

Kipa Ticaret A.Ş.’nin 27 Nisan 2018 Tarihli Genel Kurulu’nda Ortaklarımız Tarafından Yönetilen Sorular ve Cevapları

Bilindiği gibi, Sermaye Piyasası Kurulu’nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ile yayınlanan (1.3.5.) numaralı Kurumsal Yönetim İlkesi uyarınca, genel kurul toplantısı sırasında sorulan tüm sorular ile bu sorulara verilen cevapların, en geç genel kurul tarihinden sonraki 30 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından ortaklık İnternet sitesinde kamuya duyurulması gerekmektedir. Bu çerçevede, Kipa Ticaret A.Ş.’nin 27 Nisan 2018 tarihinde yapılan genel kurul toplantısında Ortaklarımız tarafından yönetilen sorular ve cevaplarına aşağıda yer verilmiştir.

1) SORU: TTK’nın 437. maddesi hükmünün pay sahiplerine tanıdığı bilgi alma hakkı çerçevesinde yönetim kuruluna birleşme oranının Kipa hissedarları aleyhine bir sonuç doğurup doğurmayacağını, muvazaa kuşkusu ile oluşan ve gerçeklerle bağdaşmayan mali tablolar çerçevesinde adil bir sonuç elde edilebilmesinin mümkün olup olmadığını ve bu sonuca göre birleşme oranının ne olacağı konusunda görüş bildirilmesi talep edilmiştir.

CEVAP: Bilindiği gibi Migros Ticaret A.Ş.’nin (“**Migros**”) 31.12.2017 tarihli konsolide mali tabloları ve Kipa Ticaret A.Ş.’nin (“**Kipa**”) 31.12.2017 tarihli mali tablolarının esas alınması suretiyle Migros’un, Kipa’nın oy hakkı veren paylarının %96,25’ine sahip olması dolayısıyla, Migros’un Kipa’yı kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle külliyen devir alması suretiyle bir birleşme işlemi gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir. Her iki şirket de payları Borsa İstanbul’da işlem borsası şirketleri olduklarından, diğer mali tablolarında olduğu gibi birleşme işlemine esas teşkil edecek 31.12.2017 tarihli mali tabloları da ilgili mevzuata uygun olarak hazırlanmış ve PWC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından bağımsız denetime tabi tutulmuştur. Birleşme işlemine ilişkin olarak, Uzman Kuruluş olarak belirlenen Ernst Young Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş. tarafından 20 Nisan 2018 tarihli rapor ile birleşme oranı ve hisse değişim oranı tespit edilmiş olup anılan bulgular çerçevesinde hazırlanan belgelerle birlikte anılan işleme onay verilmesi talebi ile Sermaye Piyasası Kurulu’na (“**SPK**”) başvurulmuştur. Yukarıda yer verilen tüm prosedür Türk Ticaret Kanunu (“**TTK**”), Sermaye Piyasası Mevzuatı başta olmak üzere tüm ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak yürütülmektedir. İlgili şirketlerin mali tablolarının neden gerçeği yansıtmadığı ve bu sebeple Uzman Kuruluş Raporu’nda tespit edilen birleşme ve hisse değişim oranının neden adil olmadığı sonucuna varıldığı tarafımızca anlaşılamamıştır.

2) SORU: Bu hafta şirketimizin ana gündem maddesi olan birleşme işlemi, önemli nitelikte işlem olması sebebi ile ilgili SPK Tebliği'nin 24 üncü maddesinin birinci fıkrası gereği ayrılma hakkı oluşmaktadır. Ayrılma hakkı fiyatının da birleşme haberinin açıklandığı 18 Nisan 2018 tarihi öncesindeki 30 günlük ortalamasının hesaplanarak oluşması gerekmektedir. Şirket 25 Nisan 2018 tarihinde yaptığı açıklamada ise sadece 1,29 TL gibi önceki zorunlu pay alım teklifi fiyatından da oldukça düşük bir değerden bahsetmişken ayrılma hakkı konusuna hiç değinmemiştir. TTK md. 437 hükmünün pay sahiplerine tanıdığı bilgi alma hakkı çerçevesinde hissedarların bu hakları [ayrılma hakkı] özellikle neden gizlenmeye çalışılmıştır?

CEVAP: SPK tarafından yayınlanan "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği"nin 5 inci maddesinde kural olarak halka açık bir ortaklığın taraf olduğu birleşme işlemleri önemli nitelikteki işlem olarak tavsif edilmiştir. Ancak aynı Tebliğin "Ayrılma hakkının doğmadığı haller" başlıklı 12 nci maddesinin 1/(e) bendinde diğer hususlar yanında "kolaylaştırılmış usulde birleşme işlemlerinde" ayrılma hakkının doğmayacağı açıkça düzenlenmiştir. Bu sebeple, Tebliğin açık hükmü gereği Migros ve Kipa'nın kolaylaştırılmış usulde birleşmesi sürecinde gerek Migros ortakları için, gerekse de Kipa ortakları için ayrılma hakkı doğmayacaktır.

Öte yandan, Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin md. 13/1 hükmü uyarınca, Migros, Kipa'nın oy hakkı veren paylarının %95'inden fazlasına sahip olduğu için, Kipa'nın Migros dışındaki ortaklarına kolaylaştırılmış usulde birleşme işlemi sebebiyle verilecek Migros paylarının nakit karşılığının da Kipa ortaklarına bir seçimlik hak olarak önerilmesi zorunludur. Teknik olarak bu "ayrılma hakkı" değildir "ayrılma akçesi" olarak ifade edilmektedir. Sonuç olarak, Migros ve Kipa'nın kolaylaştırılmış usulde birleşmesi işlemi sebebiyle Kipa ortaklarının herhangi bir ayrılma hakları bulunmamaktadır. Ancak bu birleşme işlemi sebebiyle Migros payı almak istemeyen Kipa ortaklarının, almak istemedikleri Migros paylarının nakit karşılığını (ayrılma akçesi olarak) talep etme hakları bulunmaktadır.

3) SORU: Ana ortağımız Migros Ticaret A.Ş.'nin 31.12.2017 tarihli konsolide bilançosunda, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Aralık 2015 yılında yapılmış ekspertiz ile Kazakistan'da bulunan ve 38.319.000 TL değer biçilen arazi, arsa veya bina ile Makedonya'da bulunan ve 102.540.000 TL değer biçilen arazi, arsa veya bina için Ocak 2018 tarihinde yapılan değerlendirme ile 873.310.000 TL pozitif fark bulunmuştur.

Değerleme şirketleri Migros'a kira getiri oranına dayalı yeniden değerlendirme yöntemi uygularken, Kipa'ya ait gayrimenkuller için belediye rayiç değerden değerlendirme yapılmıştır. TTK md. 437 hükmünün pay sahiplerine tanıdığı bilgi alma hakkı çerçevesinde Kipa gayrimenkullerinin gerçeğe uygun ve Migros için uygulanan yöntemle eşit şartlarda yeniden değerlendirme yapılmasını düşünüyor musunuz?

CEVAP: Gerek Migros tarafından gerekse de Kipa tarafından gayrimenkul değerlendirme hizmeti alınan kuruluşlar, ilgili mevzuat uyarınca yetkilendirilmiş olup anılan kuruluşlar konusunda uzman olan, değerlendirme faaliyetlerini bağımsız şekilde, mesleki özen ve titizlik ilkesi çerçevesinde yürütmek zorunda olan ihtisas sahibi sermaye piyasası kurumlarıdır. Bu sebeple, gayrimenkul değerlendirme hizmeti alınan kuruluşlara değerlendirme faaliyetine ilişkin olarak Kipa veya Migros tarafından herhangi bir etki veya yönlendirmede bulunulması ilgili mevzuat kapsamında hukuki imkan dahilinde değildir. Anılan şirketlerle gayrimenkul değerlendirme hizmeti alımı için imzalanan değerlendirme sözleşmesinde de anılan değerlendirme şirketleri tarafından yürütülecek değerlendirme çalışması konusunda Kipa veya Migros tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir. Bu sebeple, Kipa ve Migros tarafından sahip olunan gayrimenkuller için yeni bir değerlendirme raporu alınması ihtiyacı bulunmamaktadır.

4) SORU: Kipa'nın satın alınması sürecinde hazırlanan due diligence raporunda 2014 yılında karşılık ayrılan Adahan A.Ş.'den petrol satışı karşılığı olarak 110 milyon TL'lik alacağın şüpheli olarak görülüp görülmediği hususunda bir açıklama var mıdır? Bu alacağın piyasa teamüllerine aykırı bir şekilde teminatsız olarak verilmesi Sermaye Piyasası Kanunu'nun 21. maddesinde ifade edilen örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamına girdiği şüphesi taşıdığı ifade edilmiş midir?

CEVAP: Migros, Kipa'yı 01 Mart 2017 tarihinde devralmıştır. Migros tarafından Kipa paylarının devir alınması öncesinde gerçekleştirdiği ve Kipa'nın mali kayıtlarına da anılan dönemlerde yansıtıldığı değerlendirilen bu olay konusunda, Migros tarafından Kipa'nın devir alınması sürecinde gerçekleştirilen due diligence faaliyetleri kapsamında herhangi bir bilgi veya belgeye vakıf olunmamıştır. Konu hakkında bu sebeple ilave herhangi bir bilgi veya cevap verilmesi imkanı bulunmamaktadır.

5) SORU: 20 Nisan 2018 tarihli Ernst & Young Şirketine yaptırılmış olan Migros-Kipa birleşme değerlendirme raporunda bahsi geçen ilk yöntem olan "İndirgenmiş Nakit Akışı" (İNA) yönteminde Kipa aleyhinde bir oran çıkmıştır.

Rapor'un ilk sayfasında "Raporumuz muhtemel kredi kurumlarına, yatırımcılara ve diğer ilgili şahıslara açıklanırsa, bu şahıslar herhangi bir karar verirken veya yatırım yaparken raporumuza güvenmemelidirler, aksi halde EY, Migros yönetimi ve onların hissedarları dışında hiçbir kuruma karşı sorumluluk kabul etmemektedir." ibaresi geçmektedir.

İNA değerinin nasıl bulunduğu ve alt hesap detaylarının TTK 437/2 maddesi çerçevesinde tarafıma bildirilmesini talep ederim.

CEVAP: Bilindiği üzere, Migros'un Kipa'yı kolaylaştırılmış birleşme yöntemiyle külliye devir alması suretiyle bir birleşme işlemi gerçekleştirilmesi için SPK'ya gerekli başvuru yapılmıştır. Birleşme işlemine ilişkin belli dokümanların nihai halleri (Uzman Kuruluş Raporu'nun özeti gibi) Türk Ticaret Kanunu'nun 149. ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin 8. maddeleri uyarınca birleşmenin onaylanmasına ilişkin yönetim kurulu kararından önceki 30 gün süresince ortaklarımızın incelemesine sunulmak üzere Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin ilgili maddeleri uyarınca belirlenen yerlere tevdi edilecek ve ayrıca Şirketimizin websitesinde de yayımlanacaktır. Söz konusu inceleme dönemi başladığında, birleşme işlemine taraf olan her iki şirket ortaklarının kamuya duyurulan ilgili birleşme dokümanlarının suretlerini veya basılı şekillerini talep etmesi mümkün olacaktır. Açıklanan nedenlerle, yukarıda sözü edilen belge talebinizin, işbu işleme ilişkin olarak inceleme hakkı süresinin başlamasından sonra hukuken değerlendirmeye alınabileceği değerlendirilmektedir.

6) SORU: Kipa Ticaret A.Ş. tarafından yapılan 12 Şubat 2018 tarihli KAP duyurusunda, Şirketimiz pay fiyatında son günlerde meydana gelen olağanüstü fiyat/miktar hareketlerinin 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili diğer mevzuat hükümleri uyarınca incelenmesi talebiyle Şirketimizce Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunulduğu; konu hakkındaki gelişmelerin ilgili mevzuat hükümleri uyarınca kamuya duyurulacağı belirtilmiştir.

Anılan başvuruya cevaben SPK tarafından verilen cevabın paylaşılması talep edilmiştir.

CEVAP: 12 Şubat 2018 tarihli KAP duyurusu ile ilgili olarak Şirketimize bir yazı ulaşmamıştır.

7) SORU: Şirket yönetiminde fazlaca bir etkisi olmayan küçük pay sahiplerinin haklarının korunmasına yönelik olarak, halka açık şirketlerin birleşmesinde uygulanmak üzere Seri:I, No:31 sayılı Tebliğinde ise birleşme işleminde özkaynak yönteminin uygulanması halinde sadece bu yöntemle göre, özkaynak yöntemi dışında bir yöntemin uygulanması halinde ise hem özkaynak yöntemi hem de seçilen yöntemle göre hesaplanacak birleşme oranlarına, değiştirme oranlarına ve birleşme sonrası sermaye tutarına hazırlanacak bilirkişi raporunda yer verilmesinin zorunlu olduğu hükme bağlanmıştır.

Migros ve Kipa'nın birleşmesi işleminde neden bu Tebliğ hükümleri uygulanmamıştır?

CEVAP: Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 28 Aralık 2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak aynı gün yürürlüğe giren II-23.2 sayılı "Birleşme ve Bölünme Tebliği"nin md. 22/1 hükmünde Kurul'un 14/7/2003 tarihli ve 25168 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:I, No:31) yürürlükten kaldırılmıştır.

Şu anda yürürlükte bulunan II-23.2 sayılı “Birleşme ve Bölünme Tebliği”nin “Uzman kuruluş görüşü” başlıklı 7. maddesi uyarınca, birleşme işlemlerine taraf olan şirketlerin veya işleme esas alınan finansal durum tablosu tarihi itibarıyla malvarlıklarının değerinin ve değişim oranlarının tespiti amacıyla bir uzman kuruluş raporu hazırlanacağı; söz konusu raporda değişim oranının adil ve makul olduğu konusunda görüş verilmesinin zorunlu olduğu; uzman kuruluş görüşünün hazırlanmasında, ilgili şirketlerin nitelikleri dikkate alınarak en az üç değerlendirme yönteminin dikkate alınması gerektiği hükme bağlanmıştır. Migros ve Kipa’nın birleşmesi işlemi sebebiyle hazırlanan Uzman Kuruluş Raporunda da yukarıda özetlenen ilgili meri mevzuat hükümlerine riayet edilmiştir.

8) SORU: Migros ve Kipa’nın birleşmesi işlemi sebebiyle hazırlanan Uzman Kuruluş Raporunun 2 günde nasıl hazırlandığı, neden anılan raporda özkaynak yönteminin kullanılmadığı soruldu? Anılan raporun tek değerlendirme yöntemi ile hazırlandığından geçersiz bir rapor olduğunun düşünüldüğü belirtildi.

CEVAP: Migros ve Kipa’nın birleşmesi işlemi sebebiyle hazırlanan Uzman Kuruluş Raporu’nun 2 günde hazırlandığı yönünde gerçeği yansıtmayan tespiti/sonuca nasıl ulaşıldığı tarafımızca anlayamamıştır. Uzman Kuruluş Raporunda yapılan değerlendirme çalışmasında Birleşme ve Bölünme Tebliği’nin 7. maddesine uygun olarak üç adet değerlendirme yöntemi kullanılmış olup bunlar (i) Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi (İNA), ii) Piyasa Yaklaşımı – Benzer Şirketler Yöntemi, ve iii) Piyasa Yaklaşımı – Benzer İşlemler Yöntemidir. İlgili mevzuatta birleşme işlemlerine ilişkin olarak hazırlanacak uzman kuruluş raporlarında “özkaynak yöntemi”nin mutlaka kullanılması gerektiğini amir herhangi bir düzenleme veya hüküm bulunmamaktadır.

9) SORU: Mersin AVM’nin satıldığını, gayrimenkul satışlarına ilişkin soru sorduğunu ve sürecin nasıl sonuçlandığına ilişkin bilgi talep edilmiştir.

CEVAP: Konuya ilişkin tüm açıklamalar Kipa’nın 28.12.2017 tarihinde yaptığı KAP duyurusunda ayrıntılı olarak açıklanmış olup, anılan bilgi ve açıklamalara ilave edilecek yeni bir husus bulunmamaktadır.

10) SORU: Birleşme nedeniyle Kipa hissedarlarına teklif edilen rakam olarak neden daha önceki zorunlu pay alım teklifi fiyatının veya borsa kotundan çıkma sürecindeki fiyatın teklif edilmediği sorulmuştur.

CEVAP: Migros tarafından Kipa’da yönetim kontrolünü sağlayacak büyüklükteki payların devralınması sonrasında Kipa azınlık hissedarlarına yapılan zorunlu pay alım teklifi fiyatı Kurul’ca yayınlanan II-26.1 sayılı “Pay Alım Teklifi” Tebliği hükümlerine uygun olarak o tarihteki ilgili referans değerlere göre belirlenmiştir. Kipa’nın borsa kotundan çıkmasına ilişkin Kipa azınlık hissedarı için oluşacak ayrılma hakkı kullanım fiyatı ise II-23.1 sayılı “Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği”nin ilgili hükümleri çerçevesinde anılan işlem tarihindeki referans değerler dikkate alınarak tespit edilmiştir. Son olarak, Migros ve Kipa’nın birleşmesi işlemi sebebiyle Kipa hissedarının ne kadar

Migros payı alacağı veya bu payın nakit karşılığının ne kadar olacağı da, II-23.2 sayılı “Birleşme ve Bölünme Tebliği”nin ilgili hükümleri uyarınca hazırlanan Uzman Kuruluş Raporu uyarınca belirlenmiştir. Sonuç olarak, üç farklı zamanda, üç farklı mevzuat hükümleri çerçevesinde farklı referans değerler esas alınarak tespit edilen zorunlu pay alım teklifi fiyatı, ayrılma hakkı kullanım fiyatı ve birleşme işlemi sebebiyle hak kazanılan Migros payı adedi ile bu payın nakit karşılığına ilişkin fiyatların/tutarların farklı olması doğaldır.

11) SORU: Kipa tarafından yapılan bazı KAP duyuruları neden seans açıkken veya seans başında yapılmıştır?

CEVAP: Kipa tarafından son dönemde yapılan bazı KAP duyurularının seans başında veya seans açıkken yapılması zorunluluğu hasil olmuştur. Belirtilen konulara ilişkin KAP açıklamalarının yapılabileceği zaman dilimi konusunda (seans öncesi, seans sırasında veya seansın sonu) ilgili mevzuatta herhangi bir açık hüküm veya sınırlama/yasaklama mevcut değildir. Bu sebeple, seans öncesinde veya seans sırasında yapılan söz konusu duyurularda ilgili mevzuat hükmü uyarınca gerekli KAP duyurusunun biran önce yapılması saiki/motivasyonu dışında Kipa ve Migros tarafından hedeflenen başka bir sebep veya amaç bulunmamaktadır. Anılan duyurularla, belirtilen konuların gerek azınlık hissedarlarımız ve gerekse şirketlerimizin diğer tüm paydaşlarının bilgisine biran önce sunulması hedeflenmiş olup, bunun dışında başkaca herhangi bir sebep veya açık veya örtülü başkaca bir amaç bulunmamaktadır.