteki işlemler nedeniyle zorunlu pay alım teklifi yapılmasına uygulanmayacağı ifade edilmekle beraber, önemli nitelikteki işlemler sonucunda gerçekleşecek pay alım sürecinde, Pay Alım Teklifi Tebliği'nin hükümlerine uyulacağı öngörülmüştür.

²¹ II-27.2 sayılı "Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği", RG Tarih: 12.11.2014 Sayı: 29173.

²² Oy haklarının %98'ine sahipken ek pay edinimi halinde de, diğer hissedarları şirketten çıkarma hakkı doğar.

²³ Tebliğ anlamında, "birlikte hareket eden kişiler", şirketin yönetim kontrolüne sahip olmak amacıyla açık ya da zımni, sözlü ya da yazılı bir anlaşmaya dayanarak işbirliği yapan gerçek ya da tüzel kişilerdir (Teb. m.3 (a) bendi).

doğrudan payları yanında dolaylı payları da dikkate alınır. Bu şekilde belirlenen oy haklarının anılan orana ulaşması durumunda, hâkim hissedar açısından, diğer hissedarların tümünü şirketten çıkarma hakkı doğar. Şirketten çıkarılacak diğer hissedarların sahip oldukları payların imtiyazlı olup olmadıklarının bir önemi bulunmamaktadır. Şirketten çıkarma hakkının doğduğu tarihten itibaren üç aylık süre içerisinde, hâkim pay sahibi dışındaki diğer hissedarların ise, sahip oldukları payları hâkim hissedara (ve birlikte hareket eden kişilere) satma hakkı doğar (SerPK m.27 f.2 ve Teb. m.5).

F. ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMDEN VAZGEÇİLMESİ

Önemli nitelikteki işlemten vazgeçilmesi mümkündür. Bunun da kamuya duyurulması gerekmektedir (Teb. m.10 f.5).

Yönetim kurulu, belirli şartların gerçekleşmesi halinde, genel kurul kararı alınmış olmasına rağmen önemli nitelikte işlemin gerçekleşmeyeceğini kararlaştırabilir. Bu konudaki nihai kararı genel kurul verir. Bunun için, önemli nitelikte işlemin karara bağlanacağı genel kurul gündeminde, yine gündemde açıklanmış olan şartların gerçekleşmesi halinde, bir önceki gündem maddesi olarak görüşülmüş ve karara bağlanmış işlemten vazgeçilebileceği belirtilmelidir. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulu, önemli nitelikte işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce, aşağıdaki hallerden birinin mevcudiyetinde, önemli nitelikte işlemin karara bağlandığı aynı genel kurulda, yine bir genel kurul kararı ile bu işlemten vazgeçilebileceğine ilişkin bir maddeyi genel kurul gündemine alabilir²⁴. Önemli nitelikteki işlemten vazgeçilebilecek hallerden bir tanesi; ayrılma haklarının kullanılması sonucu, şirketin katlanmak zorunda kalabileceği toplam maliyetin belirli bir tutarı aşmasıdır. Diğer bir hal ise; belirlenen

²⁴ Bir önceki gündem maddesine göre genel kurul tarafından karara bağlanan önemli nitelikteki işlemten vazgeçilmesine ilişkin olarak yapılan oylamada, oydan yoksunluk hali söz konusu olmaksızın, toplantıya katılan tüm pay sahipleri veya temsilcileri oy kullanabilir.

orandan fazla paya sahip veya belirlenen nitelikteki hissedarın olumsuz oy kullanmasıdır.

G. AYKIRILIK HALİNDE SONUÇLAR

Sermaye Piyasası Kurulu, yukarıda belirtilen düzenlemelerle getirilen zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen işlemlerin kaldırılmasına yönelik bir karar alır. Eğer bu kararın ilgili şirkete tebliğinden itibaren 30 gün içinde işlem öncesi durum aynen sağlanmaz ise, o takdirde aşağıdaki sonuçlar gündeme gelebilir (SerPK m.23 f.2).

1. İdari para cezası verilmesi

SerPK m.103 uyarınca, Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve SPK tarafından alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket eden kişilere, Kurulca idari para cezası verilebilir. Hükümde, anılan aykırılık dolayısıyla menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarının bu menfaatin iki katından az olamayacağı ifade edilmiştir.

Önemli nitelikteki bir işlem ile ilgili olarak, anılan düzenlemelere aykırılık halinde, bizzat halka açık şirket için idari para cezası verilebileceği gibi, onun adına hareket eden organ olarak, işlemi genel kurul onayına sunmayan ya da sadece yönetim kurulu kararının yeterli olduğu hallerde, usulüne uygun bir şekilde karar alınmasını sağlamayan yönetim kurulu üyeleri hakkında da verilebilir (SerPK m.103 f.2). Ancak, hükümde, söz konusu aykırılığın halka açık şirketin zararına bir sonuç doğurması durumunda, şirkete bir cezanın uygulanmayacağı ifade edilmiştir.

2. İptal davası açılması

Sermaye Piyasası Kurulu, Türk Ticaret Kanunu'nun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin 445 vd. maddeleri uyarınca, ilgili düzenlemelere aykırı olarak yapılan işlemlerin iptali için dava açabilir. Eğer, somut olayda, düzenlemelerdeki zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen önemli nitelikteki işlem, aynı zamanda halka açık şirketin sermayesinin ya da malvarlığının bir kayba uğramasına yol açmışsa, o takdirde SerPK m.92'nin de uygulanması söz konusu olabilir.