

1. PAYLAR VE PAY BENZERİ MENKUL KIYMETLER - Kavramsal Çerçeve

1.1. Genel Olarak Pay

- ✧ Pay anonim şirketler hukukunun merkez kavramı olarak gösterilir.
- ✧ **Pay**, anonim ortaklık sermayesinin belirli nominal değere göre bölünmüş parçasıdır. **Değeri 1 kuruştan az olamaz, genelde 1 TL dir.**
- ✧ Anonim şirketlerde hak ve yükümlülükler pay ve pay sahipliği üzerinden belirlenir. Payın merkez kavram olması bunu ifade eder. Her bir pay sahibine birtakım haklar verir.
- ✧ Anonim ortaklıkta kişi değil, sermayeye katılım oranını temsil eden pay, temel kavramdır. Kişinin ne kadar çok payı varsa o kadar çok hakka sahiptir denilir.
- ✧ Bir ortaklığın sermayesinin her biri 1 TL nominal değerli bir milyon paya ayrılmış olduğunu ve payların 1 TL nominal değerli hisse senetleri basılarak senede bağlandığını varsayalım. Bu durumda, 1 TL nominal değerli her bir hisse senedi ortaklığın sermayesinin milyonda birine katılım hakkı vermektedir.
- ✧ SPK ya göre “pay” : Ortaklığın sermayesini **temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet olarak tanımlanmıştır. Pay ortaklığa karşı bölünmez; ancak bir payın birden fazla sahibi olabilir.**
- ✧ Bu kişiler ortaklığa karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Söz konusu temsilcinin atanmaması durumunda, pay sahiplerinden birine yapılacak tebligat diğer pay sahiplerine de yapılmış kabul edilir.
- Paylar bir senede bağlandığı zaman bunlara “**pay senedi**” veya “**hisse senedi**” denir. Bu durumda artık ortada bir evrak vardır ve her bir evrak anonim ortaklıkta sermayeye katılım oranını gösterir.
- Ortaklığın genel kurul toplantısına katılmak isteyen bir ortağın sahip olduğu hisse senetlerini belgelendirmesi gerekmektedir.

Nama yazılı hisse senetleri için --- pay sahipleri defterine kayıt ile yapılır

Hamiline yazılı hisse senetleri için--- ibraz edilmesi veya bir yere depo edilerek depo edildiğine ilişkin belgenin sunulması şeklinde yapılır.

Pay, sermaye piyasası mevzuatı açısından, yatırımcının sermayeye yaptığı katkıyı temsil etmekte ve ikincil piyasada (yani borsada) işlem görmesi suretiyle piyasa fiyatı oluşmaktadır. Bu nedenle, payın fiyatını etkileyebilecek her türlü bilginin tam ve zamanında piyasada bulunması gereklidir. Dolayısıyla çeşitli düzenlemelere tabi tutulmuştur.

Payın, vadesi ve belirli bir getirisi yoktur. Yatırımcı açısından kar ya da zararla sonuçlanabilir.

Payın getirisi temel olarak;

- ✧ Kâr payı,
- ✧ Tasfiye sonucuna katılım
- ✧ Değer artış kazancından oluşmaktadır.
- Pay sahipleri, borçlanma aracı sahiplerine göre ödeme konusundaki sıralamada en sonda yer almaktadır. Tüm alacakların borçları ödendikten sonra kalan olursa pay sahipleri arasında paylaştırılır.
- Ancak, pay sahiplerinin sorumluluğu ödedikleri pay bedeli ile sınırlı olduğundan, tasfiye veya iflas sonrasında halen ödenmemiş borç bulunması durumunda, ortaklığa ödemedi bulunma yükümlülükleri yoktur.

1.2. Sermaye Piyasası Aracı Olarak Pay

Tüm anonim ortaklık payları, senede bağlanmış olsun veya olmasın “**sermaye piyasası aracı**” olarak nitelendirilemez. **Sermaye piyasası aracı niteliğindeki paylar ;**

1. Payları borsada işlem gören ortaklıklara ait paylar ile
2. Pay sahibi sayısı beş yüzü aşması nedeniyle Kanun’a tabi olan anonim ortaklıklara ait paylardır.
 - A. **Paylar Kurul onayına istinaden ihraç edilebilir.** Payların ihraç ve/veya halka arz edilebilmesi için öncelikle izahnamenin veya ihraç belgesinin Kurul onayı alması gerekir. İzahname ile gerekli tüm bilgiler tam, güvenilir, açık, tutarlı ve karşılaştırılabilir bir şekilde yatırımcılara sunulmalı.
 - B. **Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) nezdinde kayden izleniyor olmalı.** Payları Borsa’da işlem gören ortaklıklar için, payların üzerindeki mülkiyet ve sair haklar (MKK) nezdinde kayden izlenir. 2012 yılı itibarıyla kaydileştirme işlemi tüm şirketler için tamamlanmıştır. Ortak sayısı nedeniyle Kanun kapsamında olan ortaklıkların paylarının MKK nezdinde kayden izlenme zorunluluğu yoktur.
 - C. **Yatırım aracı olarak kullanılmaları:** Kolaylıkla devredilebilir olma özelliğini de beraberinde getirdiği için piyasadaki aracılık faaliyetinden, menkul kıymet borsalarının varlığına ve piyasadaki düzenin yaptırma bağlanmasına kadar geniş bir yapılanmayı da beraberinde getirir.
 - D.

Sermaye Piyasası Araçları Tablosu

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	MENKUL KIYMETLER
	TÜREV ARAÇLAR
	DİĞER SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Madde 3 – 2012 tarihli 6362 sayılı SPK’n da;

Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

- 1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,
- 2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını kapsar.

Sermaye Piyasası Araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını,

Türev Araçlar: Aşağıda sayılan veya Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer türev araçları:

- 1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları,
- 2) Değeri, bir menkul kıymetin, bir dövizin faiz oranının bir kıymetli madenin veya taşın, bir malın, Kurulca uygun görülen kurumlarca yayınlanan istatistiklerin veya bunlardaki değişikliğinin fiyatına bağlı, kredi riski transferi sağlayan, enerji fiyatları ve iklim değişkenleri gibi ölçüm değerleri olan ve bu sayılanlardan oluşturulan bir endeks seviyesine veya seviyedeki değişikliğe bağlı olan türev araçları, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevleri,
- 3) Döviz ve kıymetli madenler ile diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemleri,”

1.3. Pay Türleri

- ✧ **Hamiline ve Nama Yazılı Paylar** : Hamiline yazılı paylar teslim ile; nama yazılı paylar ise ciro ve teslim ile devredilmektedir. Hamiline yazılı pay ihracı için bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir. Nama yazılı payların genel kurula katılma, oy hakkını kullanma, kârdan pay alma ve diğer hakları sadece payın adına yazılı olduğu kişi veya vekâlet ettiği temsilci ile kullanılabilir. Hamiline yazılı paylarda ise, bu haklar payı elinde bulunduran kişi tarafından kullanılabilir.
- ✧ **Adi ve İmtiyazlı Paylar** Adi paylar, sahiplerine eşit hak sağlamaktadır. İmtiyazlı paylar, imtiyaz; kar payı, tasfiye payı, rüçhan hakkı, oy hakkı gibi konularda adi paylara nazaran bazı paylara tanınan üstün bir hakdır. İmtiyaz pay sahibine tanınmaz, paya tanınır. Bir paya en çok 15 oy hakkı verilebilir (istisnalar olabilir)
- ✧ **Bedelsiz ve Bedelli Paylar:** Bedelsiz : Şirketlerin iç kaynaklarından sermayeye aktardıkları tutar karşılığında çıkardıkları paylar. Ortaklardan bir bedel istenmez dolayısıyla dışarıdan fon girişine yol açmamaktadır. Bedelli : Şirketlerin yeni fon kaynağı temin etmek amacıyla yaptıkları nakit sermaye artırımları sonucunda, nominal değerinden veya daha yüksek bir fiyattan ihraç ettikleri paylardır..Mevcut ortakların yanısıra dışarıdan yatırımcılara da satılabilir.
- ✧ **Primli ve Primsiz Paylar** : Üzerinde yazılı değer (nominal değer) ile ihraç edilen paylar primsiz, nominal değerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen paylar ise primli paylardır.
- ✧ **Kurucu ve İntifa Payları:** İntifa payları, genel kurul tarafından alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine çıkarılır. İntifa payları, ortaklığın kuruluşu aşamasında hizmetleri bulunan kişilere verilmek üzere çıkarılmış ise, “kurucu intifa payı” veya “kurucu payı” olarak adlandırılır. Emre ve hamiline olabilir. Belli bir sermaye payını temsil etmez, şirket yönetimine katılma hakkında vermez, kara ya da yeni çıkarılacak paylara iştirak hakkı verir.
- ✧ **İtibari Değeri Olan ve Olmayan Paylar:** Normalde bir ortaklığın sermaye artırımında ihraç edilen payları karşılığında tahsil edilecek tutar payların itibari değerinden az olamayacaktır. Ancak değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında, sermayeyi temsil eden payların itibari değeri bulunmadığından bu ortaklıkların sermayesi her zaman net aktif değerine eşittir. Net aktif değer ise, ortaklığın varlıklarının toplamından borçlarının toplamı düşülmesi suretiyle bulunan tutardır.

1.4. Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

Payların Sağladığı Haklar

Mali Haklar

- ✦ Hazırlık dönemi faizi alma hakkı,
- ✦ Kar payı alma hakkı,
- ✦ Tasfiye halinde tasfiye bakiyesine katılım hakkı,
- ✦ Geri alma hakkı,
- ✦ Bedelsiz pay alma hakkı,
- ✦ Yeni pay alma hakkı,
- ✦ Şartlı sermaye artırımında önerilmeye muhatap olma hakkı,
- ✦ Ortaklıktan çıkma (ayrılma) hakkı,
- ✦ Ortaklıktan çıkarma hakkı,
- ✦ Sermayenin korunmasını isteme hakkı,
- ✦ Ortaklığın temel yapısının korunmasını isteme hakkı,

İdari Haklar

- ✦ Genel kurulu toplantıya çağırma hakkı,
- ✦ Genel kurula davet ve katılma hakkı,
- ✦ Oy hakkı,
- ✦ Genel kurulun ertelenmesini isteme hakkı,
- ✦ Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı,
- ✦ Bilgi alma ve inceleme hakkı,
- ✦ Özel denetim isteme hakkı,

Dava Hakları

- ✦ Butlan davası,
- ✦ İptal davası açma hakkı,
- ✦ Denkleştirme akçesinin tespiti davası açma hakkı,
- ✦ Hakimiyet ilişkilerine ait davalar,
- ✦ Organlardaki eksikliğin giderilmesi davası,
- ✦ Sorumluluk davaları,
- ✦ İbranın kaldırılması davası,
- ✦ Bilgi alma ve inceleme davası,
- ✦ Özel denetim isteme davası,
- ✦ Ortaklığın feshi davası,
- ✦ Pay sahiplerinin temsili konusunda iptal davası,

Azınlık Pay Sahipliği : Bazı haklar halka açık anonim ortaklıklarda %5, halka kapalı anonim ortaklıklarda %10 paya sahip pay sahipleri tarafından kullanılabilir. Bu oranlar ve üzerinde pay sahibi olan ortaklar “azınlık pay sahibi” olarak tanımlanır.

Payların Sağladığı Yükümlülükler;

Pay sahiplerinin yukarıda verilen hakları yanında bazı yükümlülükleri de bulunmaktadır.

- ✦ Sermaye koyma borcu
- ✦ Sermaye koyma borcu dışında esas sözleşme ile ortaklara getirilen ikincil borçlar
- ✦ Sadakat borcu
- ✦ Sır saklama borcu

1.5. Pay Benzeri Menkul Kıymetler

- ✧ Pay benzeri menkul kıymetler; AB ile uyum süreci kapsamında ele alınmıştır. AB de özellikle tek pazar oluşturulması ve bu pazarın etkinliğinin sağlanmasına yönelik birçok düzenleme yapılmaktadır. Bu nedenle, yukarıda belirtilen temel amaç doğrultusunda, tanınan haklar açısından karşılaştırıldığında “**pay benzeri**” ifadesi kullanılmıştır.
- ✧ Pay Tebliğinde; “ Sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu Kurulca belirlenen men. kıy.”

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 1

- ✧ PBMK sahiplerinin menfaatleri de ihraççıya bağlıdır. İlgili dönem içerisindeki koşullara bağlı olarak değişkenlik gösterebilir.
- ✧ “Katılma İntifa Senetleri” (KİS)’nin ortaklıklar tarafından nakit karşılığı satılmak üzere ihraç edilen, net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklık tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanıyan pay benzeri menkul kıymetler olarak tanımlandığı görülmektedir.
- ✧ Pay benzeri menkul kıymetlere ait izahname veya ihraç belgesinin onaylanmasına ilişkin başvurularda, Pay Tebliği hükümlerinin kıyasen uygulanacağı hükme bağlanmıştır.

2. PAY TEBLİĞİ

Tebliğ'in amacı, paylar ile pay benzeri menkul kıymetlerin Kanun çerçevesinde ihracına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir. Tebliğin ilk 3 bölümünde;

- ✧ Amaç, kapsam, dayanak, tanım, kısaltmalar vb. Hükümler.
- ✧ Halka açık olmayan ortaklıkların paylarının ilk halka arzına ilişkin esaslar
- ✧ Halka açılma sonrasında uyulacak esaslar (pay sahiplerinin pay satışlarına ilişkin sınırlamalara, halka açılma sırasında ihraç edilen ve satışa hazır bekletilen paylara ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin düzenlemeler)

Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek için Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler **"ihraççı"**; sahip olduğu sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvuruda bulunan gerçek veya tüzel kişi **"halka arz eden" dir.**

İhraç: Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışdır.

Halka açılma: Halka açık olmayan bir ortaklığın halka açık ortaklık statüsü kazanmasıdır.

Halka Arz; Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış.

2.1. Tebliğ Kapsamında Temel Kavramlar

Tebliğ Kapsamı

Özelleştirme kapsamındaki ortaklıklar da dahil olmak üzere ortaklıkların ve/veya halka arz edenlerin aşağıda belirtilen işlemler için SPK'na başvurması zorunludur.

- a) Halka açık olan ve olmayan ortaklıkların mevcut paylarının ya da sermaye arttırımı suretiyle çıkarılacak payların **halka arzı**,
- b) Halka açık ortaklıkların sermaye arttırımı suretiyle çıkarılacak paylarının halka arz edilmeksizin satışı,
- c) Halka açık ortaklıkların şarta bağlı sermaye arttırımı ya da sermaye azaltımı,
- d) Pay sahibi sayısının beş yüzü aşması nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuğunun Kurulca onaylanması,
- e) Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların paylarının borsada işlem görmesi,
- f) GİP'te işlem görecekt ortaklıkların sermaye arttırımı suretiyle çıkarılacak paylarının halka arzı,
- g) Halka açık ortaklıkların kar payından ve iç kaynaklardan karşılanacak sermaye arttırımı,
- h) Pay benzeri menkul kıymetlerin ihraç edilmesi

Önemli !!

*****Halka açık olmayan ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye arttırımı yoluyla çıkarılacak payların halka arz edilmeksizin satışı Tebliğ hükümlerine tabi değildir.**

Payların halka arzında ;

1. İzahname hazırlanması
2. İhraç belgesi hazırlanması ve bunların kurulca onaylanması zorunludur

***** Halka açık bir şirket halka arz etmeksizin pay ihracı yapacaksa izahname hazırlanma yükümlülüğü ortadan kalkar sadece ihraç belgesi yeterli olur.**

*** Yabancı ortaklıklarca ortaklık hakkını temsil eden sermaye piyasası araçlarının depo sertifikalarının ihracı Tebliğ hükümleri ile birlikte Kurulun yabancı SP araçlarına ilişkin düzenlemelerine de tabidir.

2.2. Halka Açılma

2.2.1. Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Paylarının İlk Halka Arzı

İlk Halka Arz Öncesi Uyulacak Ön Şartlar

- ✧ **Sermayeye İlişkin Şart** : Mevcut ödenmiş ya da çıkarılmış sermayelerinin tamamının ödenmiş olması zorunludur. (önceki iki yıl için bakılır)
- ✧ Finansal tablo kalemlerinin büyüklüğü nedeniyle son 2 yıl itibarıyla **kanun kapsamından çıkma şartlarını** taşımaması gerekir. Bu şart, kamu idareleri, özel bütçeli idareler, özelleştirme kapsamındaki ortaklıklar ve kamunun ortaklığının bulunduğu ortaklıklar için uygulanmaz.
 - a) Aktif toplamının 2020 yılı için 19.500.000 TL den az olmaması tebliğde yazan tutar 10.000.000 TL veya
 - b) Net satış hasılatının 9.750.000 TL den az olmaması tebliğde yazan tutar 5.000.000 TL
 - c) Tescil edilmiş sermayesi ile kanuni yedek akçeler toplamının karşılıksız kalmaması gerekir.

***Kurul, yukarıdaki şartları sağlamayan ortaklıkların da paylarının sadece borsada “nitelikli yatırımcılar” arasında alım satımını isteyebilir.

- ✧ **Tür Değiştiren Ortaklıklara İlişkin Şart**: Başvuru tarihinden önceki 2 yıl içinde anonim ortaklığa dönüşmüş olması durumunda dönüşüm öncesi bilançoda yer alan öz kaynak kalemlerinin, dönüşüm sonrası ortaklığın açılış bilançosunda ayrı kalemler olarak gösterilmesi zorunludur
- ✧ **İlişkili Taraflardan Olan Alacaklarının Oranına İlişkin Şart** : Son tarihli finansal tablolara göre ilişkili taraflarından olan ticari olmayan alacaklarının tüm alacaklar toplamına olan oranı %20 yi veya aktif toplamına olan oranı %10’ u geçemez.
- ✧ **Yetkili Kuruluşun Yüklenim Zorunluluğu ve Satış Yasağı**: İlk defa halka arz edilecek olan ortaklığın, halka arz edilecek paylarının halka arz fiyatı baz alınarak hesaplanacak piyasa değeri;
 - a) 2020 yılı için 35.000.000 milyon TL'nin altında olursa satılamayan payların tamamı için,
 - b) 35.000.000 TL – 70.000.000 TL arasında ise, 35.000.000 TL’ye kadar olan kısmının tamamı, aşan kısmının ise yarısı için aracılık eden yetkili kuruluşların halka arz fiyatı üzerinden bu payları alma taahhüdü aranır.
 - c) 70.000.000 TL’nin üzerindeyse yüklenimde bulunma zorunluluğu yoktur. Tebliğde yazan tutar 40.000.000 TL dir.

Halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşların veya piyasa danışmanının portföylerine aldıkları payları, borsada işlem görmeye başlamasından itibaren **6 ay süreyle** halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satamazlar ve bu payları halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutamazlar.

Bu kuruluşların borsa dışında satacakları payları alanlar da bu sınırlamaya tabidir.

Halka açık olmayan ortaklıklar, halka açılma yöntemlerini aşağıdakilerden biri şeklinde belirlerler:

1. Sermaye arttırımı yoluyla halka arz
2. Mevcut payların satışı yoluyla halka arz
3. Sermaye arttırımı ve mevcut payların satışı yoluyla halka arz

1. Sermaye Arttırımı Yoluyla Halka Arzı

Bu yöntemde ortaklık, mevcut ortaklarının yeni pay alma haklarını kısıtlamak suretiyle ihraç edeceği payları halka arz eder. **Burada toplanan fon ortaklığın kasasına girer.**

Yeni Pay Alma Haklarının Sınırlandırılması, Ortakların yeni pay alma hakları kısmen veya tamamen kısıtlanabilir.

Esas Sözleşme Değişikliği ve Sermaye Artırım Kararı : Esas sözleşme değişiklikleri için kurula başvurulması gerekir. Kurulun uygun görüşünü takiben en geç 6 ay içinde karara bağlanması gerekir. Genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının kısmen ya da tamamen sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır.

İzahnamenin Onaylanması Başvurusu: Yukarıdaki işlemlerin yerine getirilmesinden sonra uygun şekilde hazırlanmış izahname, ekinde ilgili belgeler ve bir dilekçe ile izahnamenin onaylanması için Kurula başvurulur. Esas sermaye sisteminde artırılacak sermayeyi temsil eden paylardan satılmayanlara ilişkin satın alma taahhünamesi verilmesi zorunludur.

Sermaye artırımını nedeniyle sermaye maddesinde yapılan değişikliğin de karara bağlanması gerekmektedir.

2. Mevcut Payların Satışı Yoluyla Halka Arzı

Bu yöntemde ise, ortaklığın mevcut ortakları sahibi oldukları payları halka arz ederler.

Burda toplanan fon ortaklara aittir.

Şart : Halka arz edilecek payların üzerinde rehin, teminat ya da kısıtlayıcı kayıtlar olamaz.

Esas Sözleşme Değişikliği Başvurusu : Gerekli değişiklikler için kurula başvurulması gerekir. Kurul'un uygun görüş karar tarihinden itibaren 6 ay içerisinde yapılacak genel kurul toplantısında karara bağlanır.

İzahnamenin Onaylanması Başvurusu : Yetkili kuruluş, Kurul'un ilgili düzenlemeleri uyarınca hazırlanmış izahname, ilgili belgeler ve bir dilekçeyle izahnamenin onaylanması için Kurula başvurur.

Ortaklığın Yükümlülüğü: Ortaklığın, halka arz edene ve ilgili yetkili kuruluşa, gerekli bilgi ve belgeleri sağlaması ve satış sırasında mevzuatta öngörülen mükellefiyetleri yerine getirmesi zorunludur.

2.2.2. Halka Açılma Sonrasında Uygulanacak Esaslar

Pay Sahiplerine Yönelik Kısıtlamalar

- ✧ Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların paylarının mevcut sermayede %10 ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ile orana bakılmadan yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar sahip oldukları payları, borsada işlem görmeye başlamasından itibaren ***bir yıl süreyle*** halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satamazlar ve bu payları halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutamazlar. Eğer ortaklar başta 1 yıl süre ile hiçbir şekilde bu payları satmayacakları tahhüdünde bulundularsa ayrıca bu hükmün uygulanmasına gerek kalmaz.
- ✧ Bu süreçte devredilmeleri durumunda özel durum açıklaması yapılır. Söz konusu kişilerin borsa dışında satacakları payları alanlar da bu sınırlamaya tabidir.
- ✧ Bir yıllık süre içerisinde sermaye artırımını, kâr payı ödemesi ve benzeri nedenlerle ortaklık paylarının borsa fiyatının düzeltilmesi durumunda, bu düzeltmelerde baz alınan kriterler halka arz fiyatına da uygulanır.
- ✧ Daha sonra payların borsada işlem görmeye başlamasından sonra borsadan alım yoluyla edinilen ortaklık payları, satış yasağı kapsamında değerlendirilmez.

Satışa Hazır Bekletilen Paylar

İhracı İçin Gereken Şartlar : Halka arz edilecek ortaklıkların paylarının halka arz fiyatı baz alınarak hesaplanacak piyasa değerinin 2020 yılı için 70 milyon TL'nin altında olması durumunda (tebliğde yazan tutar 40 milyon TL), halka arz edilecek payların nominal değerinin %25 ine tekabül eden paylar da ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanmak suretiyle satışa hazır bir şekilde bekletilir. Fiyat aralığı ile talep toplanması durumunda, 70 milyon TL'nin hesaplanmasında, fiyat aralığının alt sınırı esas alınır.

Ortakların Satış Yasağı : Satışa hazır bekletilen paylar tamamen satılmadığı sürece, izahnamenin onay tarihi itibarıyla mevcut sermayede %10 ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ile yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar sahip oldukları payları ***bir yıl*** boyunca borsada satamazlar ve bu payları borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutamazlar. Daha sonra borsadan alım yoluyla edinilen ortaklık payları satış yasağı kapsamında değerlendirilmez.

Kurul Ücreti: Satışa hazır bekletilen paylara ilişkin Kurul ücreti, halka arz fiyatının %25 fazlası üzerinden hesaplanarak tahsil edilir. Satış süresi içerisinde satılamayan paylara ilişkin olarak Kurulca tahsil edilen ücret ortaklığın talebi üzerine iade edilir.

Aracı Kurum Kullanma Şartı: Zorunludur. Satış işlemi 1 yıllık süre içerisinde bir ya da birden fazla seferde gerçekleştirilebilir. Söz konusu satışı yapacak aracı kurumun payların ilk halka arzına aracılık eden yetkili kuruluş olması şartı aranmaz.

Satışa Başlama Şartı : Mevcut hisseler halka arz fiyatından 25% yükselmeden hazır bekletilen payların satışına başlanamaz. Bu satışlar ancak bu seviyenin üstüne kaldığı sürece mümkündür.

Aracı Kurumun Sorumluluğu : Satışa hazır bekletilen payların izahnamede belirtilen esaslara uygun olarak satılmasından **aracı kurum** sorumludur. Satışa başlanması, satış sonuçlarına ilişkin bilgi, özel durum açıklamasıyla KAP'ta kamuya açıklanır. Ayrıca satışa ilişkin bir yıllık sürenin tamamlanmasını takiben 3 iş günü içerisinde, satış süresi boyunca gerçekleştirilen bütün satış sonuçları yine aracı kurum tarafından KAP'ta kamuya açıklanır.

Satış Hakkının Ortadan Kalkması: Satışa hazır bekletilen paylara ilişkin satış hakkı **1 yıldır**. Sermaye artırımını yoluyla satışa hazır bekletilen payları satın alan yatırımcılar, ortaklık hakları açısından ortaklığın diğer ortakları ile eşit haklara sahiptirler.

Paylar Satışa Hazır Bekletilirken Bedelli Sermaye Artırımı Yapılamaması : Satışa hazır bekletilen payların borsa fiyatı, halka arz fiyatının %25 fazlasından daha yüksek seviyede kaldığı ve satışa hazır bekletilen payların tamamı satılmadığı sürece bedelli sermaye artırımını yapılamaz.

Fiyat İstikrarını Sağlayacak İşlemler

Yapılabilecek Halka Arzlar : İlk ya da ikincil halka arzlarda satışa aracılık eden aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla ortaklık veya kendi hesabına pay alımında ya da fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde bulunulabilir. Bu durumda payların mülkiyeti hesabına işlem yapılan kişiye aittir.

FİSİ'de Kullanılan Fon ve Sınırlamaları : Kullanılacak fon, ortaklığın elde edeceği brüt halka arz gelirinden karşılanabilir ancak bu gelirin/payların 20% sinden yüksek olamaz. Alınacak payların nominal değeri ek pay satışları dahil halka arz edilen payların nominal değerinin %20 sini geçemez. Eğer fon ortaklık dışındaki kişiler tarafından sağlanırsa kullanılacak fon limiti konusunda herhangi bir sınırlama uygulanmaz.

İzahnamede Bilgi Verilmesi : Bu işlemlerin payların borsa fiyatını desteklemeyi amaçladığı fakat herhangi bir garantinin olmadığı, işlemlerin belirlenen süreden önce durdurulabileceği, aracı kurumun ticaret unvanı ve işlemlere ilişkin sürenin izahnamede belirtilmesi zorunludur. Bu işlemlerin süresinden önce kim tarafından durdurulabileceği önceden yapılan sözleşme ile belirlenir eğer belirlenmediyse durdurma yetkisinin aracı kurumda olduğu kabul edilir.

İlgili Süre, İşlem Fiyatı: Halka arz sonrası fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler, ilgili payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren **en çok otuz gün** süreyle gerçekleştirilebilir. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde halka arz fiyatının üzerinde alım emri verilemez. Belirlenen işlem süresi içerisinde, borsa fiyatı halka arz fiyatının altına düştüğünde, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum tarafından alımda bulunulabilir. Aracı kurum, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın aldığı payların satışında piyasanın olağan işleyişinin etkilenmemesi için azami özen ve dikkati gösterir ve satın aldığı payları izahnamede ilan edilen süre boyunca halka arz fiyatının altında bir bedelle satamaz.

Kamuyu Aydınlatma : Bu işlemlere ilişkin sürenin sona ermesi ya da sona erdirilmesine karar verilmesi durumunda, takip eden iş günü bilgileri, işlemleri gerçekleştiren aracı kurum tarafından özel durum açıklamasıyla KAP'ta kamuya açıklanır.

Aracı Kuruluşun Sorumluluğu: İşlemlerin Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde yürütülmesinden işlemi gerçekleştiren aracı kurum sorumludur.

2.3. Sermaye Artırımları

2.3.1. Bedelli Sermaye Artırımları

- **Kurula Başvuru Öncesi Yapılacak İşlemler**

i) Kayıtlı sermaye sisteminde olan ortaklıklarda; Yönetim kurulu artırılan sermaye miktarı ve satış esaslarını belirleyen bir karar alır. Eğer ortakların yeni pay alma haklarını kısıtlama kararı varsa bu durum ilan edilir. *ii) Esas sermaye sisteminde olan ortaklıklarda;* Yön. Kur. esas sözleşmenin sermaye maddesinin değişikliğini içeren maddeyi onaylanması için kurula gönderir ve daha sonra en geç 6 ay içinde sermaye artırım kararı alınır. Yeni pay alma haklarının kısıtlanmak istenmesi durumunda bu husus belirtilir.

- ✧ **Kurula Başvuru** Belirtilen işlemlerin tamamlanmasından sonra 30 gün içerisinde izahnamenin onaylanması talebiyle Kurula başvuruda bulunulur. Bu başvuruda, artırılan sermayeyi temsil eden paylardan satılamayanların halka arz fiyatının ortalamasından aşağı olmamak üzere satın alınması taahhüt edilir. Söz konusu taahhütname, genellikle ortaklığın hakim ortakları ve/veya yönetim kurulu üyeleri tarafından verilmekte olup, taahhüdü veren tüzel kişi olabilir.
- ✧ **Sermaye Koyma Borcu** Halka Açık Ortaklıkların yapacakları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan sermaye koyma borcunun nakit olarak yerine getirilmesi zorunludur
- ✧ **Sermaye Artırımında Özellikli Hususlar** Sermaye artırım ile elde edilecek fonun ortaklığın sermayesini aşması ve ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden oluşan borçların ödenmesinde kullanılacak olması durumunda gerçekleştirilecek sermaye artırım, “**Önemli Nitelikteki İşlemler**” arasında sayılır.

Bu durumda, öncelikle, ortaklara ayrılma hakkı verilmesi ve buna ilişkin işlemlerin tamamlanması gerekir. Bu fonun ilişkili taraflara olan borcun kapanmasında kullanılmayacağı beyan edilmiş olsa dahi, son dört döneme ilişkin finansal tablolarında, ilişkili taraflara olan toplam borçların ortalamasının, aktif toplamı ortalamasına oranı 20% den fazla olan ortaklıklar hakkında da aynı hükümler uygulanır.

- **Halka Açık Ortaklıkların Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılması**

- Halka açık ortaklıkların yeni pay alma hakkı kullanımı, kaydi sistem esaslarına göre gerçekleştirilir. (15 gün - 60 gün)
- Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların yeni pay alma hakları (15-120 gün arasında) izahnamede belirlenen süre ve esaslar dahilinde kullanılır.

Ortaklar bu süre içinde pay bedellerinin tamamını bir bankada açılan ve izahnamede belirtilen özel hesaba yatırarak, sermaye artırımına katılabilir veya yeni pay alma haklarını bedelli ya da bedelsiz olarak devredebilirler.

Ortaklıklar; Sermaye artırım sürecinden önce tasarruf sahiplerine satış duyurusunu ilan etmek zorundadır.

- **Sermaye Artırımlarında Satış Sonrası İşlemler**

i) Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Ortaklıklar;

- Satın alma taahhütnamesi varsa satışı 3 gün içinde tamamlamaları yoksa satılamayan payları 6 gün içinde iptal ettirmeleri
- Son şeklin uygunluğunu almak amacıyla Kurula başvuruda bulunmaları,
- Esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesini ticaret siciline tescil ve gazeteye ilan ettirmeleri,
- Sürecin tamamlandığını ve sağlanan toplam fon miktarını gösteren özel durum açıklaması yapmaları gerekir.

ii) Esas Sermaye Sistemindeki Ortaklıklar:

Süresi içinde satılamayan paylar için “3 iş günü” içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat ederek satışı tamamlamaları, sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğini ilgili ticaret siciline tescil ve TTSG’de ilan ettirmeleri ve sermaye artırımının tamamlandığını ve sağlanan toplam fon miktarını gösteren özel durum açıklaması yapmaları gerekir.

• Payların Halka Arz Edilmeksizin Satışına Özgü Hususlar

1. Tahsisli Satış - Şarta bağlı sermaye artırımı yolu ile yapılacak pay satışları bu kapsamdadır. yatırımcı sayısı yönünden bir kısıtlama uygulanmaz. 150 kişiden çok sayıda kişi olabilir.
2. Nitelikli Yatırımcıya Satış

Payları borsada işlem gören ortaklıkların : Pay satışının borsanın ilgili Pazarında gerçekleştirilmesi zorunludur. Satış fiyatı borsa düzenlemelerine göre belirlenir.

Ortaklığın paylarının borsada işlem görmüyor olması halinde; satış fiyatının tespiti için yetkili kuruluş tarafından “fiyat tespit raporu” hazırlanması zorunludur.

✧ **Halka Açık Ortaklıkların Paylarının İkincil Halka Arzı kurul onayına istinaden mümkündür.**

2.3.2. Bedelsiz Sermaye Artırımları

Bedelsiz sermaye artırımları “ **İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı**” yoluyla ya da “**Kâr Payından Sermaye Artırımı**” yoluyla olmak üzere iki şekilde olur.

İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı**İç kaynakların sermayeye eklenebilmesi için Şartlar;**

- a) Mevzuat açısından herhangi bir sakınca bulunmaması
- b) İç kaynak tutarlarının ortaklığın kanuni defter ve kayıtlarında da karşılığının bulunması şarttır.

Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam içkaynak tutarları arasında fark bulunması durumunda bu tutarlardan düşük olanı sermaye artırımında esas alınır.

Sermayeye Eklenemeyecek İç Kaynak Kalemleri

1. Varlıkların gerçeğe uygun değere taşınması suretiyle öz kaynaklar altında raporlanan değer artış fonları ve benzeri fonlar,
2. Ara dönemde oluşan dönem kârları,
3. İlgili mevzuat uyarınca sermayeye eklenmesine izin verilmeyen fonlar ve yedek akçeler sermayeye eklenemez:

GeçmişYıllar Zararının Durumu Halka açık ortaklıkların kanuni defter ve kayıtlarında yer alan geçmiş yıl zararları ile kamuya açıklanan son finansal tablolarında yer alan geçmiş yıllar zararlarından düşük olanı iç kaynaklar yoluyla kapatılmadan veya kapatılacağına ilişkin alınan yönetim kurulu kararı brez edilmeden iç kaynaklardan sermaye artırımına yapılamaz.

Bu durumda iç kaynakların geçmiş yıl zararlarını aşan kısmının sermayeye eklenmesi mümkündür.

Esas Sermaye Sistemindeki Ortaklıklarda Kurula Başvuru ve Tescil Yetkili organ kararı + kurula onay için başvuru + gümrük ve ticaret bakanlığı izni + genel kurul toplantısı ve kararı + kurula onay içi başvuru + ticaret sicili müdürlüğünde tescil +Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilanı

Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Ortaklıklarda Kurula Başvuru ve Tescil Artırıma ilişkin yönetim kurulu kararı + Kurul Onayı + TTSG’de ilanı

Kâr Payından Sermaye Artırımı

Kar payının pay olarak dağıtılabilmesi için öncelikle Genel Kurul Kararı alınıp Kurula başvuruda bulunulması gerekir.

Esas Sermaye Sistemindeki Ortaklıklarda iç kaynaklardan sermaye artırımında olduğu gibi, aynı süreçler söz konusudur. Temel farklılık, genel kurul toplantısında esas sözleşme değişikliğinin onaylanması yanında kâr payının sermayeye eklenmesine ilişkin de karar alınması gerekliliğidir.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda, kâr payının sermaye hesabına aktarılmasından sonra ihraç belgesinin onaylanması ve çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline onay için Kurula müracaat etmeleri gereklidir.

İç kaynaklar ile birlikte kâr payından da sermaye artırımı yapılması durumunda, her iki düzenlemenin koşullarının sağlanması zorunludur.

2.3.3. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar, şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarının ihracı nedeniyle ortaklıktan alacaklı olanlara yönelik olarak dönüştürme, kullanım veya alım haklarının kullanılması suretiyle şarta bağlı sermaye artırımı gerçekleştirilmesine karar verebilir.

Şarta bağlı sermaye artırımı için yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması gerekir.

Yönetim Kurulu Kararında Bulunması Gereken Hususlar

1. Artırılacak sermaye tutarı,
2. İhraç edilecek payların grubu ve türü
3. Dönüştürme, kullanım veya alım hakkından yararlanabilecek gruplar,
4. Çalışanlara pay edindirme programları çerçevesinde verilecek pay tutarı,
5. Pay alım hakkının kullanım süresi ve
6. Pay tutarının hesaplanma yöntemi.

2.3.4. Nominal Değerin Altında Pay İhracı Yoluyla Sermaye Artırımı

Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar, sermaye artırım kararından önceki 30 gün içinde paylarının borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarının nominal değerinin altında olması durumunda, sermaye artırımında paylarını nominal değerinin altında bir fiyattan ihraç edebilir ancak ihraç fiyatı borsada oluşan bu ağırlıklı ortalama fiyattan aşağı olamaz.

Halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin gerçekleştirilebilir.

Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar nominal değer altında pay ihraç edemezler.

Ortaklıkta belirli pay sahiplerine imtiyaz tanınmış olması durumunda öncesinde imtiyazlara son verilmesi şarttır. Eğer son verilmiyorsa pay ihracı öncesinde, diğer ortaklara pay alım teklifinde bulunulması zorunludur.

Halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek ihraçlarda nominal değer altında pay ihracı yoluyla sermaye artırımı yapılabilmesi için yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması gerekir.

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 1

Ayrıca, sermaye artırımını sonrasında en az bir yıl boyunca aşağıdaki konulara ilişkin olarak ortaklık tarafından bir rapor hazırlanarak bu raporun Kurula sunulması ve KAP'ta yayımlanmak suretiyle kamuya duyurulması zorunludur:

- ✧ Ortaklık bünyesinde gerçekleştirilecek yatırımlar,
- ✧ Sermaye artırımından elde edilecek fonların kullanım yeri,
- ✧ Ortaklık borçlarının ödenip ödenmemesi ve
- ✧ Varsa ortaklık bünyesinde gerçekleştirilmesi planlanan diğer önemli işlemler.
 - Payları satın alacak yatırımcıların talebinin alınmasından önce, ortaklığın içinde bulunduğu genel durumu açıklayan ve içeriği TSPB tarafından belirlenen risk bildirim formunun sermaye artırımına katılacak yatırımcılarca imzalanması zorunludur. Bu zorunluluk elektronik ortamda da yerine getirilebilir.
 - Nominal değer altında ihraç edilecek payların halka arz edilerek satılmak istenmesi durumunda, ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları zorunlu olup, bu ortaklar bu suretle elde edecekleri payları işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle borsada satamazlar.
 - Nominal değer altında pay ihracı yoluyla yapılacak sermaye artımında ihraç edilecek paylar borsada diğer paylarla aynı şekilde işlem görür.
 - Payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark, öz kaynaklarda indirim kalemi olarak izlenir.
 - Bu tutar, genel kurul kararı ile izleyen dönemlerde sermayeye eklenebilecek öz kaynak kalemlerinden mahsup edilebilir.
 - Mahsup işlemi tamamlanmadan kâr dağıtımı yapılamaz.

2.4. Sermaye Azaltımı

- ✧ Sermaye azaltımında pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratmayacak bir yöntemin belirlenmesi ya da aleyhine eşitsizlik yaratılacak pay sahiplerinin tamamının onayının alınması zorunludur.
- ✧ İşlemlerin uygunluğundan ortaklık yönetim kurulu sorumludur.
- ✧ Payları borsada nominal değerinin altında işlem gören ortaklıklar bilanço açığının kapatılması amacıyla sermaye azaltımı yapabilir.
- ✧ **"Bilanço açığı"**, ortaklığın Kurul düzenlemelerine göre hazırlanmış bağımsız denetimden geçirilmiş ve genel kurulca onaylanmış son yıllık finansal tablolarındaki geçmiş yıl zararları ile dönem zararlarının toplamını ifade eder. Yapılacak sermaye azaltımı ile münhasıran bilanço açığı kapatılır.
- ✧ Bağımsız denetçi tarafından uygun görülmeyen finansal tablolar, sermaye azaltımı işlemlerine esas teşkil edemez.
- ✧ Ortaklıkta belirli pay sahiplerine imtiyaz tanınmış olması durumunda öncesinde imtiyazlara son verilmesi şarttır. İmtiyazlara son verilmeyerek sermaye azaltım işleminin yapılması için yönetim tarafından sermaye azaltımı öncesinde, diğer ortaklara pay alım teklifinde bulunulması zorunludur.
- ✧ Fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımları, sadece pay sayısının azaltılması suretiyle yapılabilir.

2.4.1. Sermaye Azaltımlarında İzlenecek Yöntem

- ✧ Kurula başvuru + varsa özel izinler + yönetim kurulunca hazırlanacak raporun ortaklara duyurulması ve genel kurulca onaylanması (Raporda; sermayenin azaltılmasının nedenleri, hangi esaslar çerçevesinde yapılacağı, söz konusu azaltımın ortaklık malvarlığında herhangi bir eksilmeye yol açmayacağı ve ortaklığa sağlayacağı faydalar belirtilmeli) +TTSŞ'de ilanı
- ✧ Sermaye azaltımından itibaren iki yıl içerisinde yapılacak sermaye artırımlarında, tanımlı ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları zorunludur ve ihraç edilen payları borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle borsada satamazlar.
- ✧ Ortaklığın içinde bulunduğu genel durumu açıklayan ve içeriği TSPB belirlenen risk bildirim formunun sermaye artırımına katılacak yatırımcılara imzalatılması zorunludur.

2.5. Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Ön Talep Toplama

- ✧ Payların halka arz sürecinde Yetkili kuruluşlar tarafından belirli bir fiyat aralığından, yatırımcıların olası talepleri herhangi bir yükümlülük ve bağlayıcılık oluşturmaksızın ön talep toplanabilir.
- ✧ Ön talebin toplanacağı yerlerde, ortaklığın esas sözleşmesi, izahnamede yer alması gereken finansal tablolar ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları ve aynı dönemleri kapsayan faaliyet raporlarının talep edenlere bedelsiz olarak verilmesi zorunludur.
- ✧ Ön talep toplama süresi on iş gününden fazla olamaz.
- ✧ Ön talep toplamadan elde edilen sonuçlar, hiç bir şekilde kamuya açıklanamaz ve reklam amacıyla kullanılamaz.
- ✧ Ön talep toplama, duyuru ilanı ile veya ilansız olarak yapılabilir. Duyurunun içeriği yatırımcıların yanlış fikirler edinmelerine yol açmayacak şekilde ihraççı tarafından serbestçe belirlenir ancak içeriğin kurul tarafından onaylanması gerekir.
- ✧ Ön talepte bulunanlara satışta öncelik ve/veya teşvik sağlanabilir.

Ek Pay Satışı, talep toplama sonucunda toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, fazla talebin karşılanması amacıyla azami nominal değeri daha önce belirlenen toplam payların nominal değerine ilave edilmesini ifade eder.

- ✧ GİP'te işlem görecekt paylarda ek pay satışı gerçekleştirilemez.
- ✧ Ek payların halka arz edilecek paylar ile aynı hakları taşıması zorunludur.
- ✧ Ek paylar, ek pay satışı öncesi halka arz edilen payların nominal değerinin yüzde yirmisini aşamaz.
- ✧ Ek pay satış hakkının kullanılması ile ilgili bilgiler özel durum olarak KAP'ta açıklanır.

Ödünç Alımlı Ek Pay Satışı Ek paylar halka arzda satışa aracılık eden aracı kurumlardan biri tarafından ortaklardan ödünç alınarak ödünç alımlı satış yoluyla da satılabilir.

Ödünç alımlı ek pay satışı ek satışa konu payların ödünç alınmak suretiyle satışını ifade eder.

2.6. Payların Borsada İşlem Gören Niteliğe Dönüştürülmesi

- ✧ Payları borsada işlem gören ortaklıkların borsada işlem görmeyen nitelikteki payları, MKK'nın belirlediği esaslar çerçevesinde pay sahibi tarafından MKK üyesi yetkili kuruluşlar vasıtasıyla MKK'ya yapılacak talep üzerine Kurul ücretinin Kurulca belirlenen hesaba yatırılmasından sonra borsada işlem gören niteliğe dönüşür ve borsada satılabilir.
- ✧ MKK, borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmek istenen payların nominal değerini, başvuruyu yapan kişilerin isim veya unvanını günlük olarak toplu halde KAP vasıtasıyla kamuya duyurur.
- ✧ Payları GİP'te işlem gören ortaklıkların GİP listesinde bulunmayan payları borsada işlem gören niteliğe dönüştürülemez.

2.7. Paylara İlişkin Ortak Hükümler

- ✧ Ortaklıklar, satışı yapılacak payların, nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değerinin binde ikisi tutarında ücreti öncesinde Kurul adına açılan hesaba yatırmak zorundadır.
- ✧ GİP'te işlem görecekt olan paylar için Kurul ücreti on binde bir' dir.
- ✧ Payları borsada işlem gören ortaklıkların herhangi bir on iki aylık dönemde sermayesinin %10 unu veya fiili dolaşımdaki paylarının nominal değerinin %50 sini aşan pay satışlarının yönetim kontrolüne sahip ortaklar tarafından borsada gerçekleştirilmesinin planlanması durumunda, "**bilgi formu**" düzenlenmesi ve bu formun satış öncesinde Kurulca onaylanması zorunludur.
- ✧ Bu durumda ihraççı, bilgi formunun hazırlanmasında kolaylaştırıcı tedbirleri alır.
- ✧ Burada satışı planlanan paylar ayrı ayrı dikkate alınır ve bilgi formu her bir ortak bazında düzenlenir.
- ✧ Halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, yetkili kuruluşça "**fiyat tespit raporu**" hazırlanır. Bu raporda ilgili hesap yöntemleri belirtilir ve halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce KAP'ta ilan edilir.
- ✧ Fiyat tespit raporu, başka bir yetkili kuruluş tarafından analiz edilebilir ve bir "**analist raporu**" hazırlanır.

- ✧ Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan ve satışa aracılık eden kuruluşun, sonraki bir yıl içinde en az iki “**değerlendirme raporu**” hazırlaması zorunludur. Bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulur. İlgili raporların KAP’ta ve aracı kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.
- ✧ GİP’te işlem görecektir olanlar hariç, halka açık olmayan ortaklıkların ilk halka arzı ve ikincil halka arzlarında hračçılar ile yetkili kuruluş arasında aracılık sözleşmesi düzenlenmesi gereklidir.

2.8. Payları Borsada İşlem Görmeyen Halka Açık Ortaklıklar

Pay sahibi sayısı 500 kişiyi aşan ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayıldığından bu ortaklıklar SPKn hükümlerine tabi olmaktadır. Ortaklıklar, pay sahibi sayısının 500 kişiyi geçtiğini;

- Ortaklık pay defteri,
- Genel kurul toplantısında hazır bulunanlar listesi,
- Kâr payı dağıtımına dair muhasebe kayıt ve belgeleri,
- Kuruluş ve sermaye artırımında başvuran ortaklara ilişkin kayıt ve belgelerle ve
- Ortaklığın ortaklarla ilişkilerine ait diğer işlemler sırasında herhangi bir şekilde belirleyebilirler.

Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar, halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar.

Eğer borsada işlem görmesini istemiyorlarsa pay sahiplerinin en az üçte ikisinin olumlu oyu veya toplam oyların dörtte üçü ile alınacak bir genel kurul kararı ile bu Kanun kapsamından çıkabilir ve bu durum için olumlu oy kullanmayan pay sahiplerine ayrılma hakkı tanınır.

2.9. Katılma İntifa Senetlerinin İhracı

Ortaklığın KİS ihracı yapabilmesi için alınacak genel kurul kararında asgari olması gereken unsurlar;

- İhraç edilecek KİS’lerin nominal değeri,
- halka arz edilerek/ ya da edilmeksizin mi gerçekleştirileceği
- KİS’lere hangi hakların tanınacağı

KİS’ler ;

- Net kârdan pay alma,
- Tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya
- Halka açık olmayan ortaklıklar tarafından çıkarılacak yeni payları alma haklarından birini ya da birden fazlasını içerecek şekilde ihraç edilebilir.
- ✧ KİS’lere tanınacak haklara ve paylar ile KİS’ler arasındaki ilişkilere esas sözleşmede ve izahnamede ya da halka arz edilmeksizin yapılan satışlarda ihraç belgesinde yer verilir.
- ✧ Aracı kurum kullanılması zorunludur
- ✧ KİS’lerden satılamayanlara ilişkin olarak satın alma taahhütnamesi verilmesi zorunludur.
- ✧ KİS’ler, süresiz veya nominal değerinin üzerinde çıkarılabilir.
- ✧ KİS’lerin toplam ihraç tutarı, ödenmiş ya da çıkarılmış sermayenin %50’sini geçemez.
- ✧ KİS sahiplerine verilen kâr payları nakden dağıtılır. Esas sözleşme ile oranın önceden belirlenmesi zorunludur. Bu dağıtılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve ortaklık yönetici ve çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

Halka açık ortaklıklar tarafından ihraç edilecek KİS’lere sermaye artırımı yoluyla çıkarılacak yeni payları alma hakkı konusunda hak tanınmaz.

Halka açık olmayan ortaklıklarda, esas sözleşmede belirtilmesi şartıyla sermaye atırımı yoluyla çıkarılacak olan yeni payları alma hakkı tanınabilir

KİS sahiplerinin, diğer ortaklar gibi, bilgi alma ve inceleme hakları vardır. KİS sahipleri, yönetim kurulu üyeleri hakkında TTK hükümleri çerçevesinde sorumluluk davası açabilirler.

KİS Sahipleri Özel Kurulu

KİS sahipleri özel bir kurul oluştururlar. KİS sahiplerinin haklarına ilişkin olarak alınan genel kurul kararları, toplantı tarihinden itibaren en geç 1 ay içinde bu özel kurulca onanmadıkça geçersizdir.

KİS ihraç eden ortaklığın ilişkili tarafları, bu KİS'leri iktisap edemezler.

KİS'ler, ihraç eden ortaklık tarafından geri satın alınıp yeniden satılamazlar.

KİS'lerin satış sonrasında ortaklıkların;

- ① Süresi içinde satılmayan KİS'ler için satın alma taahhüdünde bulunanlarla satışı tamamlamaları,
- ② Halka açık ortaklık olması veya KİS'lerin halka arz edilmesi durumunda, tüm bilgileri içeren özel durum açıklaması yapmaları gerekir.

İhraç edilen KİS'ler tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni KİS ihraç edilemez.

KİS'lere ilişkin Kurul ücreti Ortaklıklar, satışı yapılacak KİS'lerin nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değerinin binde ikisi tutarında ücreti Kurul adına açılan hesaba yatırmak zorundadır.

Örnek Sorular

1. Aşağıdakilerden hangisi ek satışa konu payların ödünç alınmak suretiyle satışını tanımlayan kavramdır? (2014 Yılı I. Dönem)

- a) Ek pay satışı
- b) Katılma intifa senedi
- c) Ödünç alımlı ek pay satışı**
- d) Halka açık ortaklık
- e) İhraççı

2. Sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu Kurulca belirlenen menkul kıymetleri tanımlayan kavram aşağıdakilerden hangisidir? (2014 Yılı I. Dönem)

- a) Pay
- b) Piyasa danışmanı
- c) Kayıtlı sermaye
- d) Pay benzeri menkul kıymetler**
- e) İhraççı

3. Halka açık olmayan bir ortaklığın halka açık ortaklık statüsünü kazanmasına ne ad verilir? (2014 Yılı I. Dönem)

- a) Halka açılma
- b) İhraç
- c) Halka arz eden
- d) Halka açık ortaklık**
- e) İhraççı