

ÖNEMLİ NİTELİKTEKİ İŞLEMLER VE AYRILMA HAKKI TEBLİĞİ UYGULAMA REHBERİ

SPKn'nun 23 üncü maddesinde Kurul “önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları halka açık ortaklıkların niteliğine göre belirlemeye” yetkili kılınmıştır. II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği (Tebliğ) ile hangi birleşme ve bölünmelerin önemli nitelikte işlem (ÖNİ) sayılacağına ilişkin esaslar belirlenmiş, malvarlığı devri ile aynı hak tesisi gibi işlemlerde ise önemlilik ölçütü halka açık ortaklıkların niteliğine göre farklılaştırılarak belirli büyüklüklerin %50'si veya %75'i olarak belirlenmiştir. Bu çerçevede Tebliğ ile halka açık ortaklıkların;

- Tebliğ'in 5. maddesinde belirlenen birleşme ve bölünme işlemlerine taraf olması,
- Tebliğ'in 6. maddesinde belirlenen büyüklükteki mal varlığını devretmesi, devri sonucunu doğuran işlemler tesis etmesi veya bu mal varlığı üzerinde 3. kişiler lehine sınırlı aynı hak tesis etmesi,
- II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca Birinci ve İkinci Grupta yer alan ortaklıklar ile girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hariç payları borsada işlem gören ortaklıklardan fiili dolaşımdaki pay oranı yüzde %50'nin üstünde olanlar için, mal varlığına ilişkin işlemlerin Tebliğ'in 6. maddesinde belirlenen büyüklük kriterinden bağımsız olarak fiili faaliyet konusunun tümüyle değişmesine yol açması,
- Tür değiştirmesi,
- İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi

ÖNİ olarak sayılmıştır. Diğer tebliğlerde önemli nitelikteki işlem olduğu belirtilen işlemler ise geçerliliğini korumaktadır.

Tebliğ hükümlerine açıklık getirmek amacıyla hazırlanan uygulama esaslarına aşağıda yer verilmektedir:

1) Tebliğ'in 4 üncü maddesinin ilk fıkrasının (c) bendi uyarınca mal varlığı üzerinde, 3/1/2014 tarihli ve 28871 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin (Kurumsal Yönetim Tebliği) 12 nci maddesine aykırı olmamak kaydıyla, üçüncü kişiler lehine sınırlı aynı hak tesis edilmesi ÖNİ olarak kabul edilmiştir. Bu kapsamda aynı hak tesis edilirken Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 12 nci maddesinde belirlenen esaslara aynen uyulacak olup, anılan madde hükümlerine uygun şekilde üzerinde aynı hak tesis edilen mal varlığı ile ilgili olarak Tebliğ'in 6 ncı maddesinde belirlenen önemlilik ölçütlerinin aşılması durumunda bu işlem ÖNİ olarak kabul edilecektir.

2) Tebliğ'in 6'ncı maddesinin birinci fıkrası kapsamında önemlilik ölçütlerini sağlayan mal varlığının devri veya bu malvarlığının devri sonucunu doğuran “TFRS 16 Kiralamalar” standardı uyarınca kiraya veren açısından finansal kiralama olarak sınıflandırılan kiralamalar veya trampa (takas) gibi işlemler tesis edilmesi veya bu mal varlığı üzerinde üçüncü kişiler lehine sınırlı aynı hak tesis edilmesi önemli nitelikte işlem sayılmıştır. Tebliğ'in 6 ncı maddesinde belirlenen önemlilik kriterlerine ilişkin hesaplamalarda aşağıdaki esaslar uygulanır:

a) Hesaplama, önemli nitelikteki işleme ilişkin Tebliğ'in 8'inci maddesi çerçevesinde alınan yönetim kurulu karar tarihi itibarıyla yapılacaktır.

b) Hesaplamalarda II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde hazırlanmış ve kamuya açıklanmış finansal tablolar esas alınacaktır.

c) Tebliğ'in 6'ncı maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi yalnızca mal varlığının devri durumunda uygulanacak olup, işlem tutarının döviz cinsinden kararlaştırılmış olması durumunda, yönetim kurulu kararından bir önceki iş günü T.C. Merkez Bankası'na ilan edilen döviz alış kurları kullanılır.

ç) Tebliğ'in 6'ncı maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinin uygulanmasında, işleme konu mal varlığından elde edilen gelir olarak, söz konusu mal varlığının gelir tablosuna sağladığı katkı dikkate alınmalıdır. Sürdürülen faaliyetler dönem net karı/zararına etki eden tüm gelir kalemlerinin toplamı ise hasılat, esas faaliyetlerden diğer gelirler, yatırım faaliyetlerinden gelirler, finansman gelirleri gibi Kar veya Zarar Tablosu'nda sürdürülen faaliyetler dönem karı/zararı kalemine kadar olan tüm gelir kalemlerinin toplamı dikkate alınır.

3) Halka açık bir ana ortaklık bakımından önemlilik ölçütlerini sağlayan ve bağlı ortaklığı tarafından yapılan işlemler, ana ortaklık açısından ÖNİ kabul edilir. Bu kapsamda, bağlı ortaklığın ilgili diğer mevzuat kapsamındaki yükümlülükleri saklı kalmak kaydıyla, ana ortaklık tarafından Tebliğ'de düzenlenen işleme ilişkin yönetim kurulu kararı alınması, işlemin genel kurul onayına sunulması ve ayrılma hakkı tanınması gibi yükümlülüklerin yerine getirilmesi zorunludur. Bağlı ortaklık tarafından yapılan işlemlerin, halka açık ortaklık açısından ÖNİ olup olmadığının belirlenmesinde, 6 ncı maddenin ilk fıkrasının (a) ve (c) bendi uyarınca yapılacak hesaplamalarda halka açık ana ortaklığın konsolide finansal tabloları esas alınır.

Bağlı ortaklığın halka açık olması ve işlemin bağlı ortaklık açısından da ÖNİ olması durumunda ise Tebliğ'de getirilen yükümlülükler hem halka açık ana ortaklık hem de bağlı ortaklık tarafından ayrı ayrı yerine getirilir.

4) Önemli nitelikteki işlemin gerçekleştirilebilmesi için işlemin esaslarının belirlendiği bir yönetim kurulu kararı alınması zorunludur. Önemli nitelikteki işleme ilişkin yönetim kurulu kararının, payları borsada işlem gören ortaklıklar tarafından II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği kapsamında aynı gün seans bitiminde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) kamuya açıklanması gerekmektedir.

Hak sahiplerinin ve pay tutarlarının belirlenmesinde, payları borsada işlem gören ortaklıklar açısından yönetim kurulu kararının KAP'ta açıklandığı tarih esas alınır. Diğer taraftan önemli nitelikteki işleme ilişkin yönetim kurulu kararının KAP'ta açıklanmasından önce, ortaklık veya ortaklığın yetkilileri tarafından işleme ilişkin kamuya açıklama yapılmış ise, hak sahiplerinin ve tutarlarının belirlenmesinde, bu açıklamanın tarihi esas alınır. Bu durumda ortaklık tarafından II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği uyarınca ivedilikle doğrulama açıklaması yapılması ve işleme ilişkin olarak Tebliğ kapsamında bir yönetim kurulu kararı alınarak kamuya açıklanması gerekmektedir.

Hak sahiplerinin ve pay tutarlarının belirlenmesinde esas alınan tarihteki açıklama seans içinde yapılırsa dahi, anılan tarih itibarıyla gün sonunda eşleşen tüm emirler (takasın tamamlanmasına bakılmaksızın) dikkate alınacaktır.

5) Hak sahiplerinin ayrılma hakkına konu edilebilecek pay tutarları, işlemin kamuya açıklandığı tarih itibarıyla sahip olunan paylardan, genel kurul tarihine kadar varsa yapılan satışların son giren ilk çıkar esasına göre ve gün sonu net bakiyeler üzerinden düşülmesi yoluyla belirlenir. Bir diğer deyişle, pay sahibinin işlemin kamuya açıklandığı tarihten sonra aldığı yeni paylar için ayrılma hakkı doğmayacak; yaptığı pay satışları ise kamuya açıklama tarihinden sonra yapılan ilk işlemin alım olması ve yapılan bu alım tutarı kadar olduğu takdirde ayrılma hakkına konu edilecek pay tutarını etkilemeyecektir. Dolayısıyla, yatırımcının önemli nitelikte işlemin kamuya açıklandığı tarihten sonra sattığı paylar, sonradan geri alınsa dahi, ayrılma hakkına konu edilemeyecektir.

Tebliğ'in 11 inci maddesinin ikinci fıkrasının uygulanmasında aşağıdaki örnek uygulama esas alınarak hesaplama yapılabilir.

Yatırımcı	Hakka Esas Olan Gün Sahip Olunan Pay	1. İşlem Günü Sahip Olunan Pay	2. İşlem Günü Sahip Olunan Pay	3. İşlem Günü Sahip Olunan Pay	Genel Kurul Sırasında Sahip Olunan Pay	Ayrılma hakkı kullanılabilir pay
A	100	120	100	120	100	100
B	100	120	100	80	120	80
C	250	100	350	300	220	100

Yatırımcı A: Bu örnekte pay sahibi, hakka esas olan gün 100 paya sahiptir. 1. işlem günü 20 pay almış, 2. işlem günü ise 20 pay satmıştır. İkinci işlem günü itibarıyla bakıldığında “son giren ilk çıkar” esasına göre satılan 20 payın 1. işlem günü alınan 20 pay olduğu varsayılacak ve pay sahibinin ayrılma hakkına olumsuz bir etkisi olmayacaktır. Pay sahibi 3. işlem günü bir 20 pay daha almış ve genel kurul tarihinden önce 20 pay daha satmıştır. Genel kurul tarihinden önce satılan pay üçüncü işlem günü alınan 20 adet paydan düşüleceği için pay sahibi 100 adet payı için ayrılma hakkı kullanabilecektir.

Yatırımcı B: Bu örnekte pay sahibi, hakka esas olan gün 100 paya sahiptir. 1. işlem günü 20 pay almış, 2. işlem günü ise 20 pay satmıştır. İkinci işlem günü itibarıyla bakıldığında “son giren ilk çıkar” esasına göre satılan 20 payın 1. işlem günü alınan 20 pay olduğu varsayılacak ve pay sahibinin ayrılma hakkına olumsuz bir etkisi olmayacaktır. Ancak 3. işlem günü bir 20 pay daha satıldığı için bu 20 pay, hakka esas olan gün sahip olunan paylardan düşülecek ve ayrılma hakkının kullandırılması çerçevesinde ilgili pay sahibinin sadece 80 payı olduğu varsayılacaktır. Bu aşamadan sonra genel kurula kadar 40 ilave pay alarak 120 paya sahip olması ve bu 120 payın tamamı ile işleme muhalif kalarak muhalefet şerhini tutanağa yazdırması, ayrılma hakkına konu pay sayısını değiştirmeyecek ve sadece 80 pay için ayrılma hakkı kullanılabilecektir.

Yatırımcı C: Bu örnekte pay sahibi, hakka esas olan gün 250 paya sahiptir. 1. işlem günü 150 pay satmıştır. “Son giren ilk çıkar” esasına göre satılan bu 150 pay, arada yapılan alım olmadığından, yatırımcının hakka esas paylarından düşülecektir. 2. işlem günü 250 pay alan yatırımcının 3. işlem günü sattığı 50 pay ile genel kurula kadar sattığı 80 pay toplamı olan 130 pay ise yaptığı 250’lik alımdan düşülecektir. Bu kapsamda genel kurulda 220 payı olan yatırımcının hakka esas olan günden sonraki yaptığı ilk işlem 150 pay satışı olması sebebiyle sadece 100 payı için ayrılma hakkı kullanması mümkün olabilecektir.

6) Payları borsada işlem gören ortaklıklarda ayrılma hakkı kullanım fiyatı, Tebliğin 11 inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca belirlenen tarih itibarıyla payları Yıldız Pazar’da işlem gören ortaklıklar için bu tarihten önceki (anılan tarih hariç) son bir aylık, diğer ortaklıklar için ise bu

tarihten önceki (anılan tarih hariç) son altı aylık dönem içinde borsada oluşan günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması dikkate alınarak belirlenir. Bu hükmün uygulanmasında bir ay otuz gün olarak dikkate alınacaktır.

7) Tebliğ'in 14 üncü maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca aynı genel kurul toplantısında birden fazla önemli nitelikteki işlemin görüşülecek olması durumunda pay sahibine ödenecek toplam ayrılma hakkı bedeli, pay sahibinin ayrılma hakkına sahip olduğu ve muhalif kalarak bu hakkını kullandığı tüm önemli nitelikteki işlemler kapsamında belirlenir. Bu çerçevede toplam ayrılma hakkı bedeli her bir işlem için hak kazanılan pay tutarları dikkate alınarak, en yüksek fiyattan başlanarak hesaplanır. Buna ilişkin bir örnek aşağıda verilmektedir:

Pay sahibinin detayları aşağıdaki tabloda verilen üç işlem için ayrılma hakkına sahip olduğu, tüm bu işlemlere muhalif kaldığı ve bu işlemlerin görüşüleceği genel kurulda 200 payının olduğu varsayımı altında bu kişiye ödenecek toplam bedel, en yüksek fiyatlı ÖNİ'den başlanarak ve her işlem için hak kazanılan pay tutarları da dikkate alınarak hesaplanacaktır. Bir diğer deyişle ilk önce en yüksek ayrılma hakkı fiyatı ve bu fiyata hak kazanan tüm paylar için bu fiyattan hesaplama yapılacak, daha sonra hak sahibinin kalan payları olması durumunda bir sonraki en yüksek fiyata geçilecek ve kalan paylar için hesaplamaya devam edilecektir.

Buna göre toplam bedel: $(2,8*80)+(2,5*20)+(2,2*40) = 362$ TL olacaktır.

Önemli nitelikteki işlem	Hak kazanılan tarih	Hak kazanılan toplam pay tutarı *	Ayrılma hakkı fiyatı
1	10.05.2020	80	2,8
2	10.06.2020	100	2,5
3	10.07.2020	140	2,2

(*) Her bir ÖNİ için ayrı ayrı belirtilmektedir.

Diğer taraftan ayrılma hakkına konu pay sayısının belirlenmesinde 4 ve 5 numaralı maddede açıklanan hususların dikkate alınacağı unutulmamalıdır.