



**“Pay Alım Teklifi Direktifi”
Taslak SPK Mevzuatı**

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Draft CMB Legislation “Takeover Directive”

Taslak SPK Mevzuatı “Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanması Direktifi”

Yusuf Z. SÖNMEZ, SPK/CMB

1



**“Pay Alım Teklifi Direktifi”
Taslak SPK Mevzuatı**

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Drafts	Taslaklar
<ul style="list-style-type: none">➤ Proposed New Draft Capital Market Law for Adopting Takeover Directive➤ New Draft CMB Communiqué Regarding Takeover Bids➤ Proposal for Amending CMB Communiqué Regarding Serial:IV, No:1 on Principles to be Followed by the Publicly Held Companies and Serial:I, No:39 on Principles Regarding Public Disclosure	<ul style="list-style-type: none">➤ Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Taslağı➤ Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Tebliğ Taslağı➤ Seri:VIII, No:39 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ve Seri:IV, No:1 sayılı Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Taslağı

2



New Draft of CML SPKn. Değişiklik Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Proposed New Draft of The CML	SPKn. Değişiklik Taslağı
➤ Competent Authority	➤ Yetkili Otorite
➤ Liability for the Offer Document	➤ Bilgi Formuna ilişkin sorumluluk
➤ Effective and disuasive sanctions against failures to comply with mandatory bids	➤ Zorunlu çağrının yerine getirilmemesine karşı etkili ve caydırıcı yaptırımlar
➤ Squeeze-out and sell-out rights	➤ Çıkarma ve satma hakkı

3



New Draft of CMB Communiqué SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

➤ Scope and definitions renewed	➤ Kapsam ve tanımlar yenilendi
➤ Possible to make partial bids	➤ Kısmî pay alım teklifi yapmak mümkün
➤ Acting in concert defined	➤ Birlikte hareket eden kişiler tanımlandı
➤ General principles set out	➤ Genel ilkeler belirlendi

4

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

General Principles <ul style="list-style-type: none">➤ Equivalent treatment➤ Sufficient time and information for a decision concerning the bids to be made➤ Protection interest of the company as a whole by the board➤ Prevention of artificial market➤ Placing bid only after securing enough cash	Genel İlkeler <ul style="list-style-type: none">➤ Eşit işlem ilkesi➤ Teklifile ilgili karar verilmesi için yeterli zaman ve bilgi sağlanması➤ Yönetim kurulunun şirketin bir bütün olarak çıkarını gözetmesi➤ Yapay piyasa oluşmasının engellenmesi➤ Yeterli nakit sağlanması sonrası teklifin yapılması
---	---

5

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

General requirements regarding voluntary takeover bids <ul style="list-style-type: none">➤ Informing the public and board during the bid➤ Issuing notification to employees➤ Provision of necessary financial resources- commitment of intermediary institutions➤ Intermediation agreement	Gönüllü pay alım teklifi ile ilgili genel yükümlülükler <ul style="list-style-type: none">➤ Pay alım teklifi sırasında kamunun aydınlatılması ve yönetim kurulunun bilgilendirilmesi➤ Çalışanlara bildirim yapılması➤ Gerekli mali kaynağın temini-aracı kurum taahhüdü➤ Aracılık sözleşmesi
--	--

6

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Defense mechanism in voluntary takeover bids <ul style="list-style-type: none">➤Activities of the board of offeree company➤Prohibition on Impediments Non-implementation of clauses stipulating limitations on shareholding or extraordinary rights to shares “Breakthrough Rule”➤Statement of offeree company	Gönüllü pay alım teklifinde savunma mekanizmaları <ul style="list-style-type: none">➤Hedef Şirket Yönetim Kurulunun Faaliyetleri➤Savunma önlemlerinin yasaklanması Pay sahipliği haklarına kısıtlama getiren veya paylara olağanüstü haklar sağlayan hükümlerin uygulanmaması “Breakthrough Kuralı”➤Hedef Şirket Yönetim Kurulu Beyanı
---	---


7

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Defensive Measures <p>During bid,</p> <ul style="list-style-type: none">➤Board of the offeree company may take any action which could prevent the succes of the bid (opt out)➤General meeting can empower the board of directors to take additional defensive actions.	Savunma Önlemleri <p>Teklif süresince,</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Hedef ortaklık yönetim kurulu teklifin başarısını engelleyecek her türlü önlemi alabilir (seçmeme)➤Genel Kurul ek savunma önlemleri alınması konusunda Yönetim Kurulunu yetkilendirebilir.
--	---

8




New Draft of CMB Communiqué SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Exception</p> <p>Offeree company may choose to opt in by amending of articles of association (Offeree company has right to narrow, limit or remove the board of directors' freedom to take defensive action through articles of association). In this case;</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Board of directors can take defensive measures only if general meeting gave a prior authorization➤ Board of directors can take any actions within the ordinary course of business	<p>İstisna</p> <p>Hedef şirket, esas sözleşmesinde değişiklik yaparak "seçme" esasını benimseyebilir (Hedef şirketin yönetim Kurulu savunma önlemlerini uygulama serbestisini esas sözleşme ile daraltma, sınırlandırma veya kaldırma hakkına sahip). Bu durumda;</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Yönetim Kurulu ancak Genel Kurul önceden yetki vermişse savunma önlemlerini uygulayabiliyor.➤ Yönetim kurulu olağan işleyişine dahil kararlar alabilir
--	--

9



"Pay Alım Teklifi Direktifi" Taslak SPK Mevzuatı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Breakthrough Rule</p> <p>If association of the offeree company provides:</p> <p>During the bid,</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Certain restrictions of transferring the shares and using voting rights are abolished.➤ Multiple voting rights are reduced to one share one vote.	<p>Breakthrough Kuralı</p> <p>Hedef şirket esas sözleşmesinde öngörülmüşse:</p> <p>Teklif süresince,</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Oy hakkı ve pay devri üzerindeki kısıtlamalar uygulanmayacaktır.➤ Birden çok oy hakkı sağlayan imtiyazlı paylar bir oy hakkı verecektir.
--	---

10



New Draft of CMB Communiqué
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Other Rules</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Prohibition of the bid➤ Non-conditionality➤ Revocation of the bid➤ Competing bids	<p>Diğer Kurallar</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Pay alım teklifinin yasaklanması➤ Şarta Bağlanamaması➤ Pay Alım Teklifinde Değişiklikler➤ Yarışan Teklifler
--	---

11



New Draft of CMB Communiqué
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Mandatory Bids</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Acquisition of corporate control through voluntary bid will not trigger the mandatory bids➤ Mandatory bid will be triggered by an acquisition of shares controlling the management of the company without being subject to the certain percentages (As in the current Communiqué).➤ Current determining control rates kept	<p>Zorunlu Çağrı</p> <ul style="list-style-type: none">➤ Gönüllü çağrı yoluyla yönetim kontrolünün ele geçirilmesi zorunlu pay alım teklifinin doğumuna yol açmayacak➤ Mevcut Tebliğde olduğu gibi belirlenen orana bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü sağlayan paylara sahip olmak zorunlu pay alım teklifinin doğumuna yol açacak➤ Kontrolü Tespit Eden Mevcut oranlar korundu
---	--

12

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Mandatory Bids	Zorunlu Çağrı
<ul style="list-style-type: none">➤ Detailed rules regarding fair price➤ The highest price rule is kept (reference to the last 6-months)➤ Cash payment principle	<ul style="list-style-type: none">➤ Adil fiyata ilişkin detaylı kurallar➤ En yüksek fiyat kuralı son 6 aylık süre dikkate alınarak korunuyor➤ Nakit bedel ödeme ilkesi

13

**New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Exemptions from mandatory bids	Zorunlu Çağrıdan Muafiyetler
<ul style="list-style-type: none">➤ Financial recovery➤ No change occurs in the control of the management➤ Acquisition by law➤ The sale of state owned shares under privatization➤ (No exemption with regard to the approval of the general meeting)	<ul style="list-style-type: none">➤ Şirketin finansal olarak kurtarılması➤ Yönetim hakimiyetinin değişmemesi➤ İktisabın yasal zorunluluktan kaynaklanması➤ Özelleştirme kapsamındaki ortaklıklar➤ (Genel Kurul onayı ile ilgili muafiyet kaldırılıyor)

14

 **New Draft of CMB Communiqué**
SPK Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Squeeze Out Right

- Following takeover bid, the bidder may force the minority shareholders to sell their shares with a fair price, in case of owning more than 95% of shares in offeree company

Sell Out Right

- Similarly and under mentioned conditions minority shareholders may force the bidder to buy their shares.

Ortaklıktan Çıkarma Hakkı

- Pay alım teklifini takiben, teklif sahibi hedef şirkette %95'in üzerinde pay sahibi olursa azınlıkta kalan ortakları hisselerini adil bir fiyattan satmaya zorlayabilecek

Satma Hakkı

- Aynı şekilde ve anılan koşullarda azınlıkta kalan pay sahipleri de teklif sahibini kendi hisselerini almaya zorlayabilecek

15

 **İletişim**

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

İletişim / Contact

Yusuf Z. SÖNMEZ

Baş Uzman Hukukçu/Legal Expert
Sermaye Piyasası Kurulu/Capital Markets Board

Tel: +90 (312) 292 87 25
Fax: +90 (312) 292 90 00
E-mail: syusuf@spk.gov.tr

İlave Bilgi/Further information
www.spk.gov.tr/twinning



16