



PAY ALIM TEKLİFİ TEBLİĞİ'NDE DEĞİŞİKLİKLER YAPILDI

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda ("**Kanun**") 20 Şubat 2020 tarihli ve 7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ("**7222 sayılı Kanun**") ile gerçekleştirilen değişiklikler doğrultusunda, 16 Ekim 2021 tarihli ve 31630 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Pay Alım Teklifi Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-26.1.ç) ("**Değişiklik Tebliği**") ile II-26.1. sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği'nde ("**Tebliğ**") değişiklikler getirilmiştir.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değişiklik Tebliği hak sahipliği, pay alım teklifi fiyatı, pay alım teklifi süreci, pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmadığı haller ve muafiyet hallerine ilişkin değişiklikler getirmektedir.

Tebliğ'de yapılan esaslı değişiklikler aşağıda bilgilerinize sunulmuştur:

- (i) **Hak Sahipliği.** Zorunlu pay alım teklifinden ("**Teklif**") yararlanabilecek pay sahipleri ve Teklif'e konu edilebilecek pay adetlerinin belirlenmesi ile ilgili somut düzenleme getirilmiş olup, bu kapsamda yalnızca ortaklığın yönetim kontrolünde meydana gelen değişikliğe dair anlaşmanın kamuya açıklandığı tarih itibarıyla pay sahibi olanlar zorunlu pay teklifinden yararlanabilecektir.
- (ii) **Pay Alım Teklifi Fiyatı.** Teklif kapsamında uygulanacak fiyatın tespitine ilişkin madde sadeleştirilmiş olup, belirli durumlarda hesaplama dönemlerinin değiştirilerek uygulanabileceği düzenlenmiştir.
- (iii) **Muafiyet Halleri.** Yönetim kontrolü değişikliğinin miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya diğer yasal zorunluluklardan kaynaklanması halinde Teklif'te bulunma yükümlülüğünden muafiyet talep edilebileceği düzenlenerek, yeni bir muafiyet hali Tebliğ'e eklenmiştir.
- (iv) **Pay Alım Teklifinde Bulunma Yükümlülüğünün Doğmadığı Haller.** Teklif'te bulunma yükümlülüğünün doğmadığı hallere çeşitli eklemeler yapılmış ve bu hallerde 2 iş günü içinde, Teklif'te bulunma yükümlülüğünün doğmadığının kamuya açıklanması öngörülmüştür.
- (v) **Pay Alım Teklifi Süreci.** Kurulca pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğunun re'sen tespit edildiği durumlarda, Kurul kararının yükümlülere tebliğ tarihini izleyen altı iş günü içinde başvuru yapılması gerektiği düzenlenmiştir.

TEBLİĞ'DE GETİRİLEN DEĞİŞİKLİKLER

I. Zorunlu Pay Alım Teklifine Katılabilecek Pay Sahiplerinin Kapsamına İlişkin Değişiklikler

Teklif'e katılarak paylarını satabilecek olan pay sahipleri ile Teklif'e konu edilebilecek pay adetlerinin belirlenmesi ile ilgili yeni hükümler getirilmiştir. Yapılan değişiklik ile paylarını Teklif kapsamında yer alabilecek pay sahiplerinin ve satışa konu edilebilecek pay tutarlarının tespitinde; yönetim kontrolü değişikliğine ilişkin anlaşmanın veya işlemin kamuya ilk defa açıklandığı tarih dikkate alınacaktır.

Teklif'e konu edilebilecek pay tutarları, yukarıda belirtilen tarih itibarıyla sahip olunan paylardan, (varsa) fiili Teklif'in başlangıç tarihine kadar yapılan satışların son giren ilk çıkar esasına göre ve gün sonu net bakiyeler üzerinden düşülmesi suretiyle hesaplanacaktır.

Üzerinde işlem yasağı, hukuki ihtilaf veya başka hak iddiası bulunan payların pay alım teklifine katılımının aracılık sözleşmesine ve/veya bilgi formuna hüküm konularak kısıtlanamayacağı, bu payların pay alım teklifine konu edilmeleri durumunda pay bedellerinin bahse konu ihtilaflar çözümlene kadar bir hesapta nemalandırılarak bloke edileceği hükümü eklenmiştir.

II. Pay Alım Teklifi Fiyatının Belirlenmesine İlişkin Değişiklikler

Teklif fiyatına ilişkin hükümler daha sistematik hale getirilerek sadeleştirmeye gidilmiştir. Değişiklik Tebliği ile getirilen yeni sistematikte, eski Tebliğ ile paralel olarak; (a) hedef ortaklığın yönetim kontrolünde doğrudan veya dolaylı bir yönetim kontrolü değişikliği meydana gelmesine ve (b) farklı grup payların Teklif'e konu edilip edilmeyeceğine göre çeşitli mekanizmalar öngörülmüştür.

Bu mekanizmalarda temel olarak;

- (i) hedef ortaklığın borsada işlem gören paylarının Teklif yükümlülüğünün doğduğu tarihten önceki 6 aylık dönemde ("**Hesaplama Dönemi**") oluşan borsa fiyatlarının düzeltilmiş ağırlıklı ortalaması,
- (ii) Teklif yükümlüleri tarafından, Hesaplama Dönemi'nde (varsa) hedef ortaklığın ilgili pay grubu için ödenen en yüksek tutar ve
- (iii) pay grupları arasında imtiyaz farklılıkları varsa bunların da dikkate alınması amacıyla hazırlanacak olan değerlendirme raporunda tespit edilen fiyat

dikkate alınmaktadır.

Hesaplama mekanizmalarına ek olarak; Hesaplama Dönemi'nin tespitine ilişkin değişiklikler yapılmıştır. Eski Tebliğ'de, Hesaplama Dönemi'nde gerçekleştirilen işlemler ile ilgili olarak Kurulca Kanun'un 101 (*Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Tedbirler*) ve 107'nci (*Piyasa Dolandırıcılığı*) maddeleri uyarınca işlem yapılmasına karar verilmesi halinde Teklif sürecinin durdurulmasına veya Teklif fiyatının yeniden belirlenmesine karar verilebileceği düzenlenmişti.

Değişiklik Tebliği ile; Hesaplama Dönemi'nde; Kurulca, (i) Kanun'un 101 ve 107'nci maddeleri uyarınca işlem yapılmasına veya (ii) ekonomiyi ya da sektörü etkileyen olağanüstü gelişmelerin varlığına ilişkin karar alınmış olması halinde, bu karara esas dönemlerin Hesaplama Dönemi'ne dahil edilmeyeceği ve Teklif fiyatının, karara esas dönemlerin Hesaplama Dönemi'nin başına eklenmesi suretiyle ilgili dönemlerin tamamlanarak hesaplanacağı öngörülmüştür.

Daha önce: 27 Haziran 2020 tarihli, 31168 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nde (Seri No: II-23.3) de bu düzenlemeyle paralel olarak ekonomiyi ya da sektörü etkileyen olağanüstü gelişmelerin varlığının kabul edilmesi halinde bu dönemlerin ayrılma hakkı kullanım fiyatının tespitine esas döneme dahil edilmeyeceği, ilgili dönemlerin fiyat tespitine esas dönemin başına ekleneceği düzenlenmişti.

III. Pay Alım Teklifinde Bulunma Yükümlülüğünün Doğmadığı Haller ile Muafiyet Hallerine İlişkin Değişiklikler

Değişiklik Tebliği ile pay alma teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmadığı (istisna) hallerde ve muafiyet hallerinde aşağıdaki değişiklikler yapılmıştır:

Pay Alım Teklifinde Bulunma Yükümlülüğünün Doğmadığı Haller

- Yönetim kontrolünün grup içi pay devirleri sonucunda elde edilmesine ilişkin istisna hükmü, daha açık bir şekilde düzenlenmiştir;
- Yönetim kontrolünün elde edilmesi ile ortaklıktan çıkarma ve satma hakkının doğması hali yeni bir istisna hali olarak düzenlenmiştir;
- Eski Tebliğ tahtında bir muafiyet hali olan, “payları borsada işlem gören halka açık şirketler tarafından gerçekleştirilen yeni pay alma haklarının sınırlandırılmadığı sermaye artırımlarında mevcut ortaklarca gerçekleştirilen pay edinimlerinin sonucunda yönetim kontrolünün değişmesi” Değişiklik Tebliği ile istisna hali olarak düzenlenmiştir; ve
- Bir pay sahibinin, (hedef şirketin, paylarının bir kısmını geri alması ve bazı pay sahiplerinin oy haklarının donması gibi) kendisi dışındaki sebeplerden kaynaklı olarak yönetim kontrolünü elde etmesi, yeni bir istisna hali olarak düzenlenmiştir.

Yukarıdaki yeni istisna hükümlerine ilaveten, Teklif yükümlülüğünün doğmadığı hallerden birinin ortaya çıkması halinde bu durumun ve Teklif yükümlülüğünün doğmadığı hususunun, yönetim kontrolünü elde edenler tarafından, ilgili tarihi takip eden 2 iş günü içerisinde kamuya açıklanmasına ilişkin yükümlülük getirilmiştir.

Muafiyet Halleri:

Değişiklik Tebliği ile, mevcut muafiyet hükümlerine ilişkin açıklayıcı bazı değişiklikler yapılmış olup bunlara ek olarak, Yönetim kontrolünün ele geçirilmesine yol açan pay iktisabının miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümlerinden veya yasal zorunluluklardan kaynaklanması hali yeni bir muafiyet hali olarak eklenmiştir.

IV. Kurulun Pay Alım Teklifi Yükümlülüğünü Resen Tespit Etmesi

Yukarıdakilere ilaveten, eski Tebliğ tahtında, yönetim kontrolünün değişmesi halinde değişiklik tarihini takip eden 6 iş günü içinde Kurul'a pay alım teklifinde bulunmak için başvuru yapılması gerektiği düzenlenmişti. Değişiklik Tebliği ile bu zorunluluk korunmuş olup buna ek olarak, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğunun Kurulca resen tespit edildiği durumlarda, Kurul kararının yükümlülere tebliğ tarihini izleyen 6 iş günü içinde Kurul'a başvuru yapılmasına ilişkin yükümlülük getirilmiştir.

V. Diğer

Değişiklik Tebliği ile pay alım teklifi bilgi formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden sorumlu olacak kişiler arasına teklifte bulunanlar ile bilgi formunu imzalayan yatırım kuruluşu yetkililerine ek olarak yatırım kuruluşu tüzel kişiliği de eklenmiştir.

Payları borsada işlem gören ortaklıklara ilişkin yapılacak bu maddedeki özel durum açıklamalarının Borsa pay piyasası işlem saatleri dışında yapılacağı hükmü eklenmiştir.

Eski Tebliğ tahtında fiili Teklif sürecine 2 ay içinde başlanması öngörülmüş olup 2 ayı aşan her gün, Teklif fiyatının yıllık TRLIBOR oranının %50 fazlası üzerinden hesaplanacak şekilde artırılması öngörülmüştür. Değişiklik Tebliği ile güncel gelişmelerle paralel olarak TRLIBOR yerine TLREF kullanılacağı düzenlenmiştir. İlaveten faizin; 2 ay veya (varsa) Kurulca verilen ek süre içerisinde Teklife başlanması gereken son tarihin Teklif yükümlüsünün kusuru sebebiyle aşılması halinde işletileceği düzenlenmiştir.

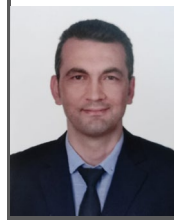
Ayrıntılı bilgi için bizimle temasa geçebilirsiniz.



Ela Sari

Ortak Avukat

ela.sari@aschukuk.com



Serdar Şahin

Stajyer Avukat

serdar.sahin@aschukuk.com

İşbu bilgilendirme notu 16 Ekim 2021 tarihli ve 31630 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Pay Alım Teklifi Tebliği’nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-26.1.ç) kapsamında yapılan değişikliklere ilişkin bilgilendirme amacıyla 3 Kasım 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 tahmili mümkün değildir. Bu bilgi notunun kapsamındaki soru ve sorunlarınız bakımından hukuki danışman görüşü alınması tavsiye edilir.