



INTERNATIONAL  
PRACTICE GROUP

**BAKIŞ**

YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK & BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş.

Ankara Merkez  
Çetin Emec Bulvarı 1364.Sokak No1/1  
Balgat-ANKARA-TR  
Tel:0312-284 03 35-36  
Fax:312-284 36 85  
e-posta:info@bakis.com.tr

## BAKIŞ MEVZUAT

<b>KONU</b>	<b>ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLERE İLİŞKİN ORTAK ESASLAR VE AYRILMA HAKKI TEBLİĞİ (II-23.1)</b>
<b>SAYI</b>	2013166
<b>ÖZET</b>	Tebliğde, ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karar alınması ve bu işlemlerde bulunulması ile önemli nitelikteki işlemler sonucunda ayrılma hakkının kullanılması ve zorunlu pay alım teklifi yapılmasına ilişkin usul ve esaslar belirlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunca çıkarılarak 24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLERE İLİŞKİN ORTAK ESASLAR VE AYRILMA HAKKI TEBLİĞİ (II-23.1), yayımı tarih itibariyle yürürlüğe girmiştir.

Tebliğde

- Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları,
- Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ayrılma hakkının kullanımı, ayrılma hakkının doğmadığı haller ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda ayrılma hakkı kullanım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esasları,
- Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin zorunlu pay alım teklifi yapılması ile ilgili usul ve esasları

belirlenmiştir.

Tebliğ, aşağıda verilmiştir.

**BAKIŞ YMM VE BAĞIMSIZ DENETİM A.Ş.**  
**YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİR**  
**İLHAN ALKILIÇ**

**TEBLİĞ**

Sermaye Piyasası Kurulundan:

**ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLERE İLİŞKİN ORTAK  
ESASLAR VE AYRILMA HAKKI TEBLİĞİ  
(II-23.1)**

**BİRİNCİ BÖLÜM**

**Amaç, Kapsam, Dayanak ve Tanımlar**

**Amaç**

**MADDE 1 – (1)** Bu Tebliğin amacı;

- a) Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları,
- b) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ayrılma hakkının kullanımı, ayrılma hakkının doğmadığı haller ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda ayrılma hakkı kullanım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esasları,
- c) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin zorunlu pay alım teklifi yapılması ile ilgili usul ve esasları belirlemektir.

**Kapsam**

**MADDE 2 – (1)** Bu Tebliğ, ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karar alınması ve bu işlemlerde bulunulması ile önemli nitelikteki işlemler sonucunda ayrılma hakkının kullanılması ve zorunlu pay alım teklifi yapılmasına ilişkin usul ve esasları kapsar.

**Dayanak**

**MADDE 3 – (1)** Bu Tebliğ, 6/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 23, 24 ve 25 inci maddelerine dayanılarak hazırlanmıştır.

**Tanımlar**

**MADDE 4 – (1)** Bu Tebliğin uygulanmasında;

- a) Birleşme amaçlı ortaklık: Önceden belirlenmiş bir süre ve yatırım stratejisi doğrultusunda, halka arz sonrası oluşacak sermayesini temsil eden payların en az yarısını halka arz etmek ve sonrasında halka açık olmayan bir ortaklık ile birleşme amacı ile kurulan, bu amacı gerçekleştirmek haricinde herhangi bir faaliyeti olmayan, ana sözleşmesinde ve/veya halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede belirtilen faaliyetler için halka arzdan elde ettiği gelirin azami yüzde onunu kullanarak bakiye kısmın önceden belirlenmiş süre içerisinde hedeflenen birleşme işleminin gerçekleşmemesi halinde kurucular dışındaki ortaklara iade edilmesi amacıyla mevduat, devlet iç borçlanma senedi ve benzeri yatırım araçlarından bir veya birden fazlasına yatırım yapmak suretiyle değerlendirmeyi taahhüt eden ve bu çerçevede gerekli nakit yönetim politikasını halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede kamuya açıklayan, birleşme işleminin onaylandığı genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanan pay sahiplerine ve birleşme amaçlı ortaklığın sona ermesi durumunda kurucular dışındaki tüm pay sahiplerine ait paylara yönelik olarak gönüllü geri alım işlemini izahnamede belirtilen esaslar çerçevesinde gerçekleştirecek olan ve ticaret unvanında birleşme amaçlı ortaklık ibaresi bulunan ortaklığı,
- b) Borsa: 6362 sayılı Kanunun 3 üncü maddesinde tanımlanan sistemler ve pazar yerleri ile yurt dışı borsaları,
- c) Gelişen işletmeler piyasası: Borsa mevzuatında tanımlanan piyasayı,
- ç) Finansal tablolar: Dipnotlarıyla birlikte finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu ve özkaynak değişim tablosunu,
- d) Hakim ortak: Ortaklığın doğrudan veya dolaylı olarak oy haklarının %95 veya daha fazlasına tek başına ya da birlikte hareket ettiği kişilerle birlikte sahip olan gerçek ya da tüzel kişileri,
- e) İlişkili taraf: Türkiye Muhasebe Standartlarında tanımlanan ilişkili tarafı,
- f) Kanun: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununu,
- g) KAP: Kamuyu Aydınlatma Platformunu,
- ğ) Kurul: Sermaye Piyasası Kurulunu,
- h) Mal varlığı: Türkiye Muhasebe Standartlarında tanımlanan finansal yatırımlar, özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlık, maddi olmayan duran varlık ile canlı varlıkları,
- ı) Ortaklık: Payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları,
- i) Takasbank: İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'yi,
- j) TTK: 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununu,
- k) Yönetim kontrolü: Kanunun 26 ncı maddesinde tanımlanan kontrol gücünü

ifade eder.

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **Önemli Nitelikteki İşlemler**

#### **Önemli nitelikteki işlemler**

**MADDE 5 – (1)** Ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili;

- a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması,
- b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya mal varlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi,
- c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi,
- ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi,
- d) Borsa kotundan çıkma kararı alması,
- e) İlişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması,
- f) Yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan nakit sermaye koyma borcunun, ortaklığa nakit dışındaki varlık devrinden kaynaklanan borçlara mahsup edilmek suretiyle yerine getirilmesi,
- g) Yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve Kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olması

bu Tebliğin 6 ncı maddesi kapsamında belirlenen önemlilik kriterlerini de sağlamış olmak koşuluyla önemli nitelikteki işlem sayılır.

(2) Ortaklıkların 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 ortaklığın faaliyetleri ve/veya ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getirebilecek iş ve işlemler, Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebilir.

(3) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin gerekçeli yönetim kurulu kararı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oyu da belirtilerek, Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde ayrılma hakkı kullanım fiyatı ile birlikte kamuya açıklanır. Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için, ayrılma hakkı kullanım fiyatının açıklanması bu aşamada zorunlu değildir.

#### **Önemlilik kriteri**

**MADDE 6 – (1)** 5 inci maddenin birinci fıkrasının (b) bendi çerçevesinde önemlilik kriteri;

- a) İşleme konu mal varlığının kamuya açıklanan son finansal tablodaki kayıtlı değerinin kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına oranı veya,
- b) İşlem tutarının yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan ortaklık değerine oranı veya,
- c) Devredilecek veya kiraya verilecek veya üzerinde aynı hak tesis edilecek mal varlığı unsurunun son yıllık finansal tablolara göre elde edilen gelire katkısının, son yıllık finansal tablolardaki gelirlere oranının %50 den fazla olması durumudur. Kiraya verme işlemlerinde ve/veya işlem tutarına ilişkin nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır. Bu fıkrada belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, sadece uygulanabilir olmayan orana bağlı olarak değerlendirme yapılmaz.

(2) 5 inci maddenin birinci fıkrasının (e) bendi çerçevesinde önemlilik kriteri; işlem tutarının kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına veya yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan ortaklık değerine oranının %50 den fazla olması durumudur. Kiralama halinde, varlığın kullanım ömrü dikkate alınarak kira tutarlarının indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır.

(3) Birinci ve ikinci fıkralarda belirtilen sınırların altında kalsa dahi, her durumda yönetim kurulunun mal varlığının ortaklığın faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak değerlendirme yapması gerekir.

(4) 5 inci maddenin birinci fıkrasının (c) bendi çerçevesinde önemlilik kriteri,

- a) Ortaklığın esas sözleşmesinde yer alan fiili ana faaliyet konusunun yan faaliyet haline gelmesine sebebiyet verecek esas sözleşme değişikliği,
- b) Ortaklığın fiili ana faaliyet konusunu oluşturan mal ve hizmet üretiminin işleyiş sürecini değiştirecek nitelikteki, örneğin üretim faaliyetinin tümüyle terkedilerek üretim konusu malın dışarıdan tedarik edilmesi gibi karar ve işlemlerdir.

(5) Bu madde kapsamında değerlendirilebilecek işlemlere ilişkin olarak Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca yapılacak açıklamada, yukarıda belirtilen kriterlerin sağlanıp sağlanmadığına ve önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilip değerlendirilmediğine ilişkin yönetim kurulu kararıyla oran hesaplamalarına yer verilir.

### **Önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurullar**

**MADDE 7 –** (1) Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri genel kurul onayına sunulur. Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararların genel kurulca alınabilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, toplantı nisabı aranmaksızın, ortaklık genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy vermesi şartı aranır. Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınır.

(2) Önemli nitelikteki işlemlere, TTK'nın 436 ncı maddesinin birinci fıkrasına göre taraf olan nihai kontrol eden ortak statüsündeki gerçek kişiler veya bunların yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıklar, bu işlemlerin gerçek kişilerin kendileri için doğrudan kişisel nitelikte sonuç doğurması halinde, bu maddenin üçüncü fıkrası hükmü saklı kalmak üzere, söz konusu önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar.

(3) Bu Tebliğin 5 inci maddesinin birinci fıkrasında yer alan;

- a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olma, tür değiştirme veya sona erme kararı alınması,
- b) Faaliyet konusunun tümüyle veya önemli ölçüde değiştirilmesi,
- c) Borsa kotundan çıkma kararının alınması

işlemlerinin bu maddenin ikinci fıkrası hükmü kapsamında kişisel nitelikte sonuç doğurmadığı kabul edilir.

(4) Birinci fıkrada belirtilen nisapları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir.

### **Borsa kotundan çıkma**

**MADDE 8 –** (1) Payların kottan çıkarılması amacıyla borsaya başvuruda bulunabilmenin önkoşulu, pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere, herhangi bir şekilde ortaklığın doğrudan veya dolaylı olarak oy haklarının % 95 veya daha fazlasına tek başına ya da birlikte hareket ettiği kişilerle birlikte sahip olunmasıdır.

(2) Ortaklık genel kurulunca borsa kotundan çıkmaya ilişkin karar alınması halinde, genel kurul karar tarihinden itibaren en geç beş iş günü içerisinde kottan çıkmak amacıyla ortaklık tarafından borsaya ve bu Tebliğin 11 inci maddesi çerçevesinde zorunlu pay alım teklifi yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacıyla hakim ortak tarafından Kurula başvurulur.

(3) Pay alım teklifi işlemlerinin tamamlanmasının ardından, borsa tarafından yapılan başvuru değerlendirilerek payların borsa kotundan çıkarılmasına ve işlem görmekten sürekli men edilmesine karar verilmesi halinde söz konusu karar, kararın KAP'ta duyurulmasını izleyen beşinci iş günü yürürlüğe girer.

(4) Pay alım teklifi süresi içinde teklife cevap vermeyen ortakların, ortaklık paylarının borsa kotundan çıkarılmasına ilişkin borsa karar tarihinden itibaren üç yıl boyunca başvuru haklarını açık tutmak üzere, söz konusu ortakların paylarına ilişkin teklif bedeli üzerinden hesaplanacak toplam tutarın, pay alım teklifinde bulunan kişi/kişiler adına ilgili aracı kurum vasıtasıyla, payları pay alım teklifine konu ortaklık adına Takasbank nezdinde açılacak özel bir bloke hesaba nemalandırmak üzere yatırılması gerekir. Bu süre içerisinde pay alım teklifi işlemine aracılık eden aracı kurumların, borsa kotundan çıkarılan ortaklık paylarının hakim ortak tarafından satın alınmasına aracılık etmeleri zorunludur. Bloke edilecek tutar için banka teminat mektubu verilmesi mümkündür. Ortaklık paylarının kottan çıkarılmasına ilişkin borsa karar tarihinden itibaren üç yıllık sürenin sonunda hakim ortak/ortaklar adına ilgili aracı kurumun Takasbank'a başvurusunu takiben blokaj kaldırılır ve hakim ortağın bu sürenin sonunda başvuran ortakların paylarını satın alma yükümlülüğü bulunmaz. Üç yıllık sürenin sonunda üç yıl boyunca Takasbank nezdinde bloke olarak tutulan miktarın neması ile bu süre zarfında pay alım teklifine cevap verilmemesi nedeniyle hesapta kalan bakiye, sürenin sonunda talep üzerine hakim ortağa iade edilir. Bu fıkranın uygulanmasında bloke hesapta yer alan tutarın nemalandırılması, aracılık işlemlerinde uygulanacak takas esasları ve blokajın kaldırılmasına ilişkin esaslar Takasbank tarafından Kurulun onayı ile belirlenir.

(5) Aşağıda belirtilen durumlarda Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklamada bulunulması zorunludur:

a) Ortaklık yönetim kurulunca borsa kotundan çıkma konusunda karar alınması ve bu kararın genel kurulda karara bağlanması,

b) Borsa ve Kurula başvuruda bulunulması,

c) Kottan çıkmaya ilişkin pay alım teklifi işlemlerinin her aşamasında.

(6) Yapılacak özel durum açıklamalarında asgari olarak aşağıdaki hususlar hakkında bilgi verilmesi gerekir:

a) Borsa kotundan çıkmak istenmesinin ayrıntılı gerekçesi,

b) Borsa kotundan çıkmak amacıyla borsaya ve Kurula ne zaman başvuruda bulunulacağı,

c) Yapılacak pay alım teklifi fiyatı hakkında açıklama,

ç) Kurul kararı çerçevesinde pay alım teklifinin hangi tarihler arasında kaç gün süreyle yapılacağı,

d) Pay alım teklifi için ayrılan fon tutarı,

e) Borsa kotundan çıkmayı takip eden üç yıl boyunca, pay alım teklifi süresinde pay alım teklifine cevap vermeyen ortakların paylarının satın alınacağına ilişkin tesis edilen işlemler ile bu üç yıllık süre boyunca Takasbank nezdinde tutulacak blokaj.

(7) Bu maddedeki hükümler payları borsada kot dışı pazarlarda ve Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem gören

ortaklıkların borsa pazarlarından sürekli çıkmak için yapacakları başvurularda da uygulanır.

(8) Bu maddedeki hükümler yatırım ortaklıkları için uygulanmaz.

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **Ayrılma Hakkı**

#### **Ayrılma hakkının kullanımı**

**MADDE 9 – (1)** Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantılarına katılan ve olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri veya temsilcileri paylarını ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir.

(2) 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 edilmemesi hâllerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağına kaydettirme şartı aranmaksızın birinci fıkra hükmü uygulanır.

(3) Pay üzerinde intifa hakkı bulunduğu ve oy hakkının intifa hakkı sahiplerince kullanıldığı hallerde, intifa hakkı sahibi ayrılma hakkını kullanamaz. Bu durumda pay sahibi veya temsilcisi, ayrılma hakkını kullanmak için genel kurul toplantılarına katılıp ilgili işleme karşı olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletmek zorundadır.

(4) Önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu, bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı birim pay bedeli ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci yer alır.

(5) Ortaklık yönetim kurulu, önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce;

a) Ayrılma hakkı kullanımları sonucunda ortaklığın katlanmak zorunda kalabileceği toplam maliyetin belirlenen tutarı aşması veya

b) Belirlenen orandan fazla paya sahip veya belirlenen nitelikteki ortakların olumsuz oy kullanması halinde genel kurul kararı alınmış olmasına rağmen söz konusu işlemin gerçekleştirilmeyeceğini kararlaştırabilir. Bu durumda; önemli nitelikteki işlemin onayına ilişkin gündem maddesi ile birlikte bu işleme ilişkin önceden belirlenen şartların genel kurul gündeminde açıklanmış olması ve işlemin onayına ilişkin gündem maddesinden sonra ayrı bir gündem maddesi ile işlemden vazgeçebileceğinin belirtilmesi zorunludur. Vazgeçmeye ilişkin gündem maddesi oylanırken, bu Tebliğin 7 nci maddesinin ikinci fıkrasında belirtilen esaslara uyulmaksızın toplantıya katılan tüm ortaklar ve vekiller oy kullanabilir.

(6) Ayrılma hakkının kullanılması genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlar. Ayrılma hakkının kullanım süresi on iş gününden az yirmi iş gününden fazla olamaz.

(7) Ayrılma hakkının aracı kurum vasıtasıyla kullanılması zorunludur. Payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların aracı kurum kullanma zorunluluğuna talep üzerine Kurulca muafiyet verilebilir. Ayrılma hakkını kullanacak pay sahipleri ayrılma hakkına konu payları, ortaklık adına alım işlemlerini gerçekleştiren aracı kuruma, kamuya açıklanan ayrılma hakkının kullanım sürecine ilişkin ilan edilen çerçevede ve genel hükümler doğrultusunda teslim ederek satışı gerçekleştirir. Ayrılma hakkını kullanmak için aracı kuruma başvuran pay sahiplerine pay bedelleri en geç satışı takip eden işgünü ödenir.

(8) Genel kurullarda önemli nitelikteki işlemler bakımından olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, söz konusu genel kurul toplantısı gündeminde bulunan diğer gündem maddeleri açısından ortaklık haklarını kullanmaya devam ederler.

(9) Ayrılma hakkını kullanmak isteyen pay sahipleri, bu hakkı grup ayırımına bakılmaksızın sahip oldukları payların tamamı için kullanmak zorundadır.

#### **Ayrılma hakkı kullanım fiyatı**

**MADDE 10 – (1)** Payları borsada işlem gören ortaklıkların payları için ayrılma hakkı kullanım fiyatı, işlemin ilk defa kamuya açıklandığı tarihten önceki, açıklanan tarih hariç olmak üzere, otuz gün içinde borsada oluşan düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalamasıdır.

(2) Payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların payları için ayrılma hakkı kullanım fiyatı ile bu fiyatın adil ve makul olduğunun tespiti amacıyla Kurulun ilgili düzenlemelerine göre hazırlanacak değerlendirme raporu, önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısı gündemi ile birlikte açıklanır.

(3) Bu maddenin ilk iki fıkrası uyarınca kamuya açıklama yapılmamış olması veya açıklamanın zamanında yapılmamış olması ya da payları borsada işlem gören ortaklıklar için KAP, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için ise Kurul ve ortaklık internet sitesi dışında başka bir yerde açıklama yapılmış olması hallerinde; işleme ilişkin yönetim kurulu kararının özel durumlara ilişkin Kurul düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanması gereken tarih veya herhalde ortaklık yetkililerince yönetim kurulu kararından daha önce açıklama yapılmış olması halinde bu tarih ayrılma hakkı kullanım fiyatının tespitinde işlemin ilk defa kamuya açıklandığı tarih olarak kabul edilir.

(4) Önemli nitelikteki bir işleme ilişkin birden fazla sayıda özel durum açıklamasının yapıldığı durumlarda,

söz konusu önemli nitelikteki işleme ilişkin ayrılma hakkı kullanım fiyatının belirlenmesinde; fiyat, tutar, oran ya da değerlendirme sonucu ve benzeri bilgilere yer verilmesi veya işlemin o aşamada kesin olup olmadığı hususları aranmaksızın, yapılması planlanan işleme ilişkin niyetle ilgili olarak kamuya yapılan ilk açıklama tarihi esas alınır.

(5) Önemli nitelikteki işlemin yapılamayacağına anlaşılmasına veya yapılmasından vazgeçildiğine ilişkin özel durum açıklamasının yapıldığı tarihten itibaren bir yıl geçmesi durumunda, ayrılma hakkı kullanım fiyatının tespitinde bu maddenin üçüncü ve dördüncü fıkralarında yer alan süreç yeniden başlar.

(6) Aynı genel kurul toplantısında karara bağlanacak her bir önemli nitelikteki işlemin ayrı bir gündem maddesi olarak görüşülmesi ve her bir işlem için belirlenecek ayrılma hakkı kullanım fiyatının gündemde ayrıca gösterilmesi; ancak genel kurul toplantısına katılıp da birden fazla önemli nitelikteki işlem için olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhlerini toplantı tutanağına işleyen pay sahiplerine ödenecek ayrılma hakkı kullanım fiyatının belirlenmesinde, ilgili ortağın olumsuz oy kullandığı tüm önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ayrılma hakkı kullanım fiyatlarının en yüksekini dikkate alınması gerekir.

(7) Ayrılma hakkının bedelinin tam ve nakden ödenmesi zorunludur.

(8) Ayrılma hakkının kullanılması sonucunda geri alınan paylar, ortaklıkların kendi paylarını geri almasına ilişkin Kurul düzenlemelerine tabidir; ancak ilgili düzenlemedeki geri alma sınırına ilişkin oran ayrılma hakkının kullanılması halinde uygulanmaz.

#### **Önemli nitelikteki işlemler nedeniyle yapılacak zorunlu pay alım teklifi**

**MADDE 11** – (1) 5 inci maddenin birinci fıkrasında sayılan önemli nitelikteki işlemlerden (ç), (d) ve (f) bentlerinde belirtilenler için, bu işlemlerden yararlanacak olan gerçek veya tüzel kişiler tarafından pay alım teklifinde bulunulması zorunludur. Bu durumda pay alım teklifi fiyatı bu Tebliğin onuncu maddesindeki esaslar çerçevesinde belirlenir.

(2) Oy haklarının, tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak yüzde yirmi beşine sahip olan pay sahibi grubunun bulunmadığı ortaklıklarda, ortaklık paylarında grup ayırımına gidilmesi yoluyla mevcut payların tümüne aynı imtiyazın tanınması halinde Kurul tarafından zorunlu pay alım teklifi yerine ayrılma hakkı kullandırma zorunluluğu getirilebilir.

(3) Önemli nitelikteki işlemler nedeniyle pay alım teklifi zorunluluğu getirilen durumlarda; işlemin niteliğine, ayrılma hakkı yerine pay alım teklifinde bulunulacağı hususuna, pay alım teklifi fiyatına ve pay alım teklifi sürecine önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısı gündeminde yer verilmesi, fiili pay alım teklifi sürecine, önemli nitelikteki işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısını izleyen altı işgünü içerisinde başlanması zorunludur. Bu durumda, pay alım teklifi bilgi formunun ayrıca düzenlenmesi ve onay için Kurula ayrıca başvurulması gerekmez.

(4) Pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirecek kişinin pay alım teklifinin gerçekleşmesini,

a) Pay alım teklifi zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunda katılmak zorunda kalacağı toplam maliyetin belirlenen tutarı aşması veya,

b) Belirlenen orandan fazla veya az paya sahip veya belirlenen nitelikteki ortakların paylarının alınması veya alınmaması

şartına bağlamak istemesi halinde, pay alım teklifi önemli nitelikteki işleme ilişkin genel kurul toplantısı öncesinde yapılır. Bu durumda, yukarıda açıklanan şartlara ilişkin ayrıntılara; işlemin niteliğine, ayrılma hakkı yerine pay alım teklifinde bulunulacağı hususuna, pay alım teklifi fiyatına, pay alım teklifi sürecine, pay alım teklifi sonrasında önemli nitelikteki işlemin genel kurul toplantısında onaylanması halinde ayrıca ayrılma hakkı veya pay alım teklifi zorunluluğu doğmayacağı hususuna, pay alım teklifi ile alınan payların genel kurul toplantısında ilgili işlem onaylanmasa dahi geri verilmeyeceği hususuna pay alım teklifi bilgi formunda yer verilir. Pay alım teklifi talep toplama yoluyla en az on işgünü en fazla yirmi işgünü olarak belirlenir. Süre sonunda toplanan talepler işlemde vazgeçme için belirlenen şartların oluşumunu sağlamaz ise, talep toplama süresinin bitiminden itibaren üç işgünü içinde talepte bulunanların payları teklif eden tarafından satın alınır ve önemli nitelikteki işlem ancak bundan sonra genel kurul onayına sunulabilir.

(5) Önemli nitelikteki işlemlere özgü olarak gönüllü olarak pay alım teklifinde bulunulmasının talep edilmesi veya ayrılma hakkını doğuran önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklanması ile eş anlı olarak pay alım teklifi zorunluluğunu doğuran bir başka işlemin gerçekleşmesi hallerinde; pay alım teklifi fiyatının ayrılma hakkı kullanım fiyatına eşit veya bu fiyattan yüksek olması ve Kurulca uygun görülmesi şartıyla münhasıran pay alım teklifinde bulunulur.

(6) Kurulca önemli nitelikteki işlem nedeniyle pay alım teklifi zorunluluğu getirilmesi halinde, pay alım teklifine ilişkin işleyiş süreci ve pay alım teklifi fiyatı, Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanır.

(7) Pay alım teklifi bedelinin tam ve nakden ödenmesi zorunludur.

(8) Pay alım teklifi sürecine ilişkin bu Tebliğde hüküm bulunmayan hallerde, Kurulun pay alım teklifine ilişkin düzenlemelerine uyulur.

#### **Ayrılma hakkının doğmadığı haller**

**MADDE 12** – (1) Aşağıda belirtilen önemli nitelikteki işlemler için bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde ayrılma hakkının doğmadığı kabul edilir:

- a) Ortaklıkların tabi olduğu diğer ilgili mevzuat uyarınca yapılması zorunlu olan işlemler,
- b) Yönetim kontrolüne bir kamu kurumunun sahip olduğu ortaklıklarca yapılan işlemler,
- c) Ortaklıkların mevcut paylarına tanınmış imtiyazlarının tüm ortaklar için bedelsiz olarak tamamen kaldırılması, konu veya kapsam bakımından daraltılması işlemleri,
- ç) Yatırım ortaklıklarının yatırım ortaklığı niteliklerinin değiştirilmesi, yitirilmesi ve bu kapsamda yapılan imtiyaz değişiklikleri işlemleri,
- d) Önemli nitelikteki işlem sonucunda pay alım teklifi zorunluluğu getirilen veya gönüllü olarak pay alım teklifi yapılması Kurulca uygun görülen işlemler,
- e) Bölünen ortaklığın ortaklık yapısının korunduğu yeni ortaklık kurulması suretiyle bölünme işlemleri, kolaylaştırılmış usulde birleşme ve bölünme işlemleri,
- f) İşlemin adli makamlarca 9/6/1932 tarihli ve 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu çerçevesinde verilen bir karar uyarınca veya kamu alacağının tahsili amacıyla yapılması, işleme konu varlığın finansal kiralama yoluyla hemen geri alınması durumları ile kira sertifikası, varlığa veya ipotega dayalı menkul kıymet veya teminatlı menkul kıymet ihracı amacıyla yapılan mal varlığı devir işlemleri,
- g) Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıkları kiraya vermesi,
- ğ) Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerinde yer alan varlıklar üzerinde 28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri çerçevesinde aynı hak tesis edilmesi,
- h) Ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri adına ve finansal tablolarında tam konsolidasyona dahil ettikleri ortaklıklar lehine mal varlığı üzerinde aynı hak tesis etmesi,
- ı) Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, Kurul düzenlemelerine göre hazırlanmış finansal tablolarına göre sermayesinin en az yarısı karşılıksız kalan ortaklıkların mal varlığı içinde yer alan ancak ekonomik bir değeri bulunmayan mal varlıklarının devrinin ortaklıkların söz konusu sermaye kaybını sona erdireceği özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit edilen işlemler,
- i) Birleşme amaçlı ortaklığın taraf olduğu birleşme ve sona erme işlemleri.
- (2) Ayrılma hakkının doğmadığı hallerde; diğer ilgili düzenlemeler uyarınca genel kurul yapılma zorunluluğu bulunduğu haller hariç olmak üzere, yönetim kurulu kararı alınması yeterli olup, ayrıca genel kurul toplantısı yapılması gerekmez. Diğer ilgili düzenlemeler uyarınca genel kurul yapılma zorunluluğu olan hallerde ise, toplantı gündemine ayrılma hakkı doğmadığına ilişkin yönetim kurulu beyanı eklenir. Ayrıca her durumda, bu madde kapsamında değerlendirilen işlemlere ilişkin olarak gerekçeli yönetim kurulu kararı, ilgili bilgi ve belgelerle birlikte Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanır.

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **Çeşitli ve Son Hükümler**

#### **Oran**

**MADDE 13** – (1) Kurul, bu Tebliğde yer alan oranları değiştirmeye yetkilidir.

(2) Bu Tebliğde belirtilen oranlara ilişkin sınırların altında kalmak amacıyla, işlemlerin birkaç seferde yapılması veya muhasebe politikalarının değiştirilmesi gibi işlemler gerçekleştirilemez.

#### **Sorumluluk**

**MADDE 14** – (1) Ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere önemli nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi ile ayrılma hakkının kullanımı ve ayrılma hakkının doğmadığı hallerle ilişkin bu Tebliğde yer verilen usul ve esaslara uyum konusunda sorumludur.

#### **Saklı tutulan hükümler**

**MADDE 15** – (1) Bu Tebliğin yatırım ortaklıkları açısından uygulanmasında Kurulun yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri saklıdır.

#### **Mevcut başvuruların sonuçlandırılması**

**GEÇİCİ MADDE 1** – (1) Bu Tebliğin yürürlüğe girdiği tarihte Kurulca karara bağlanmamış başvurular, bu Tebliğ hükümlerine göre sonuçlandırılır.

#### **Yürürlük**

**MADDE 16** – (1) Bu Tebliğ yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

#### **Yürütme**

**MADDE 17** – (1) Bu Tebliğ hükümlerini Kurul yürütür.