# Alımdan Vazgeçme Önemli İşlem mi?

| MAHKEME | KARAR TARİHİ | SONUÇ |
|---|---|---|
| Danıştay 13. Daire | 25.12.2024 | Ret |

| ESAS NO | KARAR NO | İLGİLİ HÜKÜMLER |
|---|---|---|
| 2019/1003 | 2024/5965 | SPKn 23, 24, II-23.1 Tebliğ 5/2, 7, 9, 10 |

ÖZET

Halka açık şirket duyurduğu pay alımından vazgeçip sözleşmeyi feshetti. Kurul feshi önemli nitelikteki işlem saydı, genel kurul onayı istedi, kontrol grubuna ayrılma hakkı tanımadı, fiyatı ilk açıklamaya göre belirledi. Danıştay Tebliğ 5/2 ve Kurul kararını hukuka uygun bulup davayı reddetti.

**Bu kararın özeti ve değerlendirmesi**
savun.av.tr/pay-alimindan-vazgecme-onemli-nitelikte-islem-ayrilma-hakki-danistay-2024-5965/ →

## Karar metni

Adalet Bakanlığı Bedesten sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

Danıştay 13. Daire Başkanlığı 2019/1003 E. , 2024/5965 K.

"İçtihat Metni"

T.C.

D A N I Ş T A Y

ONÜÇÜNCÜ DAİRE

Esas No : 2019/1003

Karar No : 2024/5965

DAVACI : ... Madencilik ve Enerji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.

(Eski Ünvanı: ... A.Ş.)

VEKİLİ : Av. ...

DAVALI : ... Kurulu

VEKİLİ : Av. ...

DAVANIN KONUSU :

1) II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasının,

2) ... tarih ve ... sayılı Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) kararının iptali istenilmektedir.

DAVACININ İDDİALARI : 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile verilen yetki kapsamında davalı idarenin ayrılma hakkı kullanım esaslarını belirleme yetkisi bulunmakla birlikte Kanun'da yer alan düzenlemeyi genişletme yetkisi bulunmadığından yetki aşımı nedeniyle Kanun'un 23. maddesinin birinci fıkrasının ikinci cümlesine aykırılık teşkil eden dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasının iptali gerektiği, anılan Kanun maddesinde önemli nitelikte işlemler sınırlı olmamak üzere sayılarak, önemli nitelikteki işlemleri ve önemlilik ölçüsü ile diğer usul ve esasları düzenleme yetkisinin Kurula bırakıldığı, Tebliğ'in 5. maddesinde önemli nitelikteki işlemlerin 7 bent halinde sıralandığı, ancak Kanun'da 5 bent halinde sayıldığı, Tebliğ ile sınırlı sayılmayan hallerin düzenlendiği, tüm düzenleme yetkisi ve tek uzmanlık kendisinde olan bir konuda dava konusu düzenleme ile içi boş ve ucu açık ifadelerle, sayılan hallerin genişletilme yetkisi olduğunun düzenlenmesinin Kanun'un verdiği yetkiye ve hukuk devleti ilkesine aykırı olduğu, Kurul düzenlemelerine uymakla yükümlü olan şirket ve yatırımcıların kuralları bilmesinin önem taşıdığı, aksi halde Kanun'un 103. maddesi uyarınca idari para cezası uygulandığı; başka bir şirketin devralınması kararı verilmediği, en başta görüşmelere başlandığı, daha sonra belli bir rakamda mutabakata varıldığı, ancak herhangi bir hisse devri sözleşmesi yapılmadığı gibi yönetim kurulu ve genel kurulca alınan bir kararın da bulunmadığı, hisse devralınması için bir ödeme yapılmadığı, yapılan hazırılık maliyetlerinin yönetim kurulu başkanı tarafından şahsen üstlenildiği, herhangi bir taahhüt altına girilmeden sadece gizlilik sözleşmesi imzalandığı, görüşmelere başlanmasının "özel nitelikte işlem" olmadığı, devir görüşmelerinin Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında sayılan hallerden hiçbirine girmediği, dolayısıyla görüşmelerin sonlandırılmasının da bu madde uyarınca değerlendirilemeyeceği, işlem önemli nitelikte işlem olsa bile Kurulun sadece işlemin ortadan kaldırılması için karar alabileceği, henüz hazırlık aşamasında olan bir durum söz konusu olduğundan ve sözleşme feshedildiğinden sözleşmenin yeniden imzalanmasının talep edilemeyeceği, işlemin Kanun'un 92. maddesinin birinci fıkrası kapsamına girmediği, Kurulun tedbir yetkileri arasında genel kurul yapma zorunluluğu getirme yetkisi bulunmadığı, Kanun'un 50. maddesi kapsamında sadece değişken sermayeli yatırım ortaklıkları genel kurullarının 30 gün içinde toplanmasına karar vermeye ilişkin yetkisi bulunduğu, Tebliğ'in 9. maddesinin beşinci fıkrasında bahsedilen sınırın koyulamayacağına karar verilmesiyle, halka açık tüm payların ayrılma hakkının kullanılması halinde mali olarak zor duruma düşüldüğü, Tebliğ ile verilen yetkinin haksız bir şekilde geri alındığı, Kurulca belli durumlarda belli pay sahiplerine ayrılma hakkı tanınmayacağı veya benzeri bir kuralın bulunmadığı, ayrılma hakkı doğmadığından ayrılma fiyatının da oluşmayacağının açık olduğu ileri sürülmüştür.

DAVALININ SAVUNMASI : 6362 sayılı Kanun'un birçok maddesinde olduğu gibi 23. maddesi ile de Kurula açık yetki tanındığı, Kanun'da temel düzenleme yapılmış olmakla birlikte her hususunun kazuistik bir biçimde düzenlenmesinin düşünülemeyeceği, sermaye piyasalarının dinamik yapısından hareketle ticari hayatta gerçekleştirilen işlemlerin de sayılanlarla sınırlı olmayacağı ve olaylar bazında farklılaşabileceği dikkate alınarak Kanunla verilen yetkiye istinaden Tebliğ'in 5.

maddesinin düzenlendiği, ... Gıda Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. (... Gıda)'nin satın alınmamasının davacı şirketin faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getirdiğinin açık olduğu, Tebliğ'in 7. maddesinde önemli nitelikte işlemlerin genel kurul onayına sunulması gerektiğinin kurala bağlandığı, bu kurala paralel olarak davacı şirketin 21/09/2018 tarihli yönetim kurulu karar çerçevesinde ... Gıda paylarının satın alınmasına ilişkin başlatılan işlemlerden ancak genel kurul kararı doğrultusunda vazgeçilebileceği hususunda tereddüt bulunmadığı, bu bağlamda Kurul kararında yer verilen genel kurul yükümlülüğünün halihazırda Tebliğ'de yer almakta ve detaylarını belirleme yetkisine sahip olunan önemli nitelikteki işlemlere ilişkin prosedürün ayrılmaz parçasını oluşturmakta olduğu, Kanun'un 23. maddesinin birinci fıkrası uyarınca verilen yetkiye istinaden önemli nitelikteki işlerin görüşüleceği genel kurul toplantılarının zamanlaması, gündem maddelerinin içeriği ve kimlerin ayrılma hakkı kullanabileceğinin belirlenmesinin Kurulun tasarrufunda olduğunun açık olduğu, Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A grubu pay sahipleri ile ... gurubuna mensup olan veya grubun ilişkili tarafı olan gerçek ve tüzel kişilerin olumsuz oy kullanmaları halinde ayrılma hakkının doğmayacağı, dolayısıyla bu kişilerin sahip olduğu A ve B grubu payların ayrılma hakkı kullanımına konu edilemeyeceğinin değerlendirildiği, zira anılan kişilerin belirlediği yönetimin verdiği satın alma işleminden vazgeçilmesi kararının önemli nitelikteki işlemin ortaya çıkmasının ana nedeni olmakla birlikte, faaliyetlere devam edileceği bilgisi ile ... payına yatırım yapan veya payları elinde tutan pay sahipleri açısından yanıltıcı sonuçlar doğurduğu, ayrılma hakkı prosedürünün sağlıklı bir şekilde işletilebilmesini teminen pay sahiplerinin/yatırımcıların haklarının korunmasının amaçlandığı, her ne kadar genel kurul onayına sunulacak işlem ... Gıda paylarının satın alınmasından vazgeçilmesi olsa da, söz konusu vazgeçme işlemi ... Gıda paylarının satın alınması kapsamında gerçekleştirilen işlemlerin bir parçası olup, satın alma işlemlerinin kamuya duyurulması ile birlikte yatırımcıların bu yöndeki beklentilerinin pay fiyatına yansıdığı, dolayısıyla genel kurul onayına sunulacak işleme ilişkin sürecin ... Gıda paylarının satın alınmasına ilişkin niyetin kamuya duyurulması ile başladığı, satın alma sürecindeki ilk niyetin ... tarafından 01/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında ortaya çıktığı dikkate alınarak genel kurul gündemi ile birlikte ilan edilecek ayrılma hakkı kullanım fiyatının 01/08/2018 tarihinden önceki 30 günlük periyotta (02/07/2018-31/07/2018) oluşan ... paylarının düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatlarının aritmetik ortalaması olması gerektiği değerlendirilerek ayrılma hakkı fiyatının 1,00-TL nominal değerli pay başına 0,8229-TL olarak hesaplandığı, dava konusu işlemlerin hukuka uygun olduğu savunulmuştur.

DANIŞTAY TETKİK HÂKİMİ ...'UN DÜŞÜNCESİ : Davanın reddi gerektiği düşünülmektedir.

DANIŞTAY SAVCISI ...'IN DÜŞÜNCESİ : Davacı şirket tarafından; 24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan II-23. 1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin 2. fıkrası ile anılan hükme dayanılarak tesis edilen Sermaye Piyasası Kurulunun ... tarih ve ... sayılı kararının iptali istenilmektedir.

Dava konusu Tebliğ 27 Haziran 2020 tarih ve 31168 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.3)'nin 20. maddesi ile yürürlükten kaldırılmış ise de anılan Tebliğ (II-23.3)'in "Açıklanmış önemli nitelikteki işlemler" başlıklı geçici 1. maddesinde, "Bu Tebliğ'in yürürlüğe girdiği tarihten önce kamuya açıklanan önemli nitelikteki işlemler, bu

Tebliğ'in 20. maddesi ile yürürlükten kaldırılan Tebliğ hükümlerine göre sonuçlandırılır" hükmü yer aldığından dava konusu uyuşmazlığın esasının incelenmesine geçilmiştir.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Amaç" başlıklı 1. maddesinde, bu Kanunun amacının; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu belirtilmiştir.

Anılan Kanun'un işlemin tesis edildiği tarihte yürürlükte olan 23. maddesinde, "(1) Halka açık ortaklıkların; a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralaması, ... gibi hususlar bu Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkilidir. ..."; "Ayrılma hakkı" başlıklı 24. maddesinde, "(1) 23. maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür. ... (4) Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir."; "Kurulun görev, yetki ve sorumlulukları" başlıklı 128. maddesinde, "(1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: ... b) Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla genel ve özel nitelikte kararlar almak ... (2) Kurul, yetkilerini, düzenleyici işlemler tesis ederek ve özel nitelikli kararlar alarak kullanır. Kurul, kararlarının Resmî Gazete'de veya internet ortamı dâhil uygun vasıtalarla yayımlanmasına karar verebilir. Düzenleyici işlem niteliğindeki yönetmelik ve tebliğler Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe konur." kuralı yer almaktadır.

Dava konusu işlemin tesis edildiği tarihte yürürlükte bulunan 24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar Ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)"nin "Amaç" başlıklı 1. maddesinde, "1) Bu Tebliğ'in 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."; "Önemli nitelikteki işlemler" başlıklı 5. maddesinde, "(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 ayni hak tesis etmesi, ... bu Tebliğin 6. 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."; "Önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurullar" başlıklı 7. maddesinde, "(1) Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri genel kurul onayına sunulur."; "Ayrılma hakkının kullanımı" başlıklı 9. maddesinde," ... (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. ... (6) Ayrılma hakkının kullandırılması 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 kullandırılması zorunludur. ..."; "Ayrılma hakkı kullanım fiyatı" başlıklı 10. maddesinde, "(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. ... (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 değerleme 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 yapılamayacağının 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." kuralına yer verilmiştir.

Dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin 2. fıkrası açısından;

6362 sayılı Kanun'un ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlerine ilişkin esasları düzenleyen 23. maddesinin birinci fıkrasının son cümlesinde -dava konusu işlemin tesis tarihinde yürürlükte olan şekliyle- Kurulun önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alnabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkili olduğu düzenlenmiş; Kanunda sayılanlar dışındaki önemli nitelikteki işlemleri belirleme hususunda Kurula düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

6362 sayılı Kanun 23. maddesinin 1. fıkrasında önemli nitelikteki işlemler beş bent halinde sayılmış ve "... gibi hususlar" ifadesi ve devamında Kurula verilen düzenleme yetkisine istinaden II-23.1 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin 1. fıkrasında önemli nitelikte kabul edilebilecek işlemlere yer verilmiş, dava konusu 2. fıkrasında ise, 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 işlemlerin de Kurulca önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebileceği hüküm altına alınmıştır.

Buna göre işlemin önemli nitelikte sayılmasına yol açan husus ortaklığın faaliyetleri ve/veya ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getirebilecek iş ve işlemlerin gerçekleştirilmiş olmasına bağlamıştır.

Ortakların halka açılma öncesinde vaat veya taahhüt niteliğinde önemli nitelikte sayılabilecek işlemi kamuya duyurması ile yatırımcıların beklentilerinde değişiklik meydana gelmesi ve işlemin sonuçlarına katlanmak istemeyerek ortaklıktan ayrılmak istemeleri söz konusu olabileceği gibi yatırımcılar açısından bu işlemler nedeniyle oluşabilecek beklentilerin pay fiyatı üzerinde değişiklik meydana getirmesi mümkündür.

Bu itibarla, Sermaye Piyasası Kurulunca, 6362 sayılı Kanunla verilen düzenleme yapma yetkisine dayanılarak ve Kanun'a uygun bir şekilde çıkarılan Tebliğ'in dava konusu hükmü ile yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması ile sermaye piyasasının güvenilir, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin sağlanmasının amaçlandığı anlaşıldığından, anılan düzenlemede hem piyasa hem de yatırımcılar açısından hukuki belirlilik ve öngörülebilirlik ilkesine ve kamu yararına aykırılık görülmemiştir.

Dava konusu ... tarih ve ... sayılı Sermaye Piyasası Kurulu kararına gelince;

Dosyanın incelenmesinden, davacı ... A.Ş.'nin 01/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında ... Gıda Ürünleri San. ve Tic. A.Ş.'ye ait hisselerin devir alınması konusunda görüşlemelere başlanıldığının kamuoyuna duyurulduğu; 24/09/2018 tarihli özel durum açıklamasında şirketin yönetim kurulu kararı çerçevesinde ... Gıda'nın 4.858,666,00-TL tutarındaki sermayesini temsil eden payların toplam 17.000.000,00-TL bedelle devralınması hususunda mutabakat sağlandığı ve hisse devir sözleşmesi ile ödeme koşulları hakkında gelişmelere ilişkin olarak bilgilendirme yapılacağının belirtildiği, güncelleme kapsamında yayınlanan 11/12/2018 tarihli şirket açıklamasında ... Gıda paylarının devri ile ilgili sürecin devam ettiği, satın alma işleminin tamamlanmasını müteakip, yatırım ile ilgili fiyat tekliflerinin toplanmasına başlandığının kamuya duyurulduğu, 19/12/2018 tarihli özel durum açıklamasıyla varlık devri nedeniyle üretim tesislerindeki faaliyetlerin 19/12/2018 tarihi itibarıyla sona ermesine ve ...'ın 113 çalışanından 102'sinin iş akitlerinin feshedilmesine ilişkin kamuya yapılan duyurunun ardından Borsa Ana Pazar'da işlem gören ... paylarının işlem sırasının geçici olarak kapatıldığı ve sonrasında şirketin Yakın İzleme Pazarı'na alındığı, 25/12/2018 tarihinden itibaren ise ... paylarının işlem sırasının Yakın İzleme Pazarı'nda tekrar açılmasına karar verildiğinin kamuya açıklandığı, bunun üzerine şirket tarafından 27/12/2018 tarihli özel durum açıklamasında ... Gıda paylarının satın alımı konusunda varılan mutabakat sürecinin devam ettiği belirtilmesine rağmen 14/01/2019 tarihli açıklamada ... paylarının borsa tarafından Yakın İzleme Pazarı'na alınması nedeniyle ... Gıda paylarının satın alınmasına yönelik imzalanan sözleşmenin karşılıklı olarak feshedildiği belirtilerek, Ege Bölgesinde daha uygun şartlarda bitkisel yağ alanında yeni üretim tesisi ve üretim modelleri üzerinde çalışmalara devam edilmekte olduğunun kamuoyuna duyurulduğu; davacı şirketin faaliyetinde meydana gelen değişikliklerin sermaye piyasası mevzuatı kapsamında incelenmesi ve değerlendirilmesi sonucunda Sermaye Piyasası Kurulunca dava konusu ... tarih ve ... sayılı işlemin tesis edildiği anlaşılmaktadır.

Dava konusu işlemin yukarıda kronolojik olarak belirtilen süreçte gerçekleşen şirket faaliyetleri ve ilgili mevzuat hükümleriyle birlikte değerlendirilmesi sonucunda;

Davacı şirketin sermaye artırımı kapsamında hazırladığı izahnamesinde ve yayımladığı özel durum açıklamalarında varlık satışı sonrasında faaliyetlere devam edilebilmesi için ... Gıda paylarının alınacağının tekraren kamuya duyurulduğu (bir nevi taahhüt edildiği) dikkate alındığında ve varlık satışı nedeniyle davacı şirketin faaliyetlerinin durdurulduğu gözönünde bulundurulduğunda, açıklamalar çerçevesinde faaliyetlere devam edileceği bilgisi ile ... A.Ş. payına yatırım yapan veya payları elinde tutan pay sahipleri açısından, ... Gıda'nın paylarının satın alınmaması, ... A.Ş.'nin faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde bir değişiklik meydana getirdiğinden Kurulca önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilmesinde ve bu bağlamda dava konusu II-23.1 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrası uyarınca önemli nitelikteki işlemlerin genel kurul onayına sunulması gerektiğinden, ... Gıda paylarının satın alınmasına ilişkin başlatılan işlemlerden vazgeçileceğinin genel kurul toplantısı çağrısı yapılarak pay sahiplerinin onayına sunulması gerektiğine ve ilan edilecek genel kurul toplantısı gündeminde Tebliğ'in 9'uncu maddesinin beşinci fıkrası kapsamında herhangi bir hususa yer verilmemesi gerektiği konularında şirketin yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesine karar verilmesinde;

Ayrıca A Grubu paylara tanınan imtiyaz nedeniyle yönetim kurulu üyelerinin tamamının bu paylara sahip olanlar tarafından seçildiği ve Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A Grubu paylarının tamamının ... Grubuna mensup olan veya grupla birlikte hareket eden gerçek ve tüzel kişilerin mülkiyetinde bulunduğu dikkate alındığında, anılan kişilerin belirlediği yönetimin verdiği satın alma işleminden vazgeçilmesi kararı önemli nitelikteki işlemin ortaya çıkmasının ana nedeni olmakla birlikte faaliyetlere devam edileceği bilgisi ile ... A.Ş. payına yatırım yapan veya payları elinde tutan pay sahipleri açısından yanıltıcı sonuç doğuracağından anılan kişiler açısından ayrılma hakkının doğmayacağı hususunda şirketin bilgilendirilmesine karar verilmesinde hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

Açıklanan nedenlerle dava konusu işlem ile dayanağı Tebliğ hükmünün iptali istemiyle açılan davanın reddi gerektiği düşünülmektedir.

TÜRK MİLLETİ ADINA

Karar veren Danıştay Onüçüncü Dairesince, Tetkik Hâkiminin açıklamaları dinlendikten ve dosyadaki belgeler incelendikten sonra gereği görüşüldü:

MADDİ OLAY VE HUKUKİ SÜREÇ :

Davacı ... şirketinin esas sözleşmesinin 6. maddesi uyarınca 150.000.000,00-TL olan kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 105.000.000,00-TL olan çıkarılmış sermayesi, her biri 1 Kuruş nominal değerli 2.002.174.569 adet A Grubu ve 8.497.825.431 adet B Grubu hamiline yazılı paya bölünmüştür, Yönetim kurulu üyelerinin tamamının A Grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilmesi zorunlu olup, A Grubu paylar ayrıca genel kurul toplantılarında sahiplerine 10 adet oy hakkı tanımaktadır.

...'ın 20/11/2017 tarihli özel durum açıklamasında, aynı tarihli yönetim kurulu toplantısında pay satışı, varlık satışı ve stratejik ortaklık kurulması konularında uluslararası tarımsal emtia şirketleri ile görüşmelere başlanması hususunda yönetim kurulu başkan yardımcısı Mehmet Dikkaya'nın görevlendirildiği kamuya duyurulmuştur.

01/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında, ... İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.'ye ait Aydın ili, Astim Organize Sanayi Bölgesinde toplam 36.000 m² alan üzerinde 5.500 m²'lik kapalı alana sahip ve İtalyan Bernardini projesi olarak kurulmuş olan, uluslararası standartlarda günlük 150 ton kaliteli rafine yemeklik zeytinyağı üretim kapasitesine sahip ... Gıda Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. (... Gıda) paylarının ... tarafından devralınması konusunda görüşmelere başlanıldığı kamuya duyurulmuştur. Ayrıca tesis bünyesinde rafine zeytinyağı, riviera zeytinyağı, rafine prina yağı ve natürel sızma zeytinyağı ile diğer yemeklik bitkisel yağların üretim ve ambalajlamasının yapılabildiği, periyodik bakımlarının yapılmasıyla hemen devreye girebilecek tesisin arazi büyüklüğü ile de yeni yatırımların imkan verdiği ve mevcut teknoloji ve alt yapısı ile ...'ın yurt dışı pazarlarda da artan bir pay almaya devam edebilmesini sağlayacağı ifade edilmiştir.

14/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında, varlık devir sözleşmesine ilişkin uzlaşmaların tamamlandığı ve 14/08/2018 tarihinde imzalandığı belirtilerek, ekonomide ve kurda yaşanan dalgalanmaların dikkate alınması suretiyle satış bedelinin 27.500.000 $+KDV olarak revize edildiği, 11.000.000 $+KDV'nin devir tarihinde peşin olarak ödeneceği, 9.500.000 $+KDV'nin 24 ay vade ile çek karşılığında eşit taksitlerle ödeneceği, 1.000.000 $+KDV'nin 24 ay sonundaki bir yıllık sürede eşit taksitler halinde ödeneceği ve 6.000.000 $+KDV'nin 60 ay vade ile eşit taksitler halinde blokajlı olarak ödeneceği ve 60 ay sonunda faizi ile birlikte tahsil edileceği belirtilmiştir.

24/09/2018 tarihli özel durum açıklamasında, 21/09/2018 tarihli yönetim kurulu kararı çerçevesinde ... Gıda'nın 4.858.666,00-TL tutarındaki sermayesini temsil eden payların yaklaşık 3,50-TL fiyattan toplam 17.000.000,00-TL bedelle devralınması hususunda mutabakat sağlandığı belirtilerek, payların en kısa sürede devralınacağı ve hisse devir sözleşmesi ile ödeme koşulları hakkında gelişmelere ilişkin olarak bilgilendirme yapılacağı ifade edilmiştir.

Güncelleme kapsamında yayımlanan 11/12/2018 tarihli özel durum açıklamasında, ... Gıda paylarının devri ile ilgili sürecin devam ettiği, satın alma işleminin tamamlanmasını müteakip, günlük 500 ton kapasiteli pamuk çekirdeği kırım ve linter tesisi yatırımı için fizibilite çalışmalarına ve yatırım ile ilgili fiyat tekliflerinin toplanmasına başlandığı kamuya duyurulmuştur.

20/12/2018 tarihli özel durum açıklamasında, diğer hususların yanı sıra ... Gıda paylarının satın alınmasında son aşamaya gelindiği ve bu suretle faaliyetlere devam edileceği kamuya duyurulmuştur.

27/12/2018 tarihli özel durum açıklamasında, diğer hususların yanında, ... Gıda hisselerini alarak toplam 36.000 m² alan üzerinde 5.500 m²'si kapalı alana sahip mevcut fabrikada en kısa sürede tekrar üretim faaliyetlerine dönmek için varılan mutabakat sürecinin devam ettiği belirtilmiştir.

Ancak, 14/01/2019 tarihli özel durum açıklamasında, ... paylarının Borsa tarafından Yakın İzleme Pazarı'na alınması nedeniyle ... Gıda paylarının satın alınmasına yönelik imzalanan sözleşmenin

karşılıklı olarak feshedildiği belirtilerek, Ege Bölgesinde daha uygun şartlarda bitkisel yağ alanında yeni üretim tesisi ve üretim modelleri üzerinde çalışmalara devam edilmekte olduğu kamuya duyurulmuştur.

Söz konusu hususların Kurulca değerlendirilmesi sonucunda ... tarih ve ... sayılı Kurul kararıyla, "... A.Ş.'nin faaliyetlerinde 2018 yılı içerisinde gerçekleştirilen sermaye artırımının, ... ve bağlı ortaklığı ... Tarım Enerji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin sahip olduğu gayrimenkullerin ve makine parkı ile ekipmanların satışının ve ... Gıda Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının alımından vazgeçilmesinin meydana getirdiği değişikliklerin sermaye piyasası mevzuatı kapsamında incelenmesi ve değerlendirilmesi sonucunda;

1) Bu gelişmelerin ...'ın faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde bir değişiklik meydana getirdiği dikkate alınarak, ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesi çerçevesinde önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilmesine,

2) Bu işlemin Kurul kararını takip eden 3 iş günü içerisinde gerçekleştirilecek genel kurul toplantısı çağrısıyla en geç Kurul kararını takip eden 24 iş günü içerisinde pay sahiplerinin

onayına sunulması gerektiği ve ilan edilecek genel kurul toplantısı gündeminde Tebliğ'in 9. maddesinin beşinci fıkrası kapsamında herhangi bir hususa yer verilmemesi gerektiği konularında ...'ın yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesine,

3) ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısında tüm pay

sahiplerinin oy kullanabileceği ancak, Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A grubu pay sahipleri

ile ... Grubuna mensup olan veya Grubun ilişkili tarafı olan gerçek ve tüzel kişilerin olumsuz

oy kullanmaları halinde bu kişiler açısından ayrılma hakkının doğmayacağı dolayısıyla anılan kişilerin sahip olduğu A ve B Grubu payların ayrılma hakkı kullanımına konu edilemeyeceği hususlarında ...'ın bilgilendirilmesine,

4) ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısına ilişkin gündem maddesinde ayrılma hakkı kullanım fiyatının Tebliğ'in 10. maddesi çerçevesinde 1-TL nominal değerli pay başına 0,82294-TL olarak esas alınması gerektiği hususunda ...'ın yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesine,

5) ... paylarının Yakın İzleme Pazarı'na alınması nedeniyle, ayrılma hakkını kullanmayan pay sahiplerinin likidite imkânlarının daralacağı dikkate alınarak, pay sahiplerinin zarara uğramamasını teminen ayrılma hakkı kullanımı süresinin 20 iş günü olarak belirlenmesi gerektiği hususunda ...'ın bilgilendirilmesine, ..." karar verilmiştir.

Bunun üzerine davacı tarafından ... tarih ve ... sayılı Kurul kararı ile dayanağı II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasının

iptali istemiyle bakılan dava açılmıştır.

İNCELEME VE GEREKÇE:

ESAS YÖNÜNDEN:

İLGİLİ MEVZUAT:

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Amaç" başlıklı 1. maddesinde, bu Kanun'un amacının; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu belirtilmiştir.

Anılan Kanun'un dava konusu işlem tarihi itibarıyla yürürlükte bulunan haliyle 23. maddesinde, "(1) Halka açık ortaklıkların; a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralaması, c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, d) Borsa kotundan çıkması, gibi hususlar bu Kanun'un uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkilidir. ...";

"Ayrılma hakkı" başlıklı 24. maddesinde, "(1) 23. maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür. ... (3) Birinci fıkrada yer alan hususların görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu ile bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı bedel yer alır. (4) Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.";

"Kurulun görev, yetki ve sorumlulukları" başlıklı 128. maddesinde, "(1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: ... b) Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla genel ve özel nitelikte kararlar almak ... (2) Kurul, yetkilerini, düzenleyici işlemler tesis ederek ve özel nitelikli kararlar alarak kullanır. Kurul, kararlarının Resmî Gazete'de veya internet ortamı dâhil uygun vasıtalarla yayımlanmasına karar verebilir. Düzenleyici işlem niteliğindeki yönetmelik ve tebliğler Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe konur." kuralı yer almaktadır.

24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)'nin "Amaç" başlıklı 1. maddesinde, "1) Bu Tebliğ'in 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" başlıklı 2. maddesinde, "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" başlıklı 3. maddesinde, "Bu Tebliğ, 06/12/2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 23, 24 ve 25. maddelerine dayanılarak hazırlanmıştır.";

"Önemli nitelikteki işlemler" başlıklı 5. maddesinde, "(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 ayni hak tesis etmesi, ... bu Tebliğ'in 6. 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.";

"Önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurullar" başlıklı 7. maddesinde, "(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 Kurulun a 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. ...";

"Ayrılma hakkının kullanımı" başlıklı 9. maddesinde, "(1) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantılarına katılan ve olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri veya temsilcileri paylarını ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir. ... (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 vazgeçilebileceğinin belirtilmesi zorunludur. Vazgeçmeye ilişkin gündem maddesi oylanırken, bu Tebliğin 7. maddesinin ikinci fıkrasında belirtilen esaslara uyulmaksızın toplantıya katılan tüm ortaklar ve vekiller oy kullanabilir. ...";

"Ayrılma hakkı kullanım fiyatı" başlıklı 10. maddesinde, "(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. ... (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 değerleme 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 yapılamayacağının 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. ...";

"Sorumluluk" başlıklı 14. maddesinde, "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 hâllere ilişkin bu Tebliğ'de yer verilen usul ve esaslara uyum konusunda sorumludur." kuralına yer verilmiştir.

HUKUKİ DEĞERLENDİRME:

1) II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasının incelenmesi;

Her ne kadar 27/06/2020 tarih ve 31168 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği ile dava konusu II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği yürürlükten kaldırılmış ise de, davacı şirket tarafından Kurulca kendisine yönelik olarak tesis edilen uygulama işlemi üzerine bakılan dava açıldığından esasın incelenmesine geçilmiştir.

Dava konusu işlem tarihi itibarıyla yürürlükte bulunan haliyle 6362 sayılı Kanun'un ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlerine ilişkin esasları düzenleyen 23. maddesinin birinci fıkrasında, halka açık ortaklıkların, birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralaması, faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, imtiyaz

öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi ve borsa kotundan çıkması gibi hususların önemli nitelikte işlem sayılacağı belirtildikten sonra Kurula, önemli nitelikteki işlemler, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasların belirlenmesi konularında yetki verilmiştir.

Bu kapsamda verilen yetki uyarınca Kurulca hazırlanarak yürürlüğe giren dava konusu Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinde 6262 sayılı Kanun'un 23. maddesine paralel olarak maddede belirtilen önemli nitelikte işlem olarak sayılacak hususlara bazı ilaveler yapılarak önemli nitelikte işlem sayılacak hususlar artırılmıştır. Bunlardan biri de dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasında belirtilen "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." şeklinde belirtilen durumdur.

6362 sayılı Kanun'un 23. maddesinin birinci fıkrasında önemli nitelikte işlem olabilecek hususlar sayıldıktan sonra "gibi hususlar" ifadesiyle önemli nitelikteki işlemlerin sayılanlardan ibaret olmadığı vurgulanarak devamında Kurulca önemli nitelikteki işlemleri belirlenmenin Kurulun yetkisi dahilinde olduğu belirtilmiştir.

Sermaye piyasalarının dinamik yapısı ile ticari hayatta gerçekleştirilen işlemlerin sayılanlarla sınırlı olmayacağı ve olaylar bazında farklılaşabileceği dikkate alındığında, Kanun'da temel düzenleme yapılmış olmakla birlikte her hususun kanun ile kazuistik bir biçimde düzenlenmesi düşünülemeyecek olup, bazı hususların kanun ile alt düzenlemelere (yönetmelik, tebliğ vb.) bırakılması tabiidir.

Bu kapsamda önemli nitelikteki işlemlerin genel olarak, kamuya duyurulmaları ile yatırımcıların beklentilerinde değişiklik meydana getirecek nitelikte işlemler olduğu dikkate alındığında, 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 işlemlerin Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebileceği şeklindeki düzenlemenin 6362 sayılı Kanun'un 23. maddesinin birinci fıkrasıyla Kurula verilen görev ve yetki çerçevesinde olduğu ve hem piyasa hem de yatırımcılar açısından hukuki belirlilik ve öngörülebilirliğin sağlanması bakımından önem arz ettiği anlaşıldığından, Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasında hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

2) ... tarih ve ... sayılı Kurul kararının incelenmesinden;

1. ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun ...'ın faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde bir değişiklik meydana getirdiği dikkate alınarak, II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı

Tebliği'nin 5. maddesi çerçevesinde önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilmesine ilişkin kısmının incelenmesinden;

Önemli nitelikteki işlemler kamuya duyurulması ile birlikte yatırımcıların beklentilerinde değişiklik meydana getirebileceğinden işlemin sonuçlarına katlanmak istemeyen ve bu nedenle ortaklıktan ayrılmak isteyen yatırımcıların söz konusu beklentileri pay fiyatı üzerinde değişiklik meydana getirebilmektedir. Yine ortaklığın başka bir şirketin devralınacak olması nedeniyle mal varlığında artış olması gibi hususlar da pay fiyatını etkileyecek unsurlardandır.

Bu bağlamda, davacı ... şirketi tarafından kamuya açıklanan ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak görüşmelere başlandığı ve devamında söz konusu payların devralınmasından vazgeçildiği, buna ilişkin sözleşmenin feshedildiği hususlarının kamuya açıklanması ile birlikte yatırımcıların beklentilerinde değişiklik meydana getirebileceği de dikkate alındığında, payların devralınmasına ilişkin sözleşmenin feshedildiği hususunun, ...'ın faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde bir değişiklik meydana getirdiği açık olup, hukuka uygun bulunan dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasındaki 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 işlemlerin, Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebileceği kapsamındaki düzenleme uyarınca önemli nitelikte işlem olarak değerlendirilmesinde hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

2. Bu işlemin Kurul kararını takip eden 3 iş günü içerisinde gerçekleştirilecek genel kurul toplantısı çağrısıyla en geç Kurul kararını takip eden 24 iş günü içerisinde pay sahiplerinin onayına sunulması gerektiği ve ilan edilecek genel kurul toplantısı gündeminde Tebliğ'in 9. maddesinin beşinci fıkrası kapsamında herhangi bir hususa yer verilmemesi gerektiği konularında ...'ın yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesine ilişkin kısmının incelenmesinden;

6362 sayılı Kanun'un 23. maddesinin birinci fıkrasında Kurulun önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkili olduğu kurala bağlanmış; Tebliğ'in 7. maddesinde ise, ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlerinin genel kurul onayına sunulacağı belirtilerek, önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararların genel kurulca alınabilmesi için gerekli usul ve esaslar düzenlenmiştir.

Bu kapsamda, Kurulca kendisine verilen görev ve yetki çerçevesinde Tebliğ'in 7. maddesi uyarınca, sözleşmenin feshedilmesi işleminin Kurul kararını takip eden 3 iş günü içerisinde gerçekleştirilecek genel kurul toplantısı çağrısıyla en geç Kurul kararını takip eden 24 iş günü içerisinde pay sahiplerinin onayına sunulması ve ilan edilecek genel kurul toplantısı gündeminde Tebliğ'in 9. maddesinin beşinci fıkrası kapsamında herhangi bir hususa yer verilmemesi gerektiği konularında ...'ın yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesinde hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

3. ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısında tüm pay sahiplerinin oy kullanabileceği ancak, Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A grubu pay sahipleri ile ... Grubuna

mensup olan veya Grubun ilişkili tarafı olan gerçek ve tüzel kişilerin olumsuz oy kullanmaları halinde bu kişiler açısından ayrılma hakkının doğmayacağı dolayısıyla anılan kişilerin sahip olduğu A ve B Grubu payların ayrılma hakkı kullanımına konu edilemeyeceği hususlarında ...'ın bilgilendirilmesine ilişkin kısmının incelenmesinden;

6362 sayılı Kanun'un 24. maddesinin dördüncü fıkrasında, ayrılma hakkının doğmadığı haller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esasların Kurul tarafından belirleneceği kurala bağlanmış; Tebliğ'in 9. maddesinde ayrılma hakkının kullanımına ilişkin usul ve esaslara yer verilmiştir.

Kurulca A Grubu paylara tanınan imtiyaz nedeniyle yönetim kurulu üyelerinin tamamının bu paylara sahip olanlar tarafından seçildiği ve Yatırımcı Tazmin Merkezi'nin sahip oldukları dışında A Grubu payların tamamının ... Grubuna mensup olan veya grup ile birlikte hareket eden gerçek ve tüzel kişilerin mülkiyetinde bulunduğu dikkate alındığında, ... Gıda'nın hem satın alınmasının hem de satın alınmasından vazgeçilmesinin bu kişilerin belirlediği ... yönetiminin inisiyatifi doğrultusunda yapıldığının görüldüğü, ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısında tüm pay sahiplerinin oy kullanabileceği ancak, Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A grubu pay sahipleri ile ... Grubuna mensup olan veya Grubun ilişkili tarafı olan gerçek ve tüzel kişilerin olumsuz oy kullanmaları halinde ayrılma hakkının doğmayacağı, dolayısıyla anılan kişilerin sahip olduğu A ve B Grubu payların ayrılma hakkı kullanımına konu edilemeyeceğinin değerlendirildiği, zira, anılan kişilerin belirlediği yönetimin verdiği satın alma işleminden vazgeçilmesi kararı önemli nitelikteki işlemin ortaya çıkmasının ana nedeni olmakla birlikte, faaliyetlere devam edileceği bilgisi ile ... payına yatırım yapan veya payları elinde tutan pay sahipleri açısından yanıltıcı sonuçlar doğurduğu, ayrılma hakkı prosedürünün sağlıklı bir şekilde işletilebilmesini teminen, nitelikleri belirtilen payların ayrılma hakkına konu edilmemesinin pay sahiplerinin/yatırımcıların haklarının korunması gayesiyle tesis edildiği ifade edilmiştir.

Bu kapsamda, Kurulca kendisine verilen görev ve yetki çerçevesinde, aktarılan amaç doğrultusunda tesis edilen, ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısında tüm pay sahiplerinin oy kullanabileceği ancak, Yatırımcı Tazmin Merkezi dışındaki A grubu pay sahipleri ile ,,, Grubuna mensup olan veya Grubun ilişkili tarafı olan gerçek ve tüzel kişilerin olumsuz oy kullanmaları halinde bu kişiler açısından ayrılma hakkının doğmayacağı dolayısıyla anılan kişilerin sahip olduğu A ve B Grubu payların ayrılma hakkı kullanımına konu edilemeyeceği hususlarında ...'ın bilgilendirilmesinde hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

4. ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısına ilişkin gündem maddesinde ayrılma hakkı kullanım fiyatının Tebliğ'in 10. maddesi çerçevesinde ... Gıda paylarının satın alınması sürecinde ilk niyetin ... tarafından 01/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında ortaya çıktığı dikkate alınarak bu tarihten önceki 30 günlük periyotta oluşan payların ağırlıklı ortalama fiyatının aritmetik ortalaması yani 1-TL nominal değerli pay başına 0,82294-TL olarak

esas alınması gerektiği hususunda ...'ın yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesine ilişkin kısmının incelenmesinden;

Tebliğ'in 10. maddesinin dördüncü fıkrasındaki düzenleme ile, pay fiyatının spekülasyondan etkilenmemesi için kamuya yapılan ilk açıklama tarihi esas alınarak bu tarihten önceki 30 günlük ağırlıklı ortalama fiyatın pay fiyatı olması kabul edilmiştir. Aksi halde ayrılma hakkı sahibi olan kişi spekülasyon neticesinde düşük bir pay fiyatı ile payını satmak zorunda kalabilecektir. Amaç spekülasyondan uzak, gerçek piyasa fiyatının pay fiyatı olarak belirlenmesidir. (Söz konusu düzenlemenin iptali istemiyle açılan davada Dairemizin 19/03/2024 tarih ve E:2019/591, K:2024/1357 sayılı kararıyla davanın reddine karar verilmiştir.)

Bu kapsamda, ... Gıda paylarının devralınmasına yönelik olarak imzalanan sözleşmenin feshedilmesi hususunun pay sahiplerinin onayına sunulacağı genel kurul toplantısına ilişkin gündem maddesinde ayrılma hakkı kullanım fiyatının Tebliğ'in 10. maddesi çerçevesinde ... Gıda paylarının satın alınması sürecinde ilk niyetin ... tarafından 01/08/2018 tarihli özel durum açıklamasında ortaya çıktığı dikkate alınarak bu tarihten önceki 30 günlük periyotta oluşan payların ağırlıklı ortalama fiyatının aritmetik ortalaması yani 1,00-TL nominal değerli pay başına 0,82294-TL olarak esas alınmasında da hukuka aykırılık bulunmamaktadır.

KARAR SONUCU:

Açıklanan nedenlerle;

1. DAVANIN REDDİNE,

2. Ayrıntısı aşağıda gösterilen toplam ...-TL yargılama giderinin davacı üzerinde bırakılmasına,

3. Avukatlık Asgari Ücret Tarifesi uyarınca ...-TL vekalet ücretinin davacıdan alınarak davalı idareye verilmesine,

4. Posta gideri avansından artan tutarın kararın kesinleşmesinden sonra davacıya iadesine,

5. Bu kararın tebliğ tarihini izleyen 30 (otuz) gün içerisinde Danıştay İdari Dava Daireleri Kuruluna temyiz yolu açık olmak üzere, 25/12/2024 tarihinde oyçokluğuyla karar verildi.

(X) KARŞI OY :

Dava, 4/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan II-23. 1 sayılı Önemli Nİtelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin 2. fıkrası ile anılan hükme dayanılarak tesis edilen Sermaye Piyasası Kurulunun ... tarih ve ... sayılı kararının iptali istemiyle açılmıştır.

Dava konusu II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasının incelenmesi;

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Amaç" başlıklı 1. maddesinde; bu Kanun'un amacının sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve

gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu belirtilmiştir.

Anılan Kanun'un dava konusu işlem tarihi itibarıyla yürürlükte bulunan hâliyle 23. maddesinde, "(1) Halka açık ortaklıkların; a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralaması, c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, d) Borsa kotundan çıkması, gibi hususlar bu Kanun'un uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkilidir. ...";

"Ayrılma hakkı" başlıklı 24. maddesinde, "(1) 23. maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür. ... (3) Birinci fıkrada yer alan hususların görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu ile bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı bedel yer alır. (4) Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.";

"Kurulun görev, yetki ve sorumlulukları" başlıklı 128. maddesinde, "(1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: ... b) Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla genel ve özel nitelikte kararlar almak ... (2) Kurul, yetkilerini, düzenleyici işlemler tesis ederek ve özel nitelikli kararlar alarak kullanır. Kurul, kararlarının Resmî Gazete'de veya internet ortamı dâhil uygun vasıtalarla yayımlanmasına karar verebilir. Düzenleyici işlem niteliğindeki yönetmelik ve tebliğler Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe konur." kuralı yer almaktadır.

24/12/2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)'nin "Amaç" başlıklı 1. maddesinde, "1) Bu Tebliğ'in 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" başlıklı 2. maddesinde, "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" başlıklı 3. maddesinde, "Bu Tebliğ,

06/12/2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 23, 24 ve 25. maddelerine dayanılarak hazırlanmıştır.";

"Önemli nitelikteki işlemler" başlıklı 5. maddesinde, "(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 ayni hak tesis etmesi, ... bu Tebliğ'in 6. 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..";

"Önemli nitelikteki işlemlerin onaylanacağı genel kurullar" başlıklı 7. maddesinde, "(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 Kurulun a 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. ...";

"Ayrılma hakkının kullanımı" başlıklı 9. maddesinde, "(1) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantılarına katılan ve olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri veya temsilcileri paylarını ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir. ... (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 vazgeçilebileceğinin belirtilmesi zorunludur. Vazgeçmeye ilişkin gündem maddesi oylanırken, bu Tebliğin 7. maddesinin ikinci fıkrasında belirtilen esaslara uyulmaksızın toplantıya katılan tüm ortaklar ve vekiller oy kullanabilir. ...";

"Ayrılma hakkı kullanım fiyatı" başlıklı 10. maddesinde, "(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. ... (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 değerleme 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 yapılamayacağının 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.";

"Sorumluluk" başlıklı 14. maddesinde, "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 hâllere ilişkin bu Tebliğ'de yer verilen usul ve esaslara uyum konusunda sorumludur." kuralına yer verilmiştir.

Açıklanan kanun hükümlerinden, önemli nitelikte işlem sayılacak hususların yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması ile sermaye piyasasının güvenilir, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişini sağlama amacıyla düzenlendiği anlaşılmakta olup, tebliğ düzenlemelerinin de bu amaca uygun olması gerektiği tabiidir.

Dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasıyla; 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 işlemlerin, Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebileceği düzenlenmiştir.

Önemli nitelikteki işlemlerin ortaklıkların faaliyetlerinde ve ticari hayatında önemli ölçüde değişiklik meydana getiren ve kamuya açıklandıklarında yatırımcıların beklentilerinde değişiklik meydana getirebilecek nitelikteki işlemler olduğu açık olup, bir işlem önemli nitelikte işlem olarak belirlendikten sonra belli bir prosedürün gerçekleştirilmesine sebep olunmaktadır. Örneğin şirketin mevcut ortaklarının -belirli şartlar dahiinde- ayrılma hakkı doğmaktadır. Ayrılma hakkı da şirketin durumunu önemli ölçüde değiştirebilecek gelişmeler öncesinde bu gelişme olmayacak varsayımı ile şirkete ortak olmuş ortaklarının hakkını korumak amacını taşımakta olup, Kanunda ayrılma hakkı tanınanlarda, önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla ayrılma hakkı kullanım fiyatının belirlenmesine esas olacak açıklamanın ve dolayısıyla ayrılma hakkı kullanımına neden olacak önemli nitelikteki işlemin de pay sahiplerinin "önemli

nitelikte işlem" sayılma ve “ayrılma hakkını” kullanıp kullanmama konusunda değerlendirme yapmalarına imkan verecek şekilde işlemin mahiyeti, fiyatı, tutarı, oranı ve zamanı gibi esaslı unsurlarını içermesi gerekmektedir.

Bu durumda, 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 işlemlerin, Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebileceği şeklindeki dava konusu kuralın, hem piyasa hem de yatırımcılar açısından hukuken belirli ve öngörülebilir olmadığı ve bu kapsamda da 6362 sayılı Kanun'un amacına aykırı olduğu anlaşıldığından, eksik düzenleme nedeniyle dava konusu II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasının iptaline karar verilmesi gerekmektedir.

Dava konusu ... tarih ve ... sayılı Kurul kararının incelenmesi;

Yukarıda açıklanan gerekçelerle dava konusu Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasının iptaline karar verilmesi gerektiğinden, bu fıkraya dayalı olarak tesis edillen dava konusu ... tarih ve ... sayılı Kurul kararının da iptaline karar verilmesi gerekmektedir.

Açıklanan nedenlerle, dava konusu işlemlerin iptallerine karar verilmesi gerektiği oyuyla karara katılmıyorum.