7/648

**T.C.**
**DEVLET BAKANLIĞI VE**
**BAŞBAKAN YARDIMCILIĞI**

**SAYI** :B.02.0.001/01- 2151

18 /06/2003

**KONU** : 7/648-1811 esas sayılı
yazılı soru önergesi

**TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ BAŞKANLIĞINA**

İLGİ :02.06.2003 tarih ve A.01.0.GNS.0.10.00.02-7/648-1811/7423 sayılı yazınız.

İstanbul Milletvekili Sayın Emin ŞİRİN tarafından tevcih edilen 7/648-1811 esas sayılı yazılı soru önergesine ilişkin Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığı'nın 17.06.2003 tarih ve KÖB/231-7536 sayılı cevabi yazısı ekte gönderilmektedir.

Bilgilerinize arz ederim.

**Doç.Dr.Abdüllatif ŞENER**
**Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı**

EKLER:
EK-1: Cevap Yazısı ( 17 sayfa )

DAĞITIM :
Gereği : TBMM Başkanlığına
Bilgi : Başbakanlığa

7/648

**Başbakanlık**
**Sermaye Piyasası Kurulu**

**SAYI : KÖB/231-7536**
**KONU:**

**ANKARA**
**17/ 6 /2003**

**DEVLET BAKANLIĞI ve BAŞBAKAN YARDIMCILIĞINA**
**(Sn.Doç. Dr.Abdüllatif ŞENER)**

**İLGİ:** 4.6.2003 tarih ve B.02.0.001/(01) 1989 sayılı evrak akış Talimat Formu ekinde yer alan TBMM Başkanlığı Genel Sekreterliği Kanunlar ve Kararlar Dairesi Başkanlığının 2.6.2003 tarih ve A.01.0.GNS.0.10.00.02-7/648-1811/7423 sayılı yazısı

İlgi yazıda İstanbul Milletvekili Sayın Emin ŞİRİN'in, İş-Doğan'ın POAŞ'la birleşmesinde Sermaye Piyasası Kurulunun uygulamalarına ilişkin yazılı soru önergesine ilişkin cevaplar talep edilmektedir. Anılan soru önergesinde yer alan sorulara ilişkin cevaplar ekte sunulmaktadır.

Bilgilerinize arz ederim.

Dr. Doğan CANSIZLAR
Kurul Başkanı

| | |
|---|---|
| B... | ...ığı |
| T... | 18.06.2003 |
| S... | 2151 |

Doç.Dr.Bahriye Üçok Cad. No:13 06500 Beşevler-ANK. Tel:(312) 212 67 80 (20 Hat) Fax: 212 48 42 Tlx:44592 SPK TR

**1. Çağrıyı düzenleyen Seri:IV, No:8 "Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde "zorunlu çağrı ya da "çağrı zorunluluğu" dışında "gönüllü" ya da "isteğe bağlı" adı altında "özel" bir çağrı türüne yer verilmiş midir?**

Halka açık anonim ortaklıklarda çağrı yoluyla hisse senedi toplanmasına ilişkin ilke ve esaslar, Sermaye Piyasası Kanununun (SPKn) 16/A ve 22 (e) ve (i) maddelerinin verdiği yetkiye dayanılarak çıkarılan Kurulun Seri:IV, No:8 sayılı "Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" ile 1994 yılında düzenlenmiştir.

Tebliğde iki türlü çağrı rejimi yer almaktadır:

a) Çağrının isteğe bağlı olması (gönüllü çağrı),

b) Çağrının zorunlu olması.

İsteğe bağlı çağrı, Tebliğin 14. ve devamı maddelerinde açıkça düzenlenmiştir.

Anılan Tebliğin 14. maddesi aşağıdaki gibidir.

*"Çağrı Yoluyla Hisse Senedi Toplanmasında Kamuyu Aydınlatma ve Bilgi Verme*

*MADDE 14- Ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak hisse senedi toplama girişimi, münferiden veya topluca Ek 4'de yeralan bilgi formunun da ekleneceği bir teklifle yapılılr. Formun, yeterli, dürüst ve açık bilgi verecek şekilde düzenlenmesi şarttır.*

*Çağrı yoluyla hisse senedi toplama girişiminde bulunacaklar, çağrıyı yapmadan en az 30 gün öncesinde Ek.4'de yeralan "Bilgi Formu"nu bu Tebliğin 15 inci maddesinde belirtilen sözleşme ile birlikte Kurul'a gönderirler. Kurul başvuru bazında bazı ek bilgilerin bilgi formunda yer almasını isteyebilir.*

*Kurulun uygun görüşü alındıktan sonra bilgi formu herhalükarda, yurt çapında yayın yapan en az 2 gazetede ilan edilir, münferiden yazılı teklif yapılan pay sahiplerine gönderilir.*

*Satınalma süresi en fazla 30 gündür. Satınalma süresinin bitiş tarihini izleyen bir hafta içinde satın almaya konu olan hisse senedinin borsada işlem görüyor olması halinde ilgili borsa ve Kurul'a, aksi takdirde sadece Kurul'a alım işlemleri ve hisse senetleri toplanan ortaklığın son sermaye ve yönetim durumu hakkında bilgi verilir.*

*Çağrı yoluyla hisse senedi toplanması amacıyla yapılacak her türlü ilan, reklam ve duyurularla ilgili metinler hakkında önceden Kurulun uygun görüşünün alınması şarttır."*

Tebliğin 16. maddesinde ise, çağrı yoluyla hisse senedi toplanmasına, diğer bir ifadeyle isteğe bağlı olarak çağrıda bulunulmasına ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir.

Tebliğin 17 nci maddesinde düzenlenen zorunlu çağrı ise tamamen farklı bir sistem olup, Maddede öngörülen koşulların oluşması halinde, pay iktisap edenlerin çağrıda bulunması zorunluluğunu düzenlemektedir ve iki çağrı türünün uygulanma esasları Tebliğde farklı biçimlerde düzenlenmiştir.

Nitekim Kurul uygulamasında da, geçmiş dönemlerde yapılmış birçok isteğe bağlı çağrı uygulaması mevcuttur.

**2. Eğer bu tür bir çağrı çeşidi tebliğde düzenlenmemiş ise nasıl olur da İş Doğan- POAŞ birleşmesinde SPK tarafından uygulanmıştır? Daha doğrusu, İş Doğan tarafından mevzuatımıza kazandırıldığı anlaşılan "gönüllü" çağrı diye bir terminolojiyi, SPK hangi gerekçeyle benimsemiş ve hayata geçirmiştir?**

1 no.lu soruya verilen cevapta ayrıntılı olarak açıklandığı gibi, isteğe bağlı çağrıda bulunarak hisse senedi toplanması Tebliğde açıkça düzenlenmiş olup, "gönüllü çağrı" olarak ifade edilen bu uygulamanın İş-Doğan tarafından mevzuatımıza kazandırılması söz konusu değildir.

**3. İş Doğan'ın POAŞ'la birleşebilmesi için çağrıda bulunma keyfiyeti, SPK tarafından "zorunlu" kılınmış, diğer bir deyişle "olmazsa**

**olmaz" şart olarak koşulmuş mudur? Yani bu çağrının gerçekleştirilmesiyle, SPK'nın birleşme başvurusunu değerlendirmeye alması arasında bir illiyet bağı var mıdır? Başka bir deyişle çağrının yapılıp tamamlanması halinde, İş Doğan – POAŞ birleşmesinin, SPK tarafından değerlendirmeye bile alınmayacağı doğru mudur? Eğer öyle ise POAŞ çağrısına SPK, nasıl olur da "gönüllü" ya da "isteğe bağlı" çağrı yakıştırması yapmıştır?**

1 no.lu soruya verilen cevapta ayrıntılı olarak açıklandığı gibi, isteğe bağlı çağrıda bulunarak hisse senedi toplanması Tebliğde açıkça düzenlenmiş olup, "gönüllü çağrı" olarak ifade edilen bu uygulama, POAŞ çağrısına özgü olarak Kurulca yapılan bir yakıştırma değildir.

Öte yandan, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 18.11.2002 tarihli başvurusu ile, İş Doğan'ın POAŞ ile gerçekleştirilecek birleşme öncesinde POAŞ'ın halka açık %23,17'lik kısmını elinde bulunduran ortaklarına gönüllü çağrıda bulunarak hisse senedi toplamasına ve çağrıya katılmayan ortaklara T.İş Bankası A.Ş. ve Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. ile İş Doğan A.Ş.'nin diğer ortakları tarafından "satma hakkı" sunulmasına izin verilmesini talep etmiştir.

Başvurunun görüşüldüğü 20.11.2002 tarih ve 53/1561 sayılı Kurul toplantısında;

1. İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş.'nin Petrol Ofisi A.Ş. ile gerçekleştirmeyi planladığı birleşme öncesinde, Petrol Ofisi A.Ş. sermayesinin halka açık %23,17'lik kısmını elinde bulunduran ortaklara ait hisse senetlerini, ÖİB portföyünde kalan POAŞ sermayesinin %25,8'ine karşılık gelen paylar için 08.08.2002 tarihinde ödediği 30.000 TL'nin aylık %4 faiz oranı kullanılarak bugüne getirilmiş değeri olan 6.850 TL'den satın almak üzere çağrıda bulunması ve çağrıya katılmayan ortaklara İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş. ortakları tarafından "satma hakkı" sunulmasına ilişkin bilgi formunun onaylanmasına,

2. Sözkonusu onayın bundan sonra yapılabilecek olası birleşmeye izin başvurusunun kabul edileceği anlamına gelmediği, yapılacak birleşme başvurusunun ayrıca değerlendirileceği hususunun İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş. ve Petrol Ofisi A.Ş'ne bildirilmesine,

karar verilmiştir. Sözkonusu karar 20.11.2002 tarihinde taraflara iletilmiş olup, çağrıya ilişkin Kurulca onaylanan bilgi formu aynı tarihli İMKB Günlük Bülteni ile 21.11.2002 tarihli Milliyet ve Radikal gazetelerinde ilan edilmiştir.

Görüldüğü üzere birleşme başvurusu ve gönüllü çağrı başvurusu birbirinden ayrı başvurularla gerçekleştirilmiştir.

**4. Adına İş Doğan tarafından "gönüllü" çağrı denip SPK'ca üzerinde düşünülmeden benimsendiği anlaşılan POAŞ örneğinde olduğu gibi yapılan bir çağrıda, "çağrı yoluyla hisse senedi toplama girişiminde bulunanların, satın alma tarihinin başlangıcına kadar hisse senetlerini satın almaktan vazgeçebilme" imkanı var mıydı? Eğer var idiyse, böyle bir imkanı kullanması halinde, İş Doğan'ın POAŞ ile birleşme başvurusu, SPK tarafından gene de değerlendirmeye alınacak mıydı?**

1 no.lu soruya verilen cevapta de belirtildiği üzere Tebliğin 16. maddesinde, çağrı yoluyla hisse senedi toplanmasına, diğer bir ifadeyle isteğe bağlı olarak çağrıda bulunulmasına ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir. Maddenin son fıkrasında,

*"Çağrı yoluyla hisse senedi toplama girişiminde bulunanlar, satın alma tarihinin başlangıcına kadar hisse senetlerini satın almaktan vazgeçebilirler. Bu husus Tebliğin 14. maddesinde yer alan ilan prosedürü ile kamuya duyurulur."*

hükmü yer almaktadır.

Yukarıda 3 no.lu soruya verilen cevapta belirtildiği üzere birleşme başvurusu ve gönüllü çağrı başvurusunun birbirinden bağımsız başvurular olduğu ve ayrı değerlendirileceği Kurul kararında açıkça belirtilmiştir.

**5. İş Doğan'ın çağrıda bulunarak POAŞ'la birleşmesine SPK hangi açıdan ya da hangi tarafın gözüyle bakmaktadır? Yani birleşme için ileri sürülen çağrıyı, kontrol hissesini elinde tutanların penceresinden bakarak, yalnızca bir "yatırım kararı" olarak mı değerlendirmektedir; yoksa küçük ortakların hak ve yararlarının korunması açısından ele alıp bir "olmazsa olmaz şart" ya da "zorunluluk" olarak mı görmektedir?**

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı (ÖİB), tarafından POAŞ'da bulunan %

51 oranındaki kamu hisselerinin blok satış yöntemiyle özelleştirilmesi amacıyla 17.11.1999 tarihinde açılan ihaleye ilişkin olarak ÖİB, 24.02.2000 tarihinde Kurula başvurarak, ihaleyi kazanacak alıcıya çağrıda bulunma zorunluluğundan Seri:IV No:8 Tebliği'nin 17'nci maddesi uyarınca muafiyet talep etmiştir. Anılan talep, Kurulun 02.03.2000 tarihli toplantısında görüşülerek, *"Özelleştirme Yüksek Kurulunun (ÖYK) kararından hemen sonra, ancak payların devrinden hemen önce ortaklığın hisse senetlerinin ve oy haklarının iktisabının, TTK'nun 388'inci maddesinin ikinci fıkrasının birinci cümlesindeki yetersayı ile toplanan ortaklık genel kurulunca onaylanması"* koşuluyla, olumlu karşılanmıştır.

ÖYK'nın 21.04.2000 tarihli kararıya, POAŞ hisselerinin %51'inin, T. İş Bankası A.Ş.–Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. Ortak Girişim Grubu'na 1.260.000.000.- ABD Doları bedel ile satılması kararlaştırılmıştır. Bu ihaleden sonra, 20.03.2002 tarihinde, ÖİB portföyünden yapılan halka arz işlemi 26.400 TL ile 30.000 TL aralığından, İMKB Toptan Satışlar Pazarı'nda yapılarak tamamlanmıştır.

Bu satışın ardından, ÖİB'nın portföyünde kalan POAŞ sermayesinin %25,8'ine karşılık gelen kısmın İş-Doğan'a satışı ÖYK'nın 16.07.2002 tarih ve 2002/41 sayılı kararı ile uygun görülmüş olup, bu blok satışa ilişkin Hisse Satış Sözleşmesi 31.07.2002 tarihinde imzalanmıştır. Satış 08.08.2002 tarihinde İMKB Toptan Satış Pazarı'nda beher hisse 30.000 TL bedelle gerçekleştirilmiştir.

08.08.2002 tarihinde POAŞ hisse senedinin kapanış fiyatı 29.000 TL, ağırlıklı ortalama fiyatı 28.601 TL olup, o tarihten çağrı öncesi İMKB'nda son işlem günü olan 15.11.2002 tarihine kadar geçen süre içerisindeki hisse senedinin fiyatı 30.000 TL.ye ulaşmamıştır. Nitekim, İMKB'ndaki çağrı öncesi son işlem günü olan 15.11.2002 tarihindeki kapanış fiyatı 5.400 TL, ağırlıklı ortalama fiyatı ise 5.252 TL. olarak oluşmuştur.

Çağrı fiyatının belirlenmesinde İş Doğan, gönüllü çağrıda bir zorunluluk olmamakla birlikte, referans fiyatı olarak, ÖİB portföyündeki POAŞ sermayesinin %25,8'ine karşılık gelen paylar için 08.08.2002 tarihinde gerçekleştirilen ikinci blok satışta ödediği 30.000 TL'nı esas almış olup, 30.000 TL'ye aylık %4 oranında faiz yürütülerek çağrı fiyatı olan 34.250 TL'ye ulaşılmıştır. Şirketin 08.08.2002 tarihinden sonra % 400 oranında bedelsiz sermaye artırımı yapması nedeniyle bölünme etkisi dikkate

alındığında 34.250 TL. olan fiyat 6.850 TL'na tekabül etmektedir. Bu bağlamda, çağrının İş Doğan'a maliyeti 334.130 milyar TL olmuştur.

Görüldüğü üzere, POAŞ hisse senedinin fiyatının İMKB'de 30.000 TL'na ulaşmadığı bir ortamda çağrı (6850*5 = 34.250) TL.'dan yapılmış olup, halka açık kısmın %84.22'sine sahip yatırımcıların bu fiyattan çağrıya cevap vermeleri, çağrı koşullarının küçük ortakların tercihlerine cevap verdiğini göstermektedir.

POAŞ'ın küçük ortaklarına, hisse senetlerini hemen satmalarının yanı sıra 2 yıl sonra "satma hakkı"nı[1] sağlayan opsiyon seçeneği ile birleşmeden sonra, çağrıya katılmayan ve satma hakkını tercih etmeyen POAŞ ortaklarına birleşme öncesi sahip oldukları POAŞ hisse senetlerinin %40'ı oranında bedelsiz hisse verilmesi taahhüdü ve bunun uygulandığı da dikkate alındığında, çağrıda İş-Doğanın korunduğu, yatırımcıların menfaatinin göz ardı edildiği iddialarının bir geçerliliğinin bulunmamaktadır.

Anılan koşullarla yapılan çağrı, bir yandan çağrıda bulunan tarafın yatırım tercihini ifade ettiği gibi, bir yandan da küçük yatırımcıların birleşme aşamasında tercihlerine cevap veren değişik alternatifleri değerlendirme olanağı tanımıştır.

Ayrıca, çağrı kapsamında yayımlanan bilgi formunda yer alan "Birleşme ile İlgili Süreç Hakkında Bilgi" başlığı altında birleşme süreci ile ilgili olarak detaylı bilgilere yer verilmiş olup, anılan bölümde birleşmeye ön izin verilmesi talebiyle Kurula henüz resmi başvuruda bulunulmadığı, başvurunun yapılması durumunda bunun Kurul tarafından ayrıca inceleneceği, çağrının yapılmış olmasının birleşmeye izin verileceği anlamına kesinlikle gelmediği, birleşme gerçekleşirse, çağrının küçük ortaklara yansımasının bilirkişi raporu ile tespit edilecek olan birleşme oranı çerçevesinde belirleneceği, bu çerçevede ortakların kazanç veya kayıplarının olabileceği hususları açıkça ifade edilmiştir.

---

[1] Çağrı sürecinde ortaklara tanınan satma hakkı, çağrıya katılmayan POAŞ ortaklarına. sözleşme tarihinden iki yıl sonra kullanılmak üzere tanınmış bir haktır. Buna gore çağrı fiyatı 15.11.2002 tarihli TCMB döviz satış kuru üzerinden ABD dolarına çevrilecek ve bu tutara yıllık %3,5 faiz uygulanacaktır. Satma hakkını kullanmak isteyen ortaklar iki yıllık sürenin sonunda ellerindeki POAŞ hisse senetlerini bu fiyattan taahhüdü verenlere satabilecekleridir.

**6. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1. maddesinde "tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması" ifadesi yer almasına karşın bu kanunu uygulamakla yetkili, görevli ve sorumlu otorite olan SPK'nın, İş Doğan – POAŞ birleşmesi için olmazsa olmaz şart olarak koşulan çağrıda küçük ortakların hak ve yararlarını korumayıp, İş Doğan'ın hak ve yararlarını gözettiği doğru mudur?**

Yukarıda 5 no.lu soruya verilen cevapta bu soruya da cevap verilmiştir.

**7. Çağrı ile ilgili tebliğe dayanak oluşturan Sermaye Piyasası Kanunu madde 16/A'da, çağrının yalnızca küçük pay sahiplerinin korunması bakımından düzenleneceği açıkça belirtilmemiş midir? Öte yandan SPK'nın görev ve yetkilerinin sayıldığı aynı kanunun 22. maddesinin i bendinde, çağrı düzenlemesinin kontrolü ele geçirenlerin diğer payları satın alma yükümlülüğü ile azınlıktaki ortaklarında kontrolü ele geçirenlere satma hakkı bağlamında düzenlemesi gerektiği kurala bağlanmamış mıdır? Bu ilkeler dışında, çağrı düzenlemesi yapılması ya da çağrının bir tebliğde ayrıntılı olarak kurala bağlanmasının hukuki dayanağı var mıdır?**

Yukarıda 1 no.lu soruya verilen cevapta bu soruya da cevap verilmiştir.

**8. POAŞ'ta gerçekte 15 bin 700 liranın üzerinde olması gereken çağrı fiyatının, küçük hissedarların hak ve yararlarını koruyup kollamakla görevli SPK tarafından 6 bin 850 lira olarak belirlenmesine izin verildiği ve bu sayede İş Doğan'a 572 milyon dolara mal olabilecek çağrının 240 milyon dolara getirildiği doğru mudur?**

İsteğe bağlı yapılan çağrıda, Kurulun çağrı fiyatına müdahalesi söz konusu değildir. Kurul, Tebliğde öngörülen koşulların varlığını ve kamuyu aydınlatmayı sağlamakla yükümlüdür ve somut olayda Kurul yasal yükümlülüklerini yerine getirmiştir. Çağrı fiyatıyla ilgili olarak geniş açıklamalara 5 no.lu soruya verilen cevapta yer verilmiştir.

**9. SPK, çağrı mevzuatından bir bölümü silerek, kendi web sitesinden kamuoyuna yayımlamış mıdır? SPK'nın çağrıyı düzenleyen tebliğden bu bölümü çıkarıp atmasının, İş Doğan'ın POAŞ çağrısında işine yarayacak nitelikte olduğu doğru mudur?SPK kendi web sitesinden kamuoyunun kullanımına sunduğu sermaye piyasası mevzuatını, neden doğru dürüst yayımlamamaktadır? SPK'nın web sitesinde yayımladığı mevzuat, güvenilmez midir? Kendine ultralüks plaza katları için onlarca trilyon harcayan SPK'nın web altyapısı, sermaye piyasası mevzuatının internet üzerinden yayımlanması gibi basit bir hizmeti dahi verebilecek düzeye erişmemiş midir? SPK'nın internet sitesinde yer alan bu mevzuatın başka yerlerinde de, benzer eksiltme ya da eklemeler yapılmış mıdır?**

Sermaye Piyasası Mevzuatına, Kurulun www.spk.gov.tr adresindeki web sitesinden ulaşılabilmekte olup, sitede ilgili mevzuat yer almakta, mevzuatta meydana gelen değişiklikler de vakit geçirilmeksizin güncellenmektedir. Kurul web sayfasında yapılan açıklamalar, bilgilendirme amaçlı olup, sermaye piyasası mevzuatının geçerliliği bakımından Resmi Gazete'de yayımlanan metnin geçerli olduğunda kuşku yoktur.

**10. SPK, POAŞ çağrısında başvuru ile çağrıya başlama arasındaki 30 günlük süreyi, mevzuata aykırı olarak 4 güne indirmiş midir? Böylelikle başvuru ile çağrıya başlama arasındaki süreyi 7 kattan fazla kısaltarak, çağrı sürecinin neredeyse yarısının tatile kurban gitmesine fırsat tanımış mıdır? Bu yolla küçük ortaklara sağlıklı karar verip, çağrıyı kullanabilecek doğru dürüst zaman bırakılmadığı doğru mudur?**

Tebliğin yukarıda belirtilen 14. maddesinin incelenmesinden açıkça anlaşılacağı üzere, maddede öngörülmüş bulunan çağrıdan en az 30 gün önce Kurula başvurma zorunluluğu, Kurula incelemelerini yapabilmesi için tanınmış azami süredir. Bu süre, SPKn md.5 hükmünde Kurula yapılan başvuruları sonuçlandırmak için öngörülmüş 30 günlük süreye paraleldir.

Öte yandan, Kurul uygulamasında, incelemelerin 30 günlük sürenin bitiminden önce tamamlanması ve başvuruların başvuru sahibi bekletilmeksizin ivedilikle sonuçlandırılması temel ilkelerden birisidir. Bu çerçevede, somut olayda Kurul uygulaması ve Şirketin işlem sırasının kapalı olması hususları göz önüne alındığında, Kurul tarafından

incelemenin tamamlanabileceği azami süre olan 30 günden önce incelemenin bitirilerek bilgi formunun onaylanması ve çağrı prosedürünün başlatılmasının, mevzuata tamamen uygun olduğu ve yatırımcıların haklarının korunmasına hizmet ettiği açıktır. Madde hükmünde öngörülen 30 günlük sürenin, yatırımcıların karar verme imkanı ile ilişkilendirilmesi de mümkün değildir. Zira, bu süre içinde bilgi formu ya da çağrıyla ilgili herhangi bir bilgi kamuya açıklanmayacağı için yatırımcının çağrıyı değerlendirmesi olanağı da söz konusu değildir.

Çağrı başvurusu yapıldıktan sonra, gerekli incelemelerin yapıldığı dönemde 18-21.11.2002 tarihleri arasında POAŞ hisse senetlerinin işlem sırası kamunun tam ve doğru aydınlatılmasını teminen İMKB tarafından kapatılmıştır. Bu nedenle Kuruldaki incelemenin kısa sürede bitirilmesi yatırımcıların menfaatleri bakımından büyük önem taşımaktadır. Aksi halde, işlem sırasının daha uzun süre için kapatılması sonucu doğacaktı. 30 günlük azami inceleme süresinin Kurul tarafından daha kısa kullanılmasıyla, yatırımcı hak ve menfaatleri korunmuştur.

Sonuç olarak Kurul açısından 30 günlük inceleme süresi azami bir süreyi ifade etmekte olup, Kurul tarafından incelemelerin daha erken bitirilmesi durumunda söz konusu sürenin tamamlanmasını beklemeye gerek olmayıp, çağrı prosedürünün başlatılması gerekir. Bu çerçevede tamamen yatırımcı menfaatine hizmet eden Kurul işleminde mevzuata aykırılık bulunmamaktadır

**11. Mevzuatta 15 gün olarak öngörülen çağrıya karşılık verme süresi, bütün bu ayarlamalar sonucunda 9,5 işgününe sığdırılmış ve böylece POAŞ'ta 18 gün olarak saptanan çağrıya karşılık verme süresinin neredeyse yarısının uçup gitmesine zemin hazırlanmış mıdır?**

Tebliğin yukarıda metni verilen 14. maddesinde gönüllü çağrı için satın alma süresi azami 30 gün olarak belirlenmiş ancak asgari süre öngörülmemiştir. Tebliğin 17. maddesinde öngörülen ve "zorunlu çağrı"da öngörülen 15 günlük asgari sürenin somut olayda uygulanma imkanı bulunmamaktadır. Kaldı ki, anılan hükümde dahi 15 günlük süre "iş günü" olarak belirlenmemiştir.

İsteğe bağlı çağrı hükümlerine göre gerçekleştirilen somut olayda ise, çağrı süresi, 18 gün olarak belirlenmiştir.

Bu çerçevede 18 gün olan çağrı süresi, somut olayda 22.11.2002 tarihinde başlamış 09.12.2002 tarihinde sona ermiştir. Söz konusu süreye çağrıya ilişkin kamuya duyurulan bilgi formunda da yer verilerek kamunun aydınlatılması sağlanmıştır. Bu süre içerisinde toplam 7.460 pay sahibi toplam 48.778.084.175.600 TL nominal değerli hisse senetlerini çağrı kapsamında satmıştır. Bir diğer opsiyon olan satma hakkını kullanan yatırımcı sayısı 101 kişi olup, toplam 112.175.425.000 TL nominal değerli hisse senedi satma hakkına konu olmuştur. Böylece çağrı kapsamında halka açık kısmın %84.22'si satılmış olup, halka açıklık oranı %3,65'e düşerken İş Doğan'ın payı %96,35'e yükselmiştir. Görüldüğü üzere pay sahipleri çağrıya büyük ölçüde icabet etmiş olup, çağrıya karşılık verme süresinin belirlenmesi noktasında, herhangi bir mağduriyet yaşanmadığı gibi Kurul tarafından mevzuata aykırı herhangi bir uygulamaya cevaz verilmemiştir.

**12. SPK, çağrıyı düzenleyen tebliğde kesin hüküm bulunmasına rağmen, çağrının nakit dışı yollarla da yapılabilmesine göz yummuş mudur?**

20.11.2002 tarih ve 53/1561 sayılı Kurul toplantısında;

*"İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş.'nin Petrol Ofisi A.Ş. ile gerçekleştirmeyi planladığı birleşme öncesinde, Petrol Ofisi A.Ş. sermayesinin halka açık %23,17'lik kısmını elinde bulunduran ortaklara ait hisse senetlerini, ÖİB portföyünde kalan POAŞ sermayesinin %25,8'ine karşılık gelen paylar için 08.08.2002 tarihinde ödediği 30.000 TL'nin aylık %4 faiz oranı kullanılarak bugüne getirilmiş değeri olan 6.850 TL'den satın almak üzere çağrıda bulunması ve çağrıya katılmayan ortaklara İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş. ortakları tarafından "satma hakkı" sunulmasına ilişkin bilgi formunun onaylanmasına,"* karar verilmiş olup, çağrı işlemi Kurul kararında belirlenen esaslar çerçevesinde nakit ödenme suretiyle tamamlanmıştır. Dolayısıyla nakit dışı yollarla çağrı yapılması söz konusu değildir.

**13. Çağrının "satma hakkı" adı altında, vadeli olarak yapılabilmesine imkan tanınmış mıdır?**

Çağrıya katılmayan POAŞ ortaklarına, İş Doğan ortakları T.İş Bankası A.Ş., Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş, Camiş Yatırım Holding A.Ş., Camiş Madencilik A.Ş. ve Doğan Enerji Yatırımları A.Ş. tarafından sözleşme tarihinden 2 yıl sonra kullanılmak üzere "satma hakkı" sunulmuştur. Sözkonusu hak kapsamında çağrı fiyatı 15.11.2002 tarihli TCMB döviz satış kuru üzerinden ABD Dolarına çevrilecek ve bu tutara yıllık %3,5 faiz uygulanacaktır. Satma hakkını kullanmak isteyen ortaklar 2 yıllık sürenin sonunda ellerindeki POAŞ hisse senetlerini bu fiyattan yukarıda anılan şirketlere satabileceklerdir. Satma hakkı tanınan ortaklar iki yıllık süre dolmadan herhangi bir tarihte satma hakkından feragat edebileceklerdir. Bu bağlamda söz konusu hak, pay sahiplerine tanınmış olup, çağrıda bulunana vadeli satış yetkisi vermemektedir.

Görüldüğü üzere, yatırımcıların hisselerini nakit olarak çağrıda bulunanlara satmalarına herhangi bir engel bulunmadığı gibi bu opsiyon hakkı, peşin satışın yansıra yatırımcılara İş Doğan ortakları tarafından tanınmış ek bir imkandır. Dolayısıyla söz konusu satış hakkı, çağrıya katılmak istemeyen POAŞ ortaklarına daha sonra bu kararlarını tekrar gözden geçirme ve kendi lehlerine olanı seçme imkanını vermesi itibariyle tamamen küçük yatırımcıların menfaatini gözeten bir uygulamadır.

**14. "Satma hakkı" adıyla "vadeli" ya da "opsiyonlu" bir çağrı türü mevzuatta yer almakta mıdır? Eğer yoksa, yani nakit dışı çağrı yapılmasına imkan sağlayan "satış opsiyonu"na izin vermekle SPK, İş Doğan'ın de facto mevzuat yaratmasına ve adeta yasa yapıcı gibi kural koymasına seyirci kalmış mıdır?**

Yukarıda 12 no.lu sorunun cevabında belirtildiği üzere nakit dışı yollarla çağrı yapılması söz konusu değildir. Satma hakkı, çağrıya katılmayan POAŞ ortaklarına tanınmış ek bir imkan niteliğinde olup mevzuata aykırılık içermemektedir.

**15. Eğer 2 yıl sonra satış opsiyonunu kullanım vakti geldiğinde, İş Doğan ayak sürüyüp, bloke edilmiş hisseleri satın almaktan vazgeçtiğini açıklarsa, sözü geçen"satma hakkı"na katılan küçük ortakların haklarını kim, hangi yollarla koruyacaktır? Bu durumda olan hissedarların, sermaye piyasası mevzuatına göre herhangi bir hukuki koruması var mıdır?**

Söz konu "satma hakkı" çağrıya katılmayan POAŞ ortaklarına, İş Doğan ortakları T.İş Bankası A.Ş., Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş, Camiş Yatırım Holding A.Ş., Camiş Madencilik A.Ş. ve Doğan Enerji Yatırımları A.Ş. tarafından sözleşme tarihinden 2 yıl sonra kullanılmak üzere sunulmaktadır. Satma hakkını kullanmak isteyen ortaklar 2 yıllık sürenin sonunda ellerindeki POAŞ hisse senetlerini bu fiyattan yukarıda anılan şirketlere satabileceklerdir..Satma hakkı tanınan ortaklar iki yıllık süre dolmadan herhangi bir tarihte satma hakkından feragat edebileceklerdir. Çağrıya katılmak istemeyen POAŞ ortaklarına çağrının bitiminden sonra bu kararlarını tekrar gözden geçirme hakkı veren ve yatırımcıların lehine olan bu uygulama, İş Doğan ortakları T.İş Bankası A.Ş., Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş, Camiş Yatırım Holding A.Ş., Camiş Madencilik A.Ş. ve Doğan Enerji Yatırımları A.Ş. yönetim kurulları tarafından ayrı ayrı karara bağlanmış ve kamuya açıklanmıştır. Dolayısıyla anılan şirketlerin opsiyon süresi sonunda söz konusu hisseleri satın almaktan vazgeçmeleri verdikleri taahhüt nedeniyle mümkün olmayıp, aksine davranış halinde, genel hükümler çerçevesinde çağrıya katılmayan POAŞ ortaklarının bu şirketlere karşı yargı yollarına başvurma hakkını haiz oldukları tabiidir.

**16. İş Doğan – POAŞ birleşmesinde, bu birleşmenin hangi koşullar altında ve nasıl yapılacağı ile bu birleşmeden POAŞ'ın ne şekilde etkileneceği bilgisi küçük hissedarlar ve kamuoyuna bütün yönleriyle duyurulmuş mudur? Bu konuda eksik bırakılan noktalar söz konusu ise, bunlar diğer hissedarların çağrı kararına karşılık verip vermemelerini etkileyecek önemde midir?**

Kurul tarafından gerek çağrı döneminde gerek birleşme aşamasında kamunun tam ve doğru aydınlatılması için gereken tüm tedbirler alınmıştır.

**a)Çağrı Kapsamında Yayınlanan Bilgi Formu**

Seri:IV, No:8 Tebliği'nin 14. maddesi uyarınca ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak hisse senedi toplama girişimi, münferiden veya topluca Tebliğin 4 no'lu ekinde yer alan "Çağrıda Bulunarak Hisse Senedi Toplama Girişiminde Bulunanlarca Açıklanması Zorunlu Bilgi Formu"nun da ekleneceği bir teklifle yapılmakta olup, Kurulun uygun görüşü alındıktan sonra bilgi formu her halükarda, yurt çapında yayın yapan en az 2 gazetede ilan edilmektedir.

*Bilgi formunda Tebliğ uyarınca yer alması gereken hususlara ek olarak yatırımcıların sağlıklı karar alabilmelerini teminen aşağıdaki bilgilere de yer verilmiştir.*

- Birleşme ile ilgili süreç hakkında bilgi (Ön genel kurulun yapıldığı, bilirkişi raporu çerçevesinde Kurul'a ön izin başvurusunda bulunulacağı, Kurul'dan ön izin alınması halinde birleşmenin onaylanacağı genel kurulun yapılacağı, bunu müteakip birleşme nedeniyle yapılacak sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle tekrar Kurul'a başvurulacağı),

- Mevcut durum itibariyle henüz Kurul'a ön izin başvurusunun yapılmadığı, başvurunun yapılması durumunda bunun Kurul tarafından ayrıca inceleneceği ve çağrının yapılmış olmasının birleşmeye izin verileceği anlamına kesinlikle gelmediği,

- Her iki şirketin birleşmeye esas bağımsız denetimden geçmiş mali tabloları, dipnotları ve bağımsız denetçi görüşü,

- Birleşme gerçekleşirse, çağrının küçük ortaklara yansımasının bilirkişi raporu ile tespit edilecek olan birleşme oranı çerçevesinde belirleneceği, bu çerçevede ortakların kazanç veya kayıplarının olabileceği,

- Çağrıya katılma esasları hakkında detaylı bilgi,

- Satma hakkı ve kullanım esaslarına ilişkin detaylı bilgi,

- İş Doğan'ın çağrıda kullanacağı fonun kaynağı hakkında bilgi,

- 15.11.2002 tarihli bilirkişi raporu (Bu raporda tespit edilen değişim oranının çağrı sonrası oluşacak ortaklık yapısına bağlı olarak değişebileceği).

Çağrıya ilişkin Kurulca onaylanan bilgi formu aynı tarihli İMKB Günlük Bülteni ile 21.11.2002 tarihli Milliyet ve Radikal gazetelerinde ilan edilmiştir.

Kurul tarafından kamunun tam ve doğru aydınlatılmasının yanısıra, Borsada POAŞ hisse senetlerinde müşteri numarası girilerek işlem yapılması sağlanarak, bilginin önemli olduğu bu konudaki suiistimaller önlenmiştir.

**b) Birleşme Kapsamında Yayınlanan Duyuru Metni**

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:I, No:26 "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"nin Birleşme ve Devralma başlıklı 12. maddesi uyarınca, TTK ve Kurumlar Vergisi Kanunu hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilecek devralma veya birleşmelerde, taraflardan birisinin halka açık ortaklık olması durumunda, birleşme nedeniyle ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurula kaydettirilmesi ve birleşme işlemlerinde taraf olan halka açık ortaklığın birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurulundan önce Tebliğ ekinde belirtilen belgelerle Kurula başvurarak onay alınması zorunludur. Birleşme veya devralma hükümleri gereğince işlemler tamamlandıktan sonra ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurula kaydettirilmesi için Tebliğ ekindeki belgelerle Kurula başvurulması gerekmektedir.

3794 ve 4487 sayılı kanunlarla değişik 2499 sayılı SPKn'nun 5. maddesinde;

*"Kurul'a kayıt başvurusuna Kurulca belirlenecek bilgi ve belgeler eklenir.*

*Belgeler ve açıklamalardaki eksikliklerin Kurul tarafından belirlenecek bir sürede tamamlanması zorunludur. Noksanlıkları bu süre içinde tamamlanmayan başvurular düşer.*

*İncelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu, sermaye piyasası aracının Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir.."*

denilmektedir.

Yukarıda yer alan Kanun hükmü uyarınca, Kurulun temel görevi kamuoyunun tam ve doğru aydınlatılmasını teminen, başvurulara ilişkin açıklamaların yeterli olması ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasını sağlamaktır.

Bu çerçevede, birleşme nedeniyle ilan edilen duyuru metninde birleşme işlemi kapsamında kamuoyunun tam ve doğru aydınlatılmasını teminen, Kurulca kullanılmakta olan standart duyuru metnine aşağıda yer alan bilgiler ayrıca eklenmiş, söz konusu duyuru metni 26.12.2002 tarihli Milliyet ve Radikal gazetelerinin yanı sıra İMKB Günlük Bülteni ile web sayfasında da ilan edilmiştir:

Birleşme sözleşmesi

- 21.12.2002 tarih ve 2002/3132 D.İş sayılı Bilirkişi Raporu

- Güreli Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanan raporda yer alan yöntemlere göre yapılan hesaplamaların sonuçları

- Çağrı ve satış sonrası İş Doğan A.Ş. ve 30.09.2002 tarihli POAŞ bilançolarından hareketle birleşmede esas alınacak yöntem dikkate alınarak hazırlanmış birleşme bilançosu

- İş Doğan ve POAŞ'ın 30.09.2002 ve son durum itibariyle banka kredilerinin dökümü, ödeme planları

- Çağrı nedeniyle İş Doğan tarafından bankalar ile diğer gerçek ve tüzel kişilerden alınan kredi/borçların kimden alındığı, tutarı, para birimi, vadesi, faiz oranı, anapara ve faizinin ödeme planı ve bunlara ilişkin teminat ve rehinlere ilişkin bilgiler,

- İş Doğan'ın sahip olduğu POAŞ hisse senetlerinden 35 trilyon TL nominal değerdeki kısmın satış koşullarına ilişkin bilgi,

- Son durum itibariyle İş Doğan'ın elinde bulunan POAŞ hisse senetleri üzerindeki rehin veya teminat işlemleri ve birleşme nedeniyle bu senetlerle ilgili yapılacak işlemler hakkında bilgi,

- T.iş Bankası A.Ş. ve Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.nin, birleşme nedeniyle elde edecekleri POAŞ hisse senetleri üzerinde İş Doğan'ın borcuna teminat olmak üzere tesis edilmiş bulunan rehinlerin, borcun anapara ve faizinin ödenerek tasfiyesine kadar sürdürüleceğini kabulüne ilişkin beyanı,

- Devralınan şirketin, alacaklarının tespiti ve borçlarının ödenmesinde TTK'nun 451. madde hükümleri uygulanacağı, müracaat etmeyen alacaklıları ile vadesi gelmemiş ve ihtilaflı bulunan borçlarına ilişkin olarak TTK md. 445 vd. hükmü çerçevesinde hareket edileceği ve POAŞ yönetim kurulunca alacaklılara çağrı yapılacağı hususu,

**- ÖİB'nın Kurula hitaben 20.12.2002 tarihli ve İş Doğan'a hitaben 24.12.2002 tarihli yazıları,**

- Çağrı öncesinde duyurulan, birleşmenin gerçekleşmesi halinde çağrıya katılmayan ve satma hakkını kullanmayan POAŞ ortaklarına birleşme sırasında %40 oranında ilave hisse senedi verileceği hususuna ilişkin detaylı açıklama

7/648

Yukarıda yer alan açıklamalarda da belirtildiği üzere, gerek çağrı gerekse birleşme işleminde mevzuat hükümleri çerçevesinde ve Kurulun şimdiye kadar ki uygulamaları ile uyumlu olarak hareket edilmiştir. Kamuoyunun tam ve doğru aydınlatılmasını teminen, çağrı ve birleşme aşamasında yatırımcıların kararını etkileyebilecek her türlü bilgi ülke çapında yayın yapan iki günlük gazetede yayımlanan bilgi formu ve duyuru metni ile ilan edilmiş ayrıca, İMKB Bültenleri aracılığı ile kamuoyuna duyurulmuştur.