

**PAY ALIM TEKLİFİ TEBLİĞİ'NDE  
DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR TEBLİĞ TASLAĞI**

7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda ("**Kanun**") önemli bazı değişiklikler yapılmış ve söz konusu değişiklikler 25.02.2020 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu ("**SPK**" veya "**Kurul**") tarafından yürütülmekte olan ikincil düzenleme ve Kanun'da gerçekleştirilen değişikliklere uyumlaştırma çalışmaları çerçevesinde, II-26.1 sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-26.1.ç) Taslağı ("**Değişiklik Taslağı**") hazırlanarak, 01.02.2021 tarihinde Kurul'un internet sitesinde sektörün görüş ve önerilerine açılmıştır.

**1. Zorunlu Pay Alım Teklifinden Yararlanabilecek Pay Sahipleri ve Pay Tutarları Düzenlenmiştir.**

Değişiklik Taslağı kapsamında zorunlu pay alım teklifinden yararlanabilecek pay sahiplerinin belirlenmesinde;

- (i) Ortaklığın yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisabının kamuya açıklandığı tarihin ve
- (ii) Ortaklığın yönetim kontrolünü ele geçirmeye ilişkin ortakların kendi aralarında yaptıkları özel yazılı anlaşmanın kamuya açıklandığı tarihin

esas alınacağı öngörülmüştür.

Ayrıca zorunlu pay alım teklifine konu edilebilecek pay tutarları ise yukarıda belirtilen tarih itibarıyla sahip olunan paylardan fiili pay alım teklifi başlangıç tarihine kadar varsa yapılan satışların son giren ilk çıkar esasına göre ve gün sonu net bakiyeler üzerinden düşülmesi suretiyle hesaplanacaktır.

Kamuya açıklama tarihi itibarıyla ortaklıkta pay sahibi olanlar ile pay tutarlarının belirlenmesinde takasın tamamlanmasına bakılmaksızın eşleşmiş emirler dikkate alınacaktır. Pay alım teklifinde bulunulacak pay sahipleri ile pay tutarlarını gösteren liste Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. tarafından bu maddedeki esaslar çerçevesinde hazırlanarak fiili pay alım teklifi başlangıç tarihinden bir önceki iş günü hedef ortaklığa verilecektir.

**2. Pay Alım Teklifinde Bulunma Yükümlülüğünün Doğmadığı Haller ve Muafiyet Halleri Genişletilmiştir.**

Değişiklik Taslağı kapsamında, pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmadığı haller netleştirilmiş ve yeni durumlar Tebliğ'e eklenmiştir.

Bu çerçevede, öncelikle yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının, aynı gerçek veya tüzel kişi tarafından yönetim kontrolüne sahip olunan tüzel kişiler arasında veya yönetim kontrolüne sahip bu kişilerin kendi aralarında yapılan devir işlemleri sebebiyle elde edilmesi halinde pay alım teklifinde bulunma zorunluluğunun doğmayacağı açıkça belirtilmiş ve bu konuda uygulamada yaşanan tereddütler giderilmiştir.

Ayrıca Tebliğ'e yeni eklenen pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmadığı haller kapsamında ise;

- (i) Yönetim kontrolünün elde edilmesi ile ortaklıktan çıkarma ve satma hakkının da doğması
- (ii) Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar tarafından gerçekleştirilen yeni pay alma haklarının sınırlandırılmadığı sermaye artırımlarında, mevcut ortaklarca alınan paylar nedeniyle yönetim kontrolünün değişmesi
- (iii) Kendisi dışındaki bazı pay sahiplerinin oy hakkının donması, sermayenin payların itfası yöntemiyle azaltılması, imtiyazlarda esas sözleşme ile değişiklik yapılması veya ortaklık tarafından payların geri alınması gibi kendi iradesi dışında gelişen sebeplere bağlı olarak yönetim kontrolüne sahip hale gelinmesi

durumlarında da zorunlu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmayacağı öngörülmüştür.

Değişiklik Taslağı ile; pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmadığı hallerden birinin ortaya çıkması durumunda, bu durumu takip eden en geç iki iş günü içerisinde yönetim kontrolünü elde edenler tarafından kamuya açıklama yapılacağı düzenlenmiştir.

Diğer taraftan, yönetim kontrolünün ele geçirilmesine yol açan pay iktisabının miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümlerinden kaynaklanması durumunda, başvuru üzerine Kurul tarafından pay alım teklifinde bulunma zorunluluğuna muafiyet verilebileceği öngörülmüştür.

### **3. Zorunlu Pay Alım Teklifi Fiyatının Belirlenmesine İlişkin Usul ve Esaslar Sadeleştirilmiştir.**

Değişiklik Taslağı ile sadeleştirilmesi hedeflenen Tebliğ hükümleri kapsamında, pay alım teklifi fiyatının belirlenmesinde, yönetim kontrolünde doğrudan veya dolaylı olarak değişiklik meydana gelmesi ve hedef ortaklığın borsada işlem görüp görmediği hususları dikkate alınacaktır.

Hedef ortaklığın yönetim kontrolünde doğrudan bir değişiklik meydana gelmesi durumunda,

- a. Borsada işlem gören hedef ortaklık pay veya pay grupları için;

- (i) Payların satışına ilişkin anlaşmanın veya ortaklığın pay sahipliğinde değişiklik olmaksızın yönetim kontrolünün ele geçirilmesine yönelik özel yazılı anlaşmanın veya herhangi bir anlaşma olmaksızın yapılan alımlarla yönetim kontrolünün elde edildiğinin kamuya duyurulduğu tarihten önceki altı aylık dönem içinde oluşan günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama borsa fiyatlarının aritmetik ortalaması ile
- (ii) Pay alım teklifinde bulunan veya birlikte hareket ettiği kişilerce, pay alım teklifini doğuran pay alımları da dahil olmak üzere, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu tarihten önceki altı aylık dönem içinde hedef ortaklığın aynı grup paylarına ödediği en yüksek fiyattan

düşük olamayacaktır.

**b.** Borsada işlem görmeyen hedef ortaklık pay veya pay grupları için;

- (i) Varsa pay grupları arasındaki imtiyaz farklılıkları da dikkate alınarak Kurulun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanan değerlendirme raporunda belirlenen fiyat ile
- (ii) Pay alım teklifinde bulunan veya birlikte hareket ettiği kişilerce, pay alım teklifini doğuran pay alımları da dahil olmak üzere, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu tarihten önceki altı aylık dönem içinde hedef ortaklığın aynı grup paylarına ödediği en yüksek fiyattan

düşük olamayacaktır.

Hedef ortaklığın yönetim kontrolünde dolaylı bir değişiklik meydana gelmesi durumunda,

- a.** Borsada işlem görmeyen hedef ortaklık pay grupları için, varsa pay grupları arasındaki imtiyaz farklılıkları da dikkate alınarak Kurulun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanan değerlendirme raporunda belirlenen fiyatın,
- b.** Pay alım teklifinde bulunan veya birlikte hareket ettiği kişilerin, pay alım teklifi yükümlülüğünün doğduğu tarihten önceki altı aylık dönem içinde, hedef ortaklığın ilgili pay gruplarında yaptıkları alımlarda ödedikleri en yüksek fiyatın,
- c.** Borsada işlem gören hedef ortaklık payları veya pay grupları için, hedef ortaklıkta yönetim kontrolünün dolaylı değişikliğine sebep olan payların devrine ilişkin anlaşmanın veya yönetim kontrolünün ele geçirilmesine yönelik özel yazılı anlaşmanın veya herhangi bir anlaşma olmaksızın yapılan alımlarla yönetim kontrolünün elde edildiğinin kamuya duyurulduğu tarihten önceki altı aylık dönem içinde hedef ortaklık paylarında oluşan günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama borsa fiyatlarının aritmetik ortalamasının,

yüksek olanından düşük olmayacak şekilde belirlenecektir.

**4. Pay Alım Teklifi Bilgi Formu'ndaki Bilgilerden Sorumlu Olan Kişiler Yeniden Düzenlenmiştir.**

Tebliğ hükümleri uyarınca pay alım teklifinde bulunulması amacıyla Kurul'a yapılacak başvurularda Tebliğ'in ekinde yer alan pay alım teklifi bilgi formunun düzenlenmesi zorunludur.

Değişiklik Taslağı öncesinde, pay alım teklifi bilgi formunda yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğunun ortaya çıkması durumunda, teklifte bulunanlar ve bilgi formunu imzalayan yatırım kuruluşu yetkililerinin sorumlu olacağı öngörülmüştü. Değişiklik Taslağı ile birlikte, adına bilgi formu imzalanan yatırım kuruluşlarının da pay alım teklifi bilgi formunda yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğunun ortaya çıkması durumunda sorumlu olacağı açıkça düzenlenmiştir.

**5. Aracılık Sözleşmesi'ne Yönelik Düzenlemeler Yapılmıştır.**

Tebliğ hükümleri uyarınca, pay alım teklifinde bulunan ile yatırım kuruluşu arasında, bir aracılık sözleşmesinin imzalanması ve aracılık sözleşmesinin asgari olarak Tebliğ'de yer alan unsurları içermesi gerektiği öngörülmüştür.

Değişiklik Taslağı öncesinde üzerinde işlem yasağı, hukuki ihtilaf veya başka hak iddiası bulunan payların, pay alım teklifine katılımının aracılık sözleşmesi ile kısıtlanıp kısıtlanamayacağı hususunda yaşanan duraksamalar, Değişiklik Taslağı ile giderilmiştir. Değişiklik Taslağı ile Tebliğ'e eklenen fıkra kapsamında aracılık sözleşmesine madde konularak; üzerinde işlem yasağı, hukuki ihtilaf veya başka hak iddiası bulunan payların, pay alım teklifine katılımının kısıtlanamayacağı açıkça düzenlenmiştir. Bu payların, pay alım teklifine katılmaları durumunda ise satış bedelinin; işlem yasağı sona erene ya da hukuki ihtilaflar veya hak iddiaları ortadan kalkana kadar bir hesapta nemalandırılarak bloke edileceği öngörülmüştür.

**6. Pay Alım Teklifi Kapsamında Kamuya Açıklanacak Hususlar Yeniden Düzenlenmiştir.**

Payları borsada işlem gören ortaklıklar tarafından konuya ilişkin özel durum açıklamasının borsa pay piyasası işlem saatleri dışında yapılacağı düzenlenmiştir.

Daha fazla bilgi ve destek için [info@lbfpartners.com](mailto:info@lbfpartners.com) adresinden bizimle iletişime geçebilirsiniz.