

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
İÇİNDEKİLER.....	IX
KISALTMALAR.....	XV

BİRİNCİ BÖLÜM GENEL OLARAK “BİRLEŞME AMAÇLI ORTAKLIK” VE “SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY” (“SPAC”)

I. Kavram	1
II. Birleşme Amaçlı Ortaklığın Benzer Yatırım Türleriyle Karşılaştırılması	5
A. Özel Sermaye Yatırımları (Private Equity)	5
B. PIPE (Private Investment in Public Equity)	11
C. Kolektif Yatırım Kuruluşları	14
D. Diğer Halka Açık Şirketler	16
III. Birleşme Amaçlı Ortaklık’ın Kaynağını Oluşturan Model: “Special Purpose Acquisition Company” (“SPAC”)	18
A. Giriş	18
B. SPAC’lerin Öncüsü Olarak “Açık Çek Şirketler”	21
C. SPAC’lere İlişkin Düzenlemeler	28
IV. Kuruluştan Sona Ermeye SPAC Sistemi.....	34
A. Kuruluş	34

B. Halka Arz	35
C. Hedef Şirketin Belirlenmesi	38
1. Hedef şirket önerisinin kamuya duyurulması	38
2. Hissedarların yatırım kararı üzerinde kontrol imkânı – Oy kullanma ve hisseyi şirkete satma hakkı	39
D. İktisap ve/veya Birleşme İşlemi	43
E. Birleşme İşleminin Gerçekleşmemesi	45
V. İktisadi Yönden SPAC.....	46
A. İhraç Edilen Menkul Kıymetler	46
1. Halka arz edilen hisseler	46
2. Kurucu hisseleri	48
3. Varantlar	50
B. Halka Arz Gelirlerinin Özel Bir Hesaba Aktarılması	54
C. SPAC Modelinin Kurucular, Yatırımcılar ve Hedef Şirketler Açısından Sağladığı Menfaatler ve Doğurduğu Riskler.....	56
1. Kuruculara sağlanan menfaatler ve hissedar menfaati ile çatışma riski	56
2. Hissedarlar açısından SPAC	62
3. Hedef şirket açısından SPAC	68

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA BİRLEŞME AMAÇLI ORTAKLIK KAVRAMI

I. Birleşme Amaçlı Ortaklık Tanımı ve Özellikleri	71
A. Tanım ve Birleşme Amaçlı Ortaklığın Ayırt Edici Özellikleri	71
1. Önceden belirlenmiş bir yatırım süresi olması	72
2. Önceden belirlenmiş bir yatırım stratejisi olması	74
3. Halka arz sonrası oluşacak sermayesini temsil eden payların en az yarısını halka arz etmesi	75

4. Halka açık olmayan bir ortaklık ile birleşme amacı ile kurulması.....	78
5. Bu amacı gerçekleştirmek haricinde herhangi bir faaliyeti olmaması	79
6. Halka arzdan elde edilen gelirin en az yüzde doksanının, belirli yatırım araçlarında değerlendirilmesi	81
7. Birleşme işleminin onaylandığı genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanan pay sahiplerine ve şirketin sona ermesi durumunda kurucular dışındaki tüm pay sahiplerine ait paylara yönelik olarak gönüllü geri alım işleminin gerçekleştirilmesi	87
8. Ticaret unvanında birleşme amaçlı ortaklık ibaresi bulunması	88
B. Diğer Özellikler	89
II. Türk Hukukunda Düzenleniş Biçimi	89

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİRLEŞME AMAÇLI ORTAKLIĞIN KURULUŞU VE HALKA AÇILMASI

I. Kuruluş ve Esas Sözleşmenin Hazırlanması	91
II. Birleşme Amaçlı Ortaklık Paylarının Satışı	93
III. Halka Arz Süreci	97
A. Genel Olarak	97
B. Halka Arz Öncesi Uyulacak Ön Şartlar	99
1. Sermaye yeterliliğine ilişkin koşullar	99
2. Aracılık sözleşmesi akdedilmesi	100
C. Halka Arz Edilecek Sermaye Piyasası Araçları	103
1. Hisseler	103
2. Varantlar	105
a. Genel olarak	105
b. SPAC uygulamasında varantlar	106

(i) Genel olarak	106
(ii) Varantın içerdiği hak, kullanma süresi, fiyatı, yöntemi ve sona ermesi	107
(iii) Varant senedi	110
(iv) Varant temsilcisi ile şirket arasındaki varant anlaşması	111
c. Türk hukukunda varantlar ve birleşme amaçlı ortaklık uygulaması	111
(i) Genel olarak.....	111
(ii) Esas sözleşme ve yetkili organ kararı	113
(iii) İhraççının payı veya başka ortaklığın payı üzerine yazılı olma	113
(iv) İlgili sermaye piyasası aracı ile birlikte ihraç edilme	114
(v) Kamuyu aydınlatma	121
(vi) Kullanım süresi	121
(vii) Varantların kullanımı ve uzlaşma şekilleri	122
D. İzahname	127
1. Hazırlama yükümü	127
2. Genel olarak format ve içerik	129
3. Birleşme amaçlı ortaklıklar bakımından izahname içeriği	130
a. Özet	133
b. Risk faktörleri	137
(i) Kabuk şirket niteliğine bağlı riskler	137
(ii) Birleşmenin gerçekleşmemesi ile ilgili riskler	137
(iii) Payscalelerin birleşme işlemi üzerindeki kontrol imkanına ilişkin riskler	138
(iv) Payscalelerinin yatırımını geri almasına ilişkin riskler	139
(v) Sermaye piyasası aracına ilişkin riskler	141
(vi) Sulanma riski	141
(vii) Yatırım hedefine ilişkin riskler	142
(viii) Yöneticilere ilişkin riskler	143
(ix) Menfaat çatışmasına ilişkin riskler	143
c. Sulanma etkisi	144

(i) Genel olarak	144
(ii) Birleşme amaçlı ortaklıklar bakımından	147
E. Fiyat Tespit Raporu	150
F. Halka Arzda Satış Yöntemleri	154
G. Borsada İşlem Görme	158
1. Kotasyon kuralları	159
2. Uygun pazarın belirlenmesi	163

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM BİRLEŞME SÜRECİ VE SONA ERME

I. Birleşme Süreci	167
A. Halka Açık Ortaklıkların Birleşmesi	167
1. Uygulanacak hükümler	167
2. Genel olarak halka açık şirketlerin birleşme süreci	170
a. Birleşme işlemlerine başlanması konusunda yönetim organı kararı	171
b. Bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloların hazırlanması	171
c. Uzman kuruluş raporu	173
d. Birleşme sözleşmesi	173
e. Birleşme raporu	175
f. Esas sözleşme değişikliği taslağı hazırlanması	176
g. Duyuru metni	176
h. Pay sahiplerinin incelemesine açma	177
i. Önemli nitelikte işlem niteliği, genel kurul kararı ve ayrılma hakkı	178
j. İhraç belgesi	180
k. Tescil	181
l. Borsaya başvuru	181
3. Kolaylaştırılmış birleşme bakımından farklılıklar	182

4. Yapılamayacak birleşmeler	184
5. Birleşme sonrası pay satış kısıtlaması	187
6. Kanun kapsamından çıkma şartlarına tabi olma	188
B. Birleşme Amaçlı Ortaklıklar Bakımından Birleşme Sürecine İlişkin Özellikler	189
1. Genel olarak	189
a. Ayrılma hakkına ilişkin farklılıklar	189
b. Yapılamayacak birleşmeler kuralının uygulanmaması	189
c. Pay alım teklifi zorunluluğuna muafiyet	190
d. Pay satış kısıtlamalarının uygulanmaması	192
e. Kanun kapsamından çıkma şartlarına tabi olmama	193
2. Önemli nitelikte işlem niteliği	193
a. Yönetim kurulu kararı ve bağımsız üyelerin oyu	194
b. Genel kurul kararı	194
(i) Genel olarak	194
(ii) Kolaylaştırılmış birleşmede genel kurul kararından vazgeçilebilir mi?	194
(iii) Toplantı ve karar nisabı ve kurucuların oydan yoksun olup olmadığı	196
3. Gönüllü geri alım teklifi	198
a. Genel olarak	198
b. Geri alım fiyatı	202
c. Geri Alım İşlemi	207
d. Paylarını geri satabilecek hissedarlara sınırlanarak getirilebilir mi veya işlemde vazgeçilebilir mi?	208
e. Geri almada kullanılacak kaynaklar	212
f. Geri alınan paylara ilişkin haklar	215
g. Geri alınan payların elden çıkartılması	216
4. Birleşmenin gerçekleşmemesi durumunda gönüllü geri alım teklifi	216
II. Sona Erme	217
KAYNAKÇA	223